



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Asiakaslähtöisen brändipääoman muuntuminen brändiarvoksi

Miten asiakaslähtöinen brändipääoma muuntuu rahalliseksi brändiarvoksi ja selittää yrityskau-
poissa maksettavaa hintapreemiota?

Markkinoinnin johtaminen,
Markkinoinnin ja kansainvälisen liiketoiminnan laitos
Kandidaatintutkielma

Laatija(t):
Santeri Nieminen

Ohjaaja(t):
Tutkijatohtori Sissi Lehto

29.4.2026
Turku

Opiskelijan lausunto tekoölyn käytöstä tähän tutkielmaan liittyen:

En ole käyttänyt tekoälyä hyödyntäviä työkaluja tätä tutkielmaa kirjoittaessani.

Olen käyttänyt tekoälyä hyödyntäviä työkaluja tätä tutkielmaa kirjoittaessani. Tämä käyttö on dokumentoitu tutkielman liitteessä. Vakuutan, että tekoälyä käytettiin yliopiston ohjeistuksen mukaisella tavalla.

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidaatintutkielma

Oppiaine: Markkinoinnin johtaminen

Tekijä(t): Santeri Nieminen

Otsikko: Asiakaslähtöisen brändipääoman muuntuminen brändiarvoksi

Ohjaaja(t): Tutkijatohtori Sissi Lehto

Sivumäärä: 27 sivua

Päivämäärä: 29.4.2026

Tiivistelmä

Tämä kandidaatintutkielma tarkastelee aineettoman pääoman, erityisesti brändin, roolia yrityskaupoissa. Nykytaloudessa yhä suurempi osa yritysten markkina-arvosta perustuu aineettomiin resursseihin, mikä luo tarpeen ymmärtää, miten asiakkaiden mielikuvissa elävä brändi kääntyy taseeseen kirjattavaksi rahalliseksi arvoksi. Tutkielman päätarkoituksena on kirjallisuuskatsauksen avulla selvittää miten asiakaslähtöinen brändipääoma muuntuu rahalliseksi brändiarvoksi ja selittää yrityskaupoissa maksettavaa hintapremiota.

Tutkielman teoreettinen viitekehys rakentuu David Aakerin ja Kevin Lane Kellerin brändipääomamallien varaan, jotka määrittelevät brändin arvon muodostumisen kuluttajan näkökulmasta. Tutkielmassa yhdistetään tämä markkinointiteoreettinen perusta laskentatoimen ja rahoituksen näkökulmiin tarkastelemalla brändin rahallisen arvottamisen menetelmiä, liikearvon muodostumista ja yrityskaupoissa maksettavan premion allokoitua. Erityisenä tarkastelun kohteena on se, miten brändin tuottamat kilpailuedut ja tulevaisuuden kassavirrat selittävät maksettua ylihintaa.

Tutkielman keskeisinä tuloksina havaitaan, että asiakaslähtöinen brändipääoma ei muunnu automaattisesti taloudelliseksi brändiarvoksi pelkän yrityskaupan seurauksena. Arvon realisoituminen vaatii ostajalta ja kohdeyritykseltä vahvaa resurssien yhteensopivuutta sekä ostavan organisaation kykyä johtaa ja integroida hankittua brändiä. Lisäksi brändipääoman heijastuminen markkina-arvoon riippuu merkittävästi yrityksen toimialasta, sillä sijoittajat arvostavat brändipääomaa huomattavasti voimakkaammin kuluttajamarkkinoilla (B2C) kuin yritysmarkkinoilla (B2B)

Avainsanat: brändipääoma, asiakaslähtöinen brändipääoma, brändiarvo, yrityskauppa, brändin arvottaminen

SISÄLLYS

1	Johdanto	6
	1.1 Johdatus aiheeseen	6
	1.2 Tutkielman tarkoitus	6
	1.3 Tutkielman rakenne	7
2	Brändipääoma	9
	2.1 Brändipääoma	9
	2.2 Asiakaslähtöinen brändipääoma	10
3	Yrityskaupat	13
	3.1 Yleistä yrityskaupoista	13
	3.2 Aineeton pääoma ja liikearvo	14
	3.3 Brändin arvottaminen	15
4	Brändi yrityskaupoissa	17
	4.1 Korkean brändipääoman hyödyt yritykselle	17
	4.2 Asiakaslähtöinen brändipääoma yrityksen arvonmuodostumisen taustalla	18
	4.3 Asiakaslähtöisen brändipääoman siirtyminen	21
5	Yhteenveto ja johtopäätökset	23
	5.1 Implikaatiot	23
	5.2 Jatkotutkimus	24
	5.3 Rajoitukset	24
	Lähteet	25
	Liitteet	27
	Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä	27

KUVIOT

Kuva 1 Brändiresonanssimalli (mukaillen Keller 2016)

11

Kuva 2 Brändin arvoketjumalli (mukaillen Keller & Lehmann 2003)

20

1 Johdanto

1.1 Johdatus aiheeseen

Yrityskaupat ovat strateginen kasvun keino yrityksille, ja nykytaloudessa suuri osuus yritysten arvosta muodostuu aineettomasta pääomasta, kuten immateriaalioikeuksista ja brändistä. Yrityskauppatilanteissa aineeton arvo konkretisoituu usein kirjattavana liikearvona ja kohdennuksina aineettomaan pääomaan, kun kauppahinta on ostettavan yrityksen tasearvoa korkeampi.

Markkinointijohdon ammattilaisten merkittävä haaste läpi ajan on ollut markkinoinnillisten investointien perustelu samalla, kun vaikutuksien mittaaminen toimintakentässä on haastavaa. Brändipääoman konseptin syntyminen ja leviäminen 1980- ja 1990-luvun vaihteesta lähtien on auttanut liikkeenjohtoa näkemään brändin omaisuuseränä ja pönkittämään markkinoinnin arvostusta organisaatioissa.

Tämän tutkielman teoreettinen viitekehys rakentuu alan klassikoiden, David Aakerin ja Kevin Lane Kellerin brändipääomamallien ympärille. David Aakerin mallissa vuodelta 1991 brändipääoma jaetaan viiteen ulottuvuuteen: uskollisuuteen, tunnettuuteen, koettuun laatuun, brändiassosiaatioihin ja muihin omistusoikeudellisiin brändiresursseihin. Kevin Lane Kellerin (1993) esittelemä asiakasläh- töisen brändipääoman (customer-based brand equity, CBBE) malli lähestyy asiaa kuluttajan psykologian kautta. Nämä mallit auttavat ymmärtämään mistä brändin arvo asiakkaan näkökulmasta syn- tyy, ja luovat pohjan sen arvioimisille, miksi toinen yritys on valmis maksamaan tästä huomattavia summia.

Käsitteellinen selkeys on aiheen ymmärtämisen kannalta tärkeää, sillä alan kirjallisuudessa termistö on toisinaan vielä vakiintumatonta. Tulen tässä kandidaatintutkielmassa viittaamaan sanalla brän- dipääoma englannin kielen termiin ”brand equity” ja sanalla brändiarvo englannin kielen termiin ”brand value”. Erottelu on hyvä tehdä sillä sekä suomen-, että englanninkielisessä kirjallisuudessa ensimmäistä käytetään usein harhaanjohtavasti kuvaamaan kumpaakin käsitettä.

1.2 Tutkielman tarkoitus

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena on kirjallisuuskatsauksen avulla selvittää miten asiak- kaiden mielissä elävä asiakaslähtöinen brändipääoma (CBBE) muuntuu taloudelliseksi brändiar- voksi ja taseeseen kirjattavaksi eräksi yrityskauppatilanteissa. Brändin arvottaminen on ollut suuri keskustelun aihe markkinoinnin saralla pitkään ja siitä on kirjoitettu ja väitelty paljon. Ongelmaan on tarjottu ratkaisuiksi erilaisia malleja ja laskentatapoja, jotka painottavat hieman eri asioita arvon

muodostumisen taustalla. Vaikka joissakin malleissa asiakaslähtöisyys on vahvasti keskiössä, ei aihetta ole tarkasteltu juuri asiakaslähtöisen brändipääoman viitekehityksen kautta.

Brändin arvoa tarkastellaan tässä tutkielmassa yrityskauppakontekstissa, koska yrityskaupat ovat kriittinen realisoitumispiste, jossa asiakkaiden mielikuvissa elävä aineeton pääoma muuntuu taloudelliseksi arvoksi ja saa numeerisen hintalapun. Siinä missä sisäisesti kehitetty brändi pysyy kirjanpitostandardien vuoksi taseessa näkymättömänä, yrityskauppa pakottaa osapuolet määrittelemään tälle aineettomalle omaisuudelle konkreettisen rahallisen arvon.

Tutkielma sijoittuu markkinoinnin ja laskentatoimen rajapintaan, ja sen tavoitteena on kuroa umpeen näiden tieteenalojen välistä kuilua. Laskentatoimen näkökulmasta yrityskaupassa maksettu ylihintaa on tekninen allokointikysymys, kun taas markkinoinnin näkökulmasta kyse on strategisen aineettoman omaisuuserän realisoitumisesta. Tutkielman ydin rakentuu seuraavan tutkimuskysymyksen ympärille: *Miten asiakaslähtöinen brändipääoma muuntuu rahalliseksi brändiarvoksi ja selittää yrityskaupoissa maksettavaa hintapreemiota?*

Pääasiallista tutkimuskysymystä täsmennetään ja lähestytään kolmen alakysymyksen kautta:

1. Millaisista komponenteista asiakaslähtöinen brändipääoma muodostuu ja mitä hyötyjä se tuottaa yritykselle?
2. Miten brändin rahallinen arvo tunnistetaan ja määritetään yrityskaupan yhteydessä?
3. Mitkä tekijät vaikuttavat siihen, kuinka tehokkaasti asiakaslähtöinen brändipääoma siirtyy ja säilyy uudella omistajalla.

Tutkielma on toteutettu kuvailevana kirjallisuuskatsauksena, jossa hyödynnetään markkinoinnin, rahoituksen ja laskentatoimen keskeisiä akateemisia teorioita ja empiirisiä tutkimustuloksia.

1.3 Tutkielman rakenne

Tutkielma on jaettu viiteen päälukuun, jotka kuljettavat analyysia markkinointiteoriasta kohti numeerista realisoitumista. Johdannon jälkeen luvussa 2 avataan tutkielman teoreettinen perusta syventymällä brändipääomamalleihin, jotta ymmärretään, mistä brändin arvo asiakkaan mielessä muodostuu.

Luvussa 3 siirrytään tarkastelemaan yrityskauppoja kontekstina, jossa aineeton arvo muuttuu laskennallisiksi eriksi. Luvussa käsitellään yrityskauppojen strategisia motiiveja, aineettomien hyödykkeiden kirjanpidollista käsittelyä sekä brändin rahallisen arvottamisen menetelmiä.

Luku 4 muodostaa tutkielman analyttisen ytimen yhdistämällä markkinointiteoria yritysrahoitukseen. Luvussa analysoidaan korkean brändipääoman tuottamia konkreettisia hyötyjä, sen roolia yrityksen hinnan muodostumisessa, sekä brändipääoman luoman arvon siirtymiseen vaikuttavia tekijöitä.

Viimeisessä luvussa esitetään tutkielman yhteenveto ja keskeiset johtopäätökset. Luvussa vastataan asetettuihin tutkimuskysymyksiin ja pohditaan työn tulosten implikaatioita.

2 Brändipääoma

2.1 Brändipääoma

Keller & Swaminathan pitävät vuoden 2020 kirjassaan, *Strategic brand management*, brändipääoman (brand equity) olleen silloin viimeisten vuosien suosituimpia ja mahdollisesti tärkeimpiä markkinointikonsepteja. Brändipääoma kaiken kaikkiaan on hyvin monitahoinen ja monisyinen konsepti ja termiä onkin hieman ongelmallisesti käytetty eri tahojen toimesta eri tilanteissa kuvaamaan eri käsitteitä.

David Aakerin kirjoittaessa vuonna 1991 brändipääomaa konseptina määrittelevän kirjan ”*Managing brand equity: capitalizing on the value of a brand name*”, määritteli hän brändipääoman olevan joukko brändiin, sen nimeen ja symboliin kytkeytyviä resursseja (brand assets) ja rasitteita, jotka lisäävät tai vähentävät tuotteen tai palvelun yritykselle ja/tai sen asiakkaille tuottamaa arvoa (Aaker 1991, 15). Yksinkertaisimmillaan brändipääomalla tarkoitetaan sitä lisäarvoa, jonka brändi antaa tuotteelle verrattuna sen brändäämättömään vastineeseen (Kotler ym. 2024, 378, 732).

Vaikka käsitteestä on vuosien saatossa esitetty lukusia eriäviä näkemyksiä, kirjallisuudessa vallitsee pitkälti yhteisymmärrys siitä, että brändipääoma muodostuu niistä markkinoinnin vaikutuksista, jotka voidaan lukea yksinomaan brändin ansioksi. Toisin sanoen brändipääoma selittää perimmäisen sen, miksi brändätyn tuotteen markkinointi tuottaa erilaisia tuloksia, verrattuna brändäämättömään tuotteeseen. (Keller & Swaminathan 2020, 58.)

Resurssit ja rasitteet, joiden pohjalle brändipääoma rakentuu ovat kontekstisidonnaisia, mutta Aaker jakaa ne yleisesti viiteen kategoriaan. Nämä viisi kategoriaa, Aakerin brändiresurssit, ovat brändiuskollisuus, nimen tunnettuus, koettu laatu, brändiassosiaatiot sekä muut brändin omistusoikeudelliset brändiresurssit. Viimeisimpään lukeutuvat muun muassa patentit, tavaramerkit, jakelukanavasuhteet yms. (Aaker 1991, 16.)

Pyrkiessään luomaan universaalimman tavan mitata brändipääomaa, Aaker (1996) kehitti brand equity ten -mittariston. Hän jakaa brändipääoman kymmenen mittaria viiteen pääkategoriaan: 1) uskollisuuteen (esim. hintapremio ja asiakastyytyväisyys), 2) koettuun laatuun ja johtajuuteen, 3) assosiaatioihin ja erottuvuuteen (esim. koettu arvo ja brändipersoonaa), 4) tunnettuuteen sekä 5) markkinakäyttämiseen (kuten markkinaosuus sekä hinta- ja jakeluindeksit). Aakerin (1996, 111)

mukaan nämä tekijät kytkeytyvät usein toisiinsa ja esimerkiksi koetun arvon voidaan katsoa muodostuvan koetun laadun ja hinnan välisestä suhteesta.

Aakerin (1996) brand equity ten -mallissa huomionarvoista on se, että useat mittareista ovat sidottuja kilpailijoiden vertailuun. Brändipääoma ei siis rakennu tyhjiössä, vaan asiakkaiden mielikuvat ja brändin arvo peilautuvat markkinoilla oleviin muihin brändeihin. Tätä suhteellisuutta voidaan pitää pohjana markkinaperusteisille brändinarvottomamismenetelmille.

Kaikkein keskeisimmäksi yksittäiseksi brändipääoman mittariksi Aaker (1996, 107) nostaa hintapremion, jota voidaan tarkastella esimerkiksi conjoint-analyysin avulla. Hintapremion tärkeys mittarina piilee siinä, että muiden brändipääomaa rakentavien tekijöiden tulisi viime kädessä heijastua brändin kykyyn ylläpitää kilpailijoita korkeampaa hintaa. Aaker toteaa, että jos jokin muuttuja ei vaikuta kykyyn periä hintapremiota, sen arvo brändipääoman indikaattorina on kyseenalainen.

2.2 Asiakaslähtöinen brändipääoma

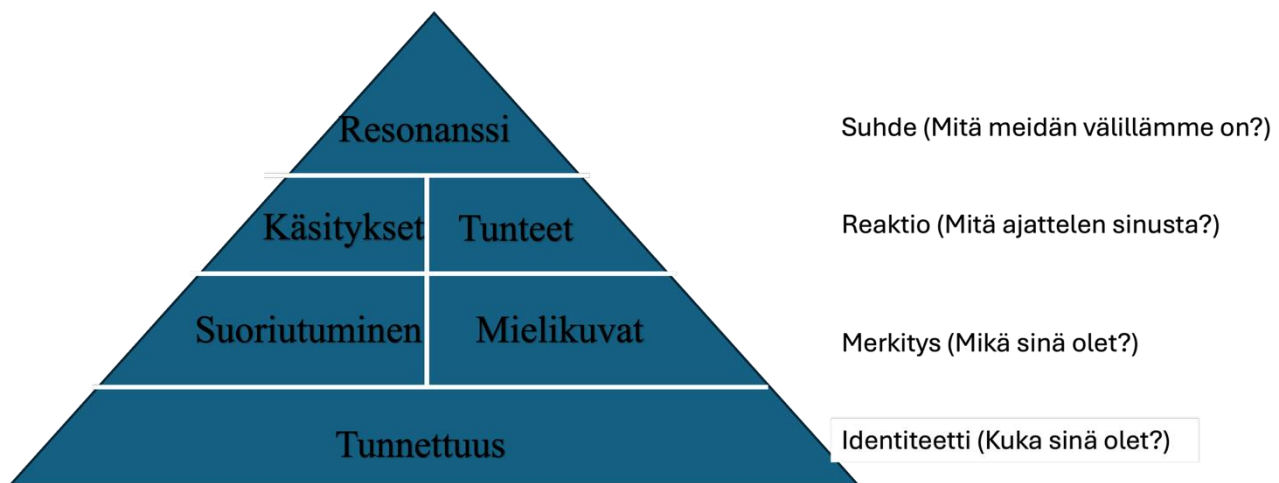
David Aakerin (1991) määriteltyä brändipääoman käsitteen laajemmin, Kevin Lane Keller jatkoi teorian tarkastelua enemmän kuluttajan/asiakkaan näkökulmasta. ”Vaikka lukuisia näkökulmia brändipääomaan liittyen on esitetty, tarjoaa CBBE-konsepti uniikin tavan tarkastella mitä brändipääoma on, miten sitä kannattaisi rakentaa, mitata ja johtaa” (Keller & Swaminathan 2020, 68).

Keller (1993, 8) määritteli asiakaslähtöisen brändipääoman olevan bränditiedon aiheuttava erontekävä vaikutus kuluttajan reaktioon brändin markkinointia kohtaan. Bränditieto koostuu kahdesta komponentista: brändin tunnettuudesta ja brändimielikuvasta (Keller & Swaminathan 2020, 71). Brändimielikuva taas rakentuu brändiassosiaatioista. Eli Kellerin CBBE-mallin ytimessä oleva bränditieto pitää sisällään Aakerin brändiresursseista kaksi viidestä. Asiakaslähtöisen brändipääoman lähtökohta on, että brändin voima piilee siinä, mitä asiakkaat ovat brändistä aikojen saatossa oppineet, tunteneet, nähneet ja kuulleet omien kokemustensa kautta (Keller & Swaminathan 2020, 68)

Brändillä katsotaan olevan positiivista (negatiivista) asiakaslähtöistä brändipääomaa jos kuluttajat reagoivat suotuisammin (epäsuotuisammin) brändin tuotteeseen, hintaan, viestintään tai jakeluun verrattuna fiktiivisesti nimetyn tai nimeämättömän tuotteen samaan markkinointimixin elementtiin (Keller 1993, 8; Keller & Swaminathan 2020, 69). Klassisena esimerkkinä tästä ilmiöstä voidaan pitää elintarvikkeiden sokkotestauksia, joissa tulokset usein eroavat testiryhmien välillä sen perusteella, maistavatko testihenkilöt tuotetta sokkona vai tietoisina sen brändistä.

Keller (1993, 9) linjaa, että positiivisen asiakaslähtöisen brändipääoman rakentaminen edellyttää tunnetun brändin luomista, johon liitetään suotuisia, vahvoja ja uniikkeja brändiassosiaatioita. Asiakaslähtöisen brändipääoman teoria ei kuitenkaan tee eroa sen välille, että mistä ja miten nämä brändiassosiaatiot ovat peräisin. Ainoastaan assosiaatioiden vahvuudella, suotuisuudella ja ainutlaatuisuudella on merkitystä (Keller & Swaminathan 2020, 76). Tämä tarkoittaa, että brändiassosiaatiot voivat muodostua kuluttajille monista muista syistä kuin yrityksen omien markkinointitoimenpiteiden johdosta, kunhan brändi on tunnettu.

CBBE-teorian keskeinen työkalu brändin rakentamiseen on brändiresonanssimalli (ks. kuva 1), jota kutsutaan usein myös CBBE-pyramidiksi. Se on pysynyt relevanttina tapana tarkastella brändin rakentamista asiakaslähtöisesti myös digitaalisen markkinoinnin aikakaudella (Keller 2016, 5; Keller & Swaminathan 2020, 107)



Kuva 1 Brändiresonanssimalli (mukailen Keller 2016)

Asiakaslähtöistä brändipääomaa rakennettaessa pyramidin huipulla on resonanssi, joka kuvaa sitä, miten syvästi kuluttaja kokee olevansa samalla aaltopituudella brändin kanssa. Kellerin (2016, 5) mukaan tämä resonanssi heijastuu kuluttajan ja brändin välisen suhteen intensiteettinä ja aktiivisuutena, ja se voidaan käsitteellistää neljän komponentin kautta: käyttäytymisuskollisuus, asenteellinen kiintyminen, yhteisöllisyyden tunne sekä aktiivinen osallistuminen.

Malli korostaa, ettei markkinoijille riitä pelkkä asiakkaiden toistuva ostaminen eli käyttäytymisuskollisuus. Tavoitteena on edetä tätä pidemmälle, jotta kuluttajille muodostuu vahva asenteellinen kiintyminen brändiin sekä yhteisöllisyyden tunne paitsi yritystä, myös toisia asiakkaita kohtaan. Resonanssin kaikkein syvintä ja yrityksen kannalta arvokkainta tasoa edustaa aktiivinen osallistuminen. Tämä tarkoittaa tilaa, jossa asiakkaat ovat valmiita investoimaan omaa aikaansa, energiaansa,

rahaansa tai muita henkilökohtaisia resurssejaan brändiin sen lisäksi, mitä he käyttävät tuotteen ostamiseen. (Keller 2016, 5.)

Tässä tutkielmassa käytetään termiä asiakaslähtöinen brändipääoma (customer-based brand equity). On kuitenkin huomattava, että uudemmassa kirjallisuudessa (esim. Kotler ym. 2024) käsitteestä käytetään joskus myös synonyyminä englanninkielistä termiä consumer-based brand equity, kuluttajalähtöinen brändipääoma. Termin ”kuluttaja” laajempi käyttäminen teorian ympärillä on mielestäni myös perusteltua, sillä brändipääoman voi katsoa nimenomaan muodostuvan loppukäyttäjän, kuluttajan, mielikuvissa, mikäli tämä on eri taho kuin ostava asiakas.

3 Yrityskaupat

3.1 Yleistä yrityskaupoista

Yrityskaupat ja fuusiot ovat keskeinen strateginen kasvukeino yrityksille sisäisen eli organisen kasvun lisäksi. Vuonna 2024 yrityskauppojen globaali yhteishankinta-arvo oli 3,5 biljoonaa dollaria eli noin 3000 miljardia euroa (J.P. Morgan 2025). Yrityskaupat ovat siis kokonaistalouden kannalta merkittäviä ja yrityksille itselleen massiivisia investointipäätöksiä, joilla on suuri potentiaali joko luoda merkittävää uutta arvoa tai vastaavasti tuhota sitä.

Strategisen luonteensa perustella yrityskaupat voidaan jakaa kolmeen päätyyppiin. Transaktiot voivat koskea saman toimialan sisällä toimivia yrityksiä (horisontaaliset yrityskaupat), tuotantoprosessin ja arvoketjun eri vaiheissa toimivia yrityksiä (vertikaaliset yrityskaupat) tai täysin toisistaan riippumattomilla toimialoilla toimivia yrityksiä (konglomeraattifuusiot). (Cumming ym. 2023, 1465.) Vertikaalisissa kaupoissa motiivit saattavat lähtökohtaisesti perustua operatiiviseen tehokkuuteen ja kustannussäästöihin. Erityisesti horisontaalisissa yrityskaupoissa taas kohdeyrityksen markkinaosuus ja brändipääoma ovat tärkeämpiä ajureita. Teknisesti yrityskauppa voi taas tapahtua joko liiketoimintakauppana eli substanssikauppana, jossa ostava yritys ostaa toiselta yritykseltä sen liiketoiminnan sekä käyttö- ja vaihto-omaisuuden, tai osakekauppana, jolloin yhtiön omistajat myyvät omistukseen oikeuttavat osakkeet ostavalle yritykselle.

Vaikka joskus yrityskaupan motiivina voi olla kilpailijan poistaminen markkinoilta, tällaiset tapaukset ovat Sinclairin ja Kellerin (2017, 187) mukaan harvinaisia poikkeuksia. Valtaosassa tapauksista, kun suuret menestyvät yhtiöt kuten P&G, PepsiCo, AB Inbev, Mondelez, Vodafone, IBM tai Unilever tekevät brändiostoja, tavoitteena on käyttää hankittua brändiä kategoriajohtajuuden vahvistajana ja uutena tulonlähteenä. Kaupan jälkeen ostettu brändi siirretään tyypillisesti markkinointitiimin alaisuuteen, jonka tehtävänä on oppia uudesta brändistä ja varmistaa, että brändi jatkaa kassavirtojen tuottamista ja ihannetapauksessa saavuttaa vielä voimakkaampaa kasvua uuden omistajan alaisuudessa. Brändiostoja tehdään, koska brändien rakentaminen on hidasta ja kallista, sekä uusien sisäisten lanseerausten onnistumisesta ei ole varmuutta.

Yritysostoissa ostettavan yrityksen brändin tai brändien kohdalla voidaan soveltaa erilaisia strategioita. Ostaja voi sulauttaa ostetun brändin omansa alle, mikä voi olla järkevää tilanteessa, jossa ostajayritys on kohdettaan huomattavasti vahvemman brändipääoman omaava ”brand house”. Jos ostettavat brändit ovat itsenäisesti hyvin vahvoja, on ostajan perusteltua toimia ”house of brands” -tyylillä ja pyrkiä pitämään brändit erillisinä. Yksi lähestymistapa on Muzellecin ja Lambkinin (2006,

817–818) kuvaama siirtymäkauden kaksoisbrändäys. Uusi ja vanha brändi elävät hetken rinnakkain, tarkoituksena siirtää asiakkaiden luottamus ja brändipääoma vanhasta nimestä uuteen.

3.2 Aineeton pääoma ja liikearvo

Kun ostaja maksaa yrityskaupassa kohdeyrityksestä sen nettovarallisuuden ylittävän summan, tätä ylihintaa ei enää tule kokonaan kirjata liikearvoksi (goodwill). Ostajan on ensin allokoitava maksettua preemiota erikseen yksilöitävissä oleviin aineettomien hyödykkeiden eriin. Tyypillisesti nämä erät ovat olleet asiakkaisiin kytkeytyviä aineettomia eriä, kuten asiakassuhteet ja brändit. 2000-luvun ensimmäisillä vuosikymmenillä kauppahinnoista yleisesti yli 50 ja usein yli 70 prosenttia on kohdistunut aineettomiin hyödykkeisiin ja liikearvoon. (Sinclair & Keller 2017, 181–183.)

Vasta yksilöitävissä olevien aineettomien hyödykkeiden erottamisen jälkeen jäljelle jäävä osuus maksetusta preemiosta kirjataan määrittelemättömäksi liikearvoksi. On tärkeää huomioida, että liikearvo ei muodostu pelkästään markkinoinnillisista tekijöistä, vaan se on jäännöserä, joka pitää sisällään lukuisia aineettomia resursseja. Mikäli kauppahinta alittaisi tasearvon, voidaan joskus puhua niin sanotusta negatiivisesta liikearvosta eli ”badwillista”. Tällainen tilanne johtuu usein heikosta rahoitusasemasta tai piilevistä liiketoimintariskeistä, mutta markkinoinnin näkökulmasta taustalla voi olla myös tilanne, jossa yrityksellä on merkittävää negatiivista brändipääomaa, joka näyttäytyy uutta omistajaa ja liiketoimintaa vahingoittavana rasitteena.

Yrityksen aineettoman pääoman kirjaamiseen liittyy kuitenkin huomattava kirjanpidollinen asymmetria. Toisin kuin esimerkiksi fyysiset koneet ja kalusto, yrityksen sisäisesti pitkän ajan kuluessa kehittämä brändi ei lähtökohtaisesti näy yrityksen taseessa, vaikka se olisi organisaatiolle arvokas omaisuuserä. Brändin arvo muuttuu näkyväksi kirjanpidossa vasta transaktiohetkellä, kun se siirtyy yrityskaupassa uudelle omistajalle. Tämän vuoksi tutkielmassa brändin arvoa tutkitaan juuri yrityskauppakontekstissa.

Vaikka brändin arvo tunnustetaan yrityskaupan yhteydessä, sen myöhempään käsittelyyn kirjanpidossa liittyy merkittävä haaste, jota Sinclair ja Keller (2017, 179) kutsuvat Moribund-ilmiöksi. Ilmiö tarkoittaa sitä, että kun yrityskaupan yhteydessä määritetään brändille arvo, kirjanpitokäytännön mukaan se pysyy tulevaisuudessa muuttumattomana ostohetken tasolla. Vaikka ostajayrityksen markkinointijohto onnistuisi kasvattamaan hankittua brändipääomaa ja sen tuottamia kassavirtoja merkittävästi kaupan jälkeen, tämä todellinen arvonkehitys ei heijastu brändin tasearvoon, sillä kirjanpitokäytännöt eivät salli itse luodun arvonnousun kirjaamista. Näiden ostettujen ”moribund”-brändien todellinen arvonkehitys jää siis piiloon tilinpäätöksen lukijoilta.

Tämä staattinen laskentakäytäntö luo kuilun markkinoinnin ja laskentatoimen välille. Siinä missä markkinointijohto pyrkii aktiivisesti kasvattamaan brändipääomaa, yrityksen tase ei tätä tunnista. Aineettomat hyödykkeet näyttäytyvät taseessa staattisina historiallisina erinä, vaikka ne ovat dynaamisia ja jatkuvasti muuttuvia markkinointiresurseja. Tämän seurauksena sekä ulkoiset sijoittajat että yrityksen oma johto eivät voi pelkkää tilinpäätöstä lukemalla arvioida, onko yrityskaupassa hankittu aineeton pääoma todellisuudessa vahvistunut vai alkanut heikkenemään uuden omistajan käsissä.

3.3 Brändin arvottaminen

Tarve brändien rahalliselle arvottamiselle syntyi 1980-luvun yrityskauppatulvan myötä. Konsulttitalo Interbrandin kehitettyä varhaisen mallin brändin arvottamiselle oli hetken aikaa vallalla käytäntö brändin aktivoimiseksi omaksi eräkseen taseeseen. Taustalla oli löytää keino estää yrityskaupassa syntyvän liikearvon alentamasta ostajan omaa pääomaa, mikä oli tuolloin käytäntönä. Kuitenkin 1990-luvun lopulla Yhdysvaltojen FASB (Financial Accounting Standards Board) ja kansainvälinen IASC (International Accounting Standards Committee) julkaisivat yhä voimassa olevat aineettomia hyödykkeitä koskevat SFAS 142 - ja IAS 38 -standardit. Standardit linjaavat, että sisäisesti luodun brändin rakentamiseen kuluneita kustannuksia ei voida erottaa yleiseen liiketoiminnan kehittämiseen kuuluneista kustannuksista, minkä vuoksi sisäisesti kehitettyä brändiä ei enää voida aktivoita taseeseen omana eränään. (Sinclair & Keller 2017, 179-180.)

Vaikka sisäisesti luodun brändin aktivointi taseeseen kiellettiin, tarve brändien arvon laskemiselle ei kadonnut. Nykyisin tämä tarve on jakautunut kahteen pääasialliseen käyttötarkoitukseen. Arvottamista vaaditaan yrityskauppojen yhteydessä, jotta maksetusta preemiosta voidaan allokoida brändiin kohdistettu summa ostajan taseeseen. Arvottamista ohjaavat myös yrityksen sisäiset motiivit. Markkinointijohdolle brändipääoman numeerinen mittaaminen on työkalu, jolla voidaan todentaa markkinoinnin tuottavuus ja perustella brändiin tehtäviä mittavia investointeja. Nykyisin tätä rahallista arvottamista ohjaa kansainvälinen ISO 10668 -standardi, joka määrittelee yhtenäiset raamit brändin arvonmääritykselle.

Kun yritys lähtee arvioimaan brändinsä arvoa yrityskauppatilanteessa, ISO 10668 -standardi tunnistaa kolme pääasiallista lähestymistapaa. On kuitenkin tärkeää huomioida, että kaikki nämä mallit tuottavat vain valistuneita arvioita todellisesta arvosta. Kustannusperusteiset mallit arvioivat paljonko vastaavan brändin rakentaminen maksaisi tyhjästä. Ongelma kustannusperusteisuudessa on se, että mallit mittaavat panoksia, eivät tuloksia. Tässä sivuutetaan se, että onko brändi onnistunut vai ei. Myös varsinkin vanhempien brändien kohdalla on vaikeaa määrittää kustannuksia pitkälle

historiaan. Markkinaperusteiset mallit taas vertailevat millä hinnalla vastaavia brändejä on myyty viime aikoina. Haasteena markkinaperusteisuudessa on transaktioinformaation saatavuus ja brändien vertailtavuus keskenään.

Näiden haasteiden vuoksi laajimmin käytetty ja hyväksytty lähestymistapa ovat tuloperusteiset mallit, jotka pyrkivät arvioimaan paljonko tulevaisuuden kassavirtaa brändi tuottaa. Keller & Swaminathan (2020, 412) listaavat kolme käytettyä tuloperusteista tapaa brändin arvon laskemiseksi:

1. Brändinimellä ansaittujen rojaltiltulojen laskeminen
2. Brändätyn tuotteen tuomat preemiotuotot suhteessa brändäämättömään tuotteeseen
3. Brändin todellisen kannattavuuden laskeminen, huomioiden sen ylläpitokustannukset ja verotuksen vaikutukset

Yleisimmin käytössä oleva tapa näistä on ensimmäiseen kategoriaan kuuluva relief from royalty -metodi, jossa arvioidaan kuinka paljon yrityksen tulisi maksaa tavaramerkin käytöstä kolmannelle osapuolelle, jos se ei olisi heidän omansa (Sinclair & Keller 2017, 187).

4 Brändi yrityskaupoissa

4.1 Korkean brändipääoman hyödyt yritykselle

Aakerin (1991, 16–18) mukaan korkea brändipääoma luo yritykselle arvoa monin eri tavoin. Arvoa syntyy muun muassa tehostamalla uusien asiakkaiden hankintaa ja vanhojen säilyttämistä. Brändipääoma yleensä myös mahdollistaa suoraan korkeamman myynnin kannattavuuden, niin korkeamman hinnoittelun kuin pienempien myynninedistämiskustannusten kautta. Brändipääoma voi tarjota myös neuvotteluvoimaa jakelukanavissa. Aaker listaa myös korkean brändipääoman hyödyiksi sen, miten brändiresurssien sisällä brändiuskollisuus voi vahvistua neljän muun brändiresurssin kautta.

Keller ja Swaminathan (2020, 401) täydentävät tätä näkemystä listaamalla hyvin samankaltaisia asiakassuhteisiin kytkeytyviä hyötyjä. Heidän mukaansa positiivisen brändipääoman asiakassuhteisiin liittyviä hyötyjä ovat kokemus tuotteen paremmasta suoriutumisesta, kasvanut lojaliteetti ja vähentynyt haavoittuvaisuus kilpaileville markkinointitoimenpiteille ja markkinoinnillisille kriiseille, suuremmat katteet ja joustamattomampi kysyntä hinnankorotusten suhteen, vahvempi yhteistyö jakeluverkoston kanssa ja markkinointiviestinnän parempi tehokkuus.

Asiakaslähtöinen brändipääoma ei ole pelkästään teoreettinen konstruktio, vaan sillä on mitattavia taloudellisia seurauksia. Taloudellista merkitystä voidaan tarkastella asiakkaan elinkaariarvon (CLV) kautta. Asiakkaan elinkaariarvo tarkoittaa asiakassuhteen tuottaman tulevan kassavirran nykyarvoa. Käytännössä se tarkoittaa siis sitä, kuinka paljon yksittäinen asiakas tuottaa yritykselle koko asiakassuhteensa aikana (Stahl ym. 2012, 44). CLV muodostuu kolmesta komponentista: uusasiakashankinnasta, asiakkuuden säilyttämisestä ja katetuotosta.

Stahl ym. (2012, 44) osoittavat, että asiakkaiden mielissä rakentunut brändipääoma, se mitä he ovat oppineet, tunteneet ja kokeneet brändistä, on loogisesti asiakkaan elinkaariarvon edeltäjä ja kun asiakkaiden mielissä elävä brändipääoma on vahva, sekä uusien asiakkaiden hankinta että olemassa olevien säilyttäminen helpottuu.

Tutkimuksessaan Stahl ym. (2012) mittasivat asiakaslähtöistä brändipääomaa Young & Rubicamin Brand Asset Valuator -mittaristolla (BAV), joka koostuu neljästä pilarista: tunnettuudesta (knowledge), merkityksellisyydestä (relevance), arvostuksesta (esteem) ja erottuvuudesta (differentiation) (Stahl ym. 2012, 45). Mittaristo tarkastelee Kellerin asiakaslähtöisen brändipääomateorian kahta

ydintä: ensimmäinen pilari mittaa brändin tunnettuutta, kun taas kolme muuta pilaria mittaavat brändiassosiaatioita. Stahl ym. (2012, 53) osoittavat, että näistä neljästä pilarista tunnettuudella on positiivinen yhteys kaikkiin kolmeen CLV:n osatekijään yhtä aikaa – sekä uusasiakashankintaan, asiakkuuden säilyttämiseen, että katetuottoon. Muilla pilareilla yhteys on osittainen: arvostus vahvistaa säilyttämistä mutta ei hankintaa, merkityksellisyys edistää hankintaa mutta ei säilyttämistä. Erottavuus taas on kaksiteräinen miekka: se on positiivisesti yhteydessä katetuottoon, mutta negatiivisesti yhteydessä asiakkaiden hankintaan ja säilyttämiseen. Erottuva brändi voi siis periä hintapremiota, mutta erottavuus kaventaa brändin kohderyhmää.

Merkittävä hyöty tarkasteltaessa yrityskauppoja kasvustrategiana on positiivisen brändipääoman tarjoama mahdollisuus onnistuneille brändilaajennuksille ja lisensoinneille (Keller & Swaminathan 2020, 401). Aaker (1991, 18) ottaa esimerkiksi Yhdysvalloista Ivory saippuabrändin, joka on laajentunut muiden siivoustuotteiden kautta liiketoiminta-alueille, joihin laajentuminen olisi ollut kalliimpaa ilman vakiintunutta Ivory-nimeä. Tätä voidaan hyödyntää brändiostossa. Jos ostajana on suuri, toisella liiketoiminta-alueella menestyvä yritys, joka on tuomassa tuotetta markkinoille, missä kohdeyhtiöllä on jo vahva brändi, voi siis ostava taho saada alkuperäisen tuotteensa menestymään paremmin sulauttamalla sen kohdeyhtiön brändiportfolioon.

Pelkkä vahvan brändin olemassaolo ei kuitenkaan yksinään riitä arvonluontiin. Kuten Aaker (1991, 29) Asian kiteyttää: “Brändiresurssilla on vain vähän arvoa, jos sitä ei käytetä. ... Esimerkiksi koettuun laatuun perustuva edun tulisi johtaa joko kykyyn periä hintapremiota tai tarjota asiakkaalle ylivoimasta koettua arvoa.”

4.2 Asiakslähtöinen brändipääoma yrityksen arvonmuodostumisen taustalla

Bahadirin ym. (2008, 49–58) tutkimus osoittaa, että kohdeyrityksen brändin arvon osuus koko transaktion arvosta on keskimäärin 7,3 prosenttia. Vaikka keskiarvo on maltillinen, brändin osuus voi vahvasti brändivetoisten yritysten kohdalla nousta lähes puoleen yrityksen kokonaisarvosta, kuten P&G:n ostaessa Gilleten (49,61 %).

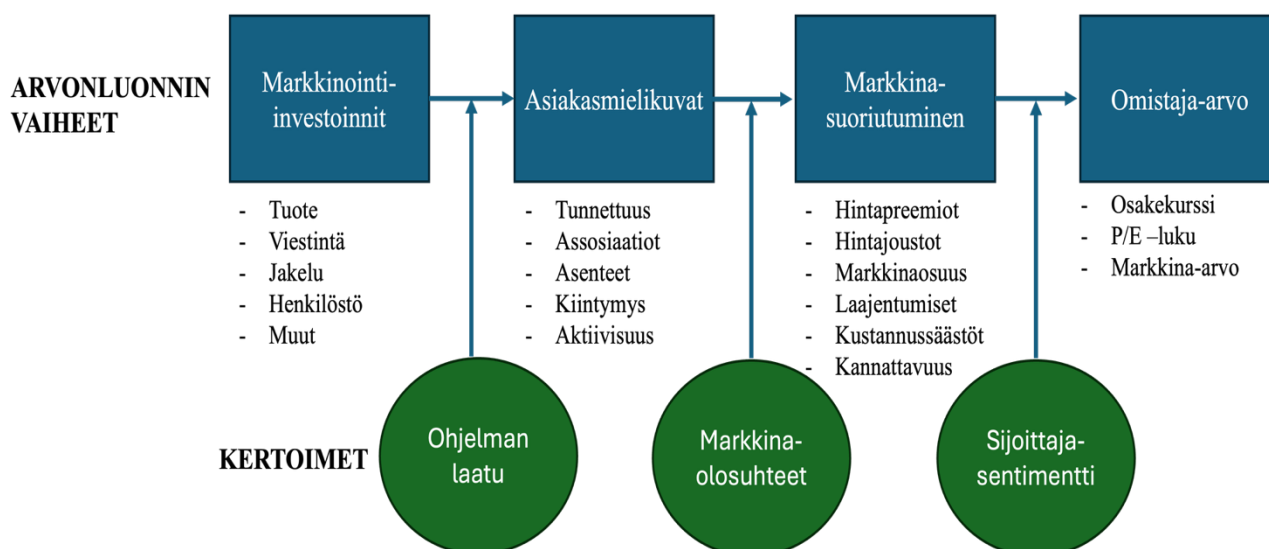
Julkisesti noteerattujen pörssiyhtiöiden kautta voidaan tarkastella sitä, kuinka asiakslähtöinen brändipääoma heijastuu reaaliaikaisesti yrityksen arvonmuodostukseen. Pörssiyhtiöiden markkina-arvo on usein moninkertainen niiden kirjanpidolliseen tasearvoon nähden, sillä markkinat hinnoittelevat osakkeeseen sisään yrityksen aineettoman pääoman ja tulevaisuuden odotukset. Asiakslähtöisen brändipääoman kriittisyyden osoittaa esimerkiksi Volkswagenin vuoden 2015 päästöskandaali: kun yhtiö myönsi manipuloineensa mittauksia, koettu saksalainen laatu ja luottamus kärsivät valtavan

kolauksen, minkä seurauksena brändiä vahingoittanut uutinen sulatti yhtiön markkina-arvosta noin 42 prosenttia vain yhdeksässä päivässä (Yahoo Finance).

Barthin ym. (1998, 41) laaja empiirinen tutkimus vahvistaa, että asiantuntijoiden tekemät arviot yritysten brändien rahallisesta arvosta ovat merkitsevässä positiivisessa suhteessa yritysten markkina-arvoon ja osakekursseihin. Mizik ja Jacobson (2008, 15) syventävät tätä havaintoa osoittamalla, että kuluttajien mielikuviin perustuvat brändimittarit eivät ainoastaan selitä nykyistä markkina-arvoa, vaan ne voivat toimia ennustavina tekijöinä yrityksen tulevalle taloudelliselle suoriutumiselle. Hyödyntämällä Young & Rubicamin Brand Asset Valuator -tietokantaa tutkijat osoittivat, että brändin erilaistuminen ja arvostus ovat suoraan yhteydessä yrityksen osaketuottoihin tarjoten sellaista informaatiota, jota perinteiset tilinpäätösluvut eivät tavoita. Tämä vahvistaa ajatusta siitä, että asiakaslähtöinen brändipääoma on dynaaminen omaisuuserä, jonka muutokset heijastuvat yrityksen markkina-arvoon jo ennen kuin ne näkyvät varsinaisessa kassavirrassa tai tilinpäätöksessä.

Asiakaslähtöisen brändipääoman ja taloudellisen arvon välistä suhdetta tarkasteltaessa on kriittistä ymmärtää arvonmuodostuksen aikajänne. Mizik (2014) osoittaa tutkimuksessaan, että valtaosa brändipääoman tuottamasta taloudellisesta arvosta realisoituu vasta viiveellä tulevaisuuden kassavirtoina ja voittoina, eikä näy kuluvan vuoden tuloksessa. Tämä havainto on yrityskauppojen hinnanmuodostuksen kannalta keskeinen. Kun ostaja maksaa kohdeyrityksestä sen tasearvon ylittävän premion, tämä ei maksa yrityksen historiallisesta suoriutumisesta. Sen sijaan ostaja hinnoittelee kauppasummaan juuri tämän brändipääomaan kytkeytyvän tulevaisuuden tuottopotentialin, jota perinteinen tilinpäätösinformaatio ei kykene vielä tunnistamaan.

Muuntumisprosessia asiakkaan mielikuvista taloudelliseksi arvoksi selittää teoreettisesti Kellerin ja Lehmannin (2003) esittelemä brändin arvoketjumalli (*brand value chain model*), joka on kuvattu kuvassa 2. Malli kuvaa, kuinka markkinointi-investoinnit muuntuvat ensin asiakkaan mielikuviksi, jotka puolestaan vaikuttavat markkinasuoriutumiseen – kuten kykyyn periä hintapremioita tai kasvattaa markkinaosuutta, ja päätyvät lopulta sijoittajien arvioimaksi omistaja-arvoksi. Keskeistä mallissa ovat niin sanotut kertoimet, kuten markkinaolosuhteet ja sijoittajien sentimentti, jotka määrittävät, kuinka tehokkaasti asiakaslähtöinen pääoma kyetään realisoimaan rahalliseksi arvoksi.



Kuva 2 Brändin arvoketjumalli (mukaillen Keller & Lehmann 2003)

Yrityskaupassa ostaja katsoo erityisesti mallin oikeaa reunaa, mutta hinnan oikeuttamiseksi tämän on ymmärrettävä mitä vasemmassa reunassa tapahtuu. Siinä missä mallin oikea puoli heijastaa toteutunutta suoriutumista ja sijoittajien omistaja-arvoa, vasen puoli paljastaa näiden tulosten alkulähteen, asiakkaiden mielikuvissa elävän brändipääoman. Ostajan tulee ymmärtää alkuvaiheen tekijöitä ja ottaa huomioon omistajanvaihdoksen aiheuttamat mahdolliset muutokset kertoimissa. Mikäli omistajanvaihdoksen myötä esimerkiksi markkinointiviestinnän johdonmukaisuus heikentyy tai markkinaolosuhteet muuttuvat epäsuotuisiksi, ei ketjun alkuvaiheessa oleva potentiaali välitykään samalla tavalla enää taloudelliseksi suoriutumiseksi.

Madden ym. (2006) tarkastelivat brändäämisen vaikutusta omistaja-arvoon. “Arvioitaessa sitä, luodaanko (vai mahdollisesti tuhotaanko) omistaja-arvoa, on ymmärrettävä, että omistaja-arvo on käsitteenä sekä suhteellinen (vaihtoehtoiskustannus) että riskikorjattu. Toisin sanoen omistaja-arvoa ei synny pelkästään positiivisten osaketuottojen tai kasvaneen markkina-arvon myötä, vaan sitä luodaan silloin ja vain silloin, kun yrityksen osaketuotot ylittävät ne tuotot, joita osakkeenomistajat voisivat saada vastaavan riskitason vaihtoehtoisista sijoituksista” (Madden ym. 2006, 225).

Madden ym. (2006, 232–233) tekivät merkittävän löydöksen tarkastellessaan historiallisia osaketuottoja suhteessa Interbrandin brändimittareihin. Interbrandin vahvaksi luokittelemista brändeistä koostuva portfolio ei ainoastaan tuottanut omistajilleen suurempia tuottoja, vaan tuottojen volatiliiteetti oli myös pienempi. Korkea brändipääoma siis tarjoaa omistajalle myös pienemmän riskin sijoitukselleen. Matala volatiliiteetti laskee riskiä, jolloin omistajan tuottovaatimus sijoitukselleen

myös laskee. Tämä nostaa DCF-mallin mukaisesti tulevaisuuden kassavirtojen nykyarvoa ja selittää miksi ostaja on valmis maksamaan vahvasta brändistä merkittävää preemiota yli tasearvon.

Brändin arvon heijastuminen markkina-arvoon ja yrityskaupoissa maksettaviin premioihin ei kuitenkaan ole universaali ilmiö. Kirkin ym. (2013, 488) tutkimus korostaa, että hinnanmuodostuminen riippuu voimakkaasti yrityksen tyypistä ja toimialasta. Sijoittajat ja yritysostajat arvostavat asiakaslähtöistä brändipääomaa taloudellisesti huomattavasti voimakkaammin ja johdonmukaisemmin kuluttajatuotemarkkinoilla (B2C) toimivissa yrityksissä kuin puhtaasti asiantuntija- tai teollisuusorganisaatioissa (B2B). Lambkin & Muzellec (2010, 1235) tuovat myös esille sen, miten B2B-markkinoilla brändipääoman rakenne ja muuntumislogiikka poikkeavat kuluttajamarkkinoista. B2B-kontekstissa brändillä on tärkeä tehtävä toimia riskin vähentämisen työkaluna monimutkaisissa ostoprosesseissa. Tuttu ja hyvä maineinen yritys valitaan tuntemattoman edelle, koska se viestii asiantunteuksesta ja taloudellisesta vakaudesta. Tämän vuoksi B2B-kontekstissa ostopäätökset ankkuroituvat ensisijaisesti yritysbrändiin yksittäisten tuotemerkkien sijaan.

4.3 Asiakaslähtöisen brändipääoman siirtyminen

Kuten aiemmin on todettu, vahva asiakaslähtöinen brändipääoma tarjoaa yritykselle merkittäviä kilpailuetuja, jotka muuntuvat taloudelliseksi hyödyksi. Brändipääoma luo esimerkiksi asiakasuskollisuutta, mahdollistaa hintapreemion perimisen ja suojaa yritystä kilpailijoiden toimenpiteiltä. Yrityskauppatilanteessa nämä hyödyt näyttäytyvät potentiaalisina tulevaisuuden kassavirtoina, joita ostaja tavoittelee preemiota maksaessaan. Pelkkä vahvan brändin hankkiminen ei kuitenkaan automaattisesti takaa näiden taloudellisten hyötyjen realisoitumista uuden omistajan alaisuudessa.

Brändin todellinen arvo ostavalle yritykselle ei ole staattinen tai pelkästään kohdeyrityksestä riippuva tekijä. Bahadirin ym. (2008, 49) mukaan brändin todellinen arvo riippuu merkittävästi myös siitä, miten uusi omistaja kykenee hyödyntämään markkinointikyvykkyyksiään brändin arvon viipumiseen oston jälkeen. Tämä tarkoittaa, että yrityskaupassa maksettu hinta ja taseeseen kirjattu brändiarvo heijastavat ostajan odotuksia siitä, miten asiakaslähtöinen brändipääoma voidaan muuntaa tulevaisuuden kassavirroiksi uuden organisaation alaisuudessa.

Newmeyerin ym. (2016, 219) mukaan yrityskaupan onnistuminen ja todellinen arvonluonti riippuvat paljon ostetun brändin resurssien omasta vahvuudesta, mutta myös resurssien yhteensopivuudesta ostajan ja kohdeyrityksen välillä. Resurssiyhteensopivuudella tarkoitetaan tässä sitä, kuinka hyvin ostettu brändi sopii ostajan nykyiseen brändiportfolioon ja -strategiaan. Lisäksi brändipääoman hyödyntäminen vaatii ostajalta aktiivisia toimia. Ostetun brändin tuomat hyödyt saadaan

täysimittaisesti hyödynnettyä vain, jos ostajalla on riittävä markkinointijohtokyvykyys. Mitä suurempi resurssiyhteensopivuus ja mitä kyvykkäämpi on ostajan markkinointijohto, sitä todennäköisemmin brändin asiakaslähtöinen brändipääoma kyetään säilyttämään ja muuntamaan rahalliseksi hyödyksi omistajan vaihdoksen jälkeen.

Muzellec & Lambkin (2006, 817–818) havainnollistivat tätä asiakaslähtöisen brändipääoman valjastamista todelliseksi rahalliseksi arvoksi Vodafonen ja Eircellin välisellä yrityskaupalla. Sen sijaan, että Vodafone olisi heti korvannut ostetun brändin omallaan, se käytti siirtymäkauden ajan kaksoisbrändäystä. Tämän strategian avulla kohdeyrityksen asiakkaat saatiin ymmärtämään uuden omistajan tuomat edut, mikä mahdollisti vahvan paikallisen asiakaslähtöisen brändipääoman siirtämisen osaksi uutta, globaalia brändiä.

B2B-markkinoilla brändipääomaa voidaan saada helpommin siirtymään ostajalta kohdeyhtiölle. Jos ostajan brändipääoma on selvästi kohdeyhtiötä vahvempi ja B2B-asiakkaat kokevat hyötyvänsä uuden omistajan mukanaan tuomasta osaamisesta ja maineesta, brändipääoman siirtyminen onnistuu todennäköisemmin. (Lambkin & Muzellec 2010, 1235.) Tämä poikkeaa B2C-markkinoiden dynamiikasta, jossa kuluttajat saattavat kokea tutun brändin katoamisen menetyksenä riippumatta uuden omistajan vahvuuksista.

5 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämän kandidaatintutkielman tarkoituksena oli selvittää, miten asiakaslähtöinen brändipääoma muuntuu brändiarvoksi yrityskauppatilanteissa ja selittää yrityskauppatilanteissa maksettavaa ylihintaa. Kirjallisuuskatsaus osoittaa, että asiakaslähtöinen brändipääoma ei ole vain markkinoinnin mittari, vaan se toimii keskeisenä ajurina, joka oikeuttaa kauppahinnan poikkeaman yrityksen kirjanpidollisesta tasearvosta.

Asiakaslähtöisen brändipääoman rooli ylihinnan selittäjänä voidaan jakaa kahteen päämekanismiin: tulevaisuuden kassavirtojen kasvattamiseen ja sijoituksen riskitason alentamiseen. Selitys ylihinnalle on brändin kyky luoda taloudellista lisäarvoa asiakasuskollisuuden, hintapremioiden ja markkinoinnin tehokkuuden kautta. Koska yrityksen sisäisesti kehittämän brändin arvoa ei ole nähtävillä etukäteen kohteen taseessa, ostaja joutuu yrityskaupan hetkellä maksamaan arvotustapojen monitulkintaisuuden vuoksi hieman spekulatiivisesti tästä näkymättömästä potentiaalista.

Tutkielman keskeinen havainto on, että korkea asiakaslähtöinen brändipääoma toimii ylihinnan perusteluna kuitenkin vain, jos arvon siirtyminen onnistuu. Kellerin ja Lehmannin (2003) brändin arvoketjumalli osoittaa, että brändin luoman arvon syntyminen omistajalleen on dynaaminen prosessi, ja yrityskaupassa maksettu preemio heijastaa ostajan luottamusta siihen, että se kykenee omilla markkinointikyvykkyyksillään säilyttämään tai valjastamaan vielä tehokkaammin asiakkaiden mielissä olevan brändipääoman.

5.1 Implikaatiot

Tutkielman tulokset tarjoavat käytännön implikaatioita niin yritysjohdolle kuin talousraportoinnin suunnittelijoille. Ensinnäkin yritysjohton tulisi muuttaa tapaansa käsitteellistää brändipääomaa. Brändin johtaminen tulisi nähdä pelkän myynnin edistämisen sijaan myös vahvemmin osana yrityksen riskienhallintaa. Vahva brändi on omaisuuserä, joka oikein johdettuna vakauttaa yrityksen toimintaa ja suojaa sijoittajia markkinoiden epävarmuuksilta.

Tämä riskienhallinnan näkökulma korostuu yrityskauppojen kriittisessä integraatiovaiheessa. Yrityskaupassa brändistä maksettu taloudellinen panostus voi sulaa, mikäli asiakkaiden kokema epävarmuus tuhoaa brändiresonanssin. Käytännön implikaationa markkinointijohton tulisi huolehtia yrityskaupan muutosviestinnän onnistumisesta. Asiakaslähtöistä brändipääomaa tulisi suojata proaktiivisella viestinnällä, joka vakuuttaa asiakkaat siitä, että yrityskauppa toisi heille pelkästään lisäarvoa, eikä uhkaa heidän arvostamiaan brändiassosiaatioita.

Jotta tämä onnistunut brändin riskienhallinta ja arvon säilyttäminen saataisiin myös ulkoisten sidosryhmien tietoon, vaatii nykyinen talousraportointi uudistamista. Tutkielmassa esitellyt Sinclairin ja Kellerin (2017) moribund-ilmiö nostaa esiin merkittävän puutteen nykyisessä raportoinnissa: ostettujen brändien arvo jäätyy taseessa ostohetkeen. Tämä korostaa tarvetta kehittää laajempaa yhteiskunnallista ja yritystason raportointia. Yritysten tulisi proaktiivisesti raportoida brändin arvon kehityksestä esimerkiksi vuosikertomuksen johdon katsauksessa (MD&A), jotta sijoittajat saisivat reaaliaikaisempaa ja dynaamisempaa tietoa markkinointi-investointien tuotoista.

5.2 Jatkotutkimus

Tämä tutkielma on toteutettu kuvailevana kirjallisuuskatsauksena, mikä luo luonnollisen lähtökohdan ilmiön empiiriselle tutkimiselle tulevaisuudessa. Yksi looginen jatkotutkimusaihe olisi kvantitatiivinen tutkimus, jossa tarkasteltaisiin konsulttitalojen laskemia yrityskohtaisia brändiarvoja asiakaslähtöisen brändipääoman viitekehyksen läpi.

5.3 Rajoitukset

Tämän kandidaatintutkielman tuloksia tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon tietyt tutkimukselliset rajoitukset. Ensimmäinen liittyy yrityskauppojen ja niissä maksettavan ylihinnan monimutkaisuuteen ilmiönä. Tässä tutkielmassa keskitytään tarkoituksella siihen, miten asiakaslähtöinen brändipääoma selittää kaupassa maksettavaa preemiota. Tulee kuitenkin tiedostaa, että kaupoissa hintapremion muodostumiseen vaikuttavat lukuisat muutkin tekijät.

Toinen rajoitus on brändin rahallisen arvottamisen subjektiivisuus. Kuten luvussa 3 käsiteltiin, kaikki standardisoidutkin arvonmäärittämiselliset mallit tuottavat aina vain valistuneita arvioita. Tämän vuoksi asiakkaan mielikuvien ja rahallisen arvon välinen yhteys sisältää aina tositalanteissa tulkinvaraisuutta.

Lähteet

- Aaker, David (1991) *Managing brand equity: capitalizing on the value of a brand name*. The Free Press.
- Aaker, David (1996) Measuring Brand Equity Across Products and Markets. *California Management Review*, Vol. 38 (3), 102-120.
- Bahadir, S. C. – Bharadwaj, S. G. – Srivastava, R. K. (2008) Financial Value of Brands in Mergers and Acquisitions: Is Value in the Eye of the Beholder? *Journal of Marketing*, Vol. 72 (marraskuu 2008), 49–64.
- Barth, M. E. – Clement, M. B. – Foster, G. – Kasznik, R. (1998) Brand Values and Capital Market Valuation. *Review of Accounting Studies*, Vol. 3 (1–2), 41–68.
- Cumming, D. – Jindal, V. – Kumar, S. – Pandey, N. (2023) Mergers and acquisitions research in finance and accounting: Past, present, and future. *European Financial Management*, Vol. 29 (5), 1464-1504.
- J.P. Morgan (2025) 2025 M&A Global Outlook. https://www.jpmorgan.com/content/dam/jpm/cib/documents/2025_M_A_Market_Outlook.pdf, haettu 27.4.2026
- Keller, K. L. (1993) Conceptualizing, measuring and managing customer-based brand equity. *Journal of marketing*, Vol. 57 (tammikuu 1993), 1-22.
- Keller, K. L. (2016) Reflections on customer-based brand equity: perspectives, progress, and priorities. *AMS Review*, Vol. 6, 1–16.
- Keller, K. L. – Lehmann, D. R. (2003) How Do Brands Create Value? *Marketing Management*, Vol. 12 (3), 26-31.
- Keller, K. L. – Swaminathan, V. (2020) *Strategic brand management: building, measuring and managing brand equity*. 5. uud. p. Pearson.
- Kirk, C. P. – Ray, I. – Wilson, B. (2013) The Impact of Brand Value on Firm Valuation: The Moderating Influence of Firm Type. *Journal of Brand Management*, Vol. 20 (6), 488–500.
- Kotler, P. – Keller, K. L. – Brady, M. – Goodman, M. – Hansen, T. (2024) *Marketing management*. 5. uud. p. Pearson.
- Madden, T. J. – Fehle, F. – Fournier, S. (2006) Brands matter: An Empirical Demonstration of the Creation of Shareholder Value Through Branding. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 34 (2), 224-235.
- Mizik, N. – Jacobson, R. (2008) The Financial Value Impact of Perceptual Brand Attributes. *Journal of Marketing Research*, Vol. 45 (1), 15–32.

- Mizik, N. (2014) Assessing the Total Financial Performance Impact of Brand Equity with Limited Time-Series Data. *Journal of Marketing Research*, Vol. 51 (6), 691-706.
- Muzellec, L. – Lambkin, M. C. (2010) Leveraging brand equity in business-to-business mergers and acquisitions. *Industrial Marketing Management*, Vol. 39 (8), 1234-1239.
- Muzellec, L. – Lambkin, M. C. (2006) Corporate rebranding: destroying, transferring or creating brand equity? *European Journal of Marketing*, Vol. 40 (7), 803-824.
- Newmeyer, C. E. – Swaminathan, V. – Hulland, J. (2016) When Products and Brands Trade Hands: A Framework for Acquisition Success. *Journal of Marketing Theory and Practice*, Vol. 24 (1), 1–18.
- Sinclair, R. – Keller, K. L. (2017) Brand value, accounting standards, and mergers and acquisitions: “The Moribund Effect”. *Journal of Brand Management*, Vol. 24, 178-192.
- Stahl, F. – Heitmann, M. – Lehmann, D. R. – Neslin, S. A. (2012) The Impact of Brand Equity on Customer Acquisition, Retention and Profit Margin. *Journal of Marketing*, Vol. 76 (4), 44-63.
- Yahoo Finance: Volkswagen AG (VOW3.DE) Historical Data. <https://finance.yahoo.com/quote/VOW3.DE/history>, haettu 19.3.2026

Liitteet

Liite 1 Selvitys tekoälyn käytöstä

Ilmoitus tekoälyn (AI) käytöstä

Olen käyttänyt generatiivista tekoälyä opinnäyteprosessini tukena sen eri vaiheissa ja eri tarkoituksiin. Käyttämäni työkalut, niiden käytön tarkoitus sekä tekoälyn tuotosten verifioimiseksi tekemäni toimet on kuvattu alla. Samalla vakuutan, että olen käyttänyt tekoälykaluja asianmukaisella huolellisuudella, olen ilmoittanut niiden käytöstä voimassa olevan ohjeistuksen mukaisesti ja otan täyden vastuun tämän työni sisällöstä kokonaisuudessaan.

Käytetty työkalu: Google Gemini (Gemini 3.1 Pro -versio)

- käytön vaihe: tutkimuskysymyksen muotoilu, artikkeleiden kääntäminen, tutkielman jäsentely
- käyttötarkoitus: Kun kiinnostava aihepiiri/ilmiö oli selvillä, käytin tekoälyä avustajana ideoinnissa tutkimuskysymyksen muotoiluun. Sittemmin lukiessani artikkeleita käytin tekoälyä englanninkielisten suorien sitaattien kääntämiseksi suomeksi. Kysyin edistyttyäni uuden kappaleen kanssa Geminiä mielipidettä onko tutkielman sisällysluettelo/kappaleiden paikat loogisessa järjestyksessä.
 - esimerkki syöttötiedosta (21.1.2026): Aloitan kirjoittamaan markkinoinnin kandidattutkielmaa, sivuaineena rahoitus. Millaisia aiheita voisi saada "brand valuation" teeman ympärille?
- todentaminen: Tekoäly ehdotti aiheita: brändiarvon vaikutus osakkeen tuottoon ja riskiprofiiliin, brändin osuus yrityskaupan preemiossa: case-analyysi toimialalla X, vastuullisuusviestinnän vaikutus brändin taloudelliseen arvoon, markkinapohjaisten ja tulospohjaisten brändin arvonmääritysmenetelmien vertailu. Aloin näistä työstämään toista vaihtoehtoa liittämällä itseäni kiinnostaneen brändipääoman teorian aiheeseen.