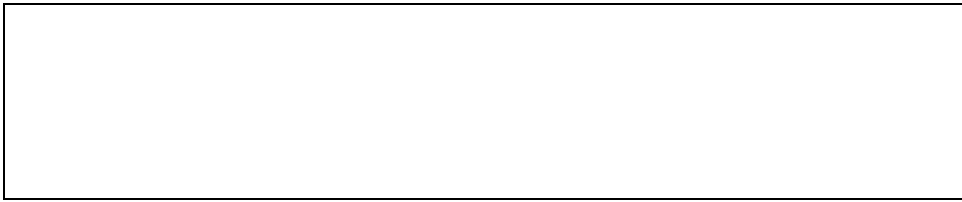


Jürgen Häusler/Nik Stucky

Markenmanagement und finanzielle Transaktionen

1. Einleitung
2. Ursprung und Standortbestimmung der markenbasierten Transaktionen
 - 2.1 Fusionen und Akquisitionen in den 80er Jahren
 - 2.2 Die ersten Markenbewertungen für die Bilanzierung
 - 2.3 Anpassungen der Rechnungslegung aus heutiger Sicht
3. Das Wesen der Wertschöpfung von Marken verstehen
 - 3.1 Quelle des Markenwertes
 - 3.2 Rahmenbedingung für die monetäre Bewertung von Marken
 - 3.2.1 Die Bewertung muss Marken als Teilwert des Unternehmens begreifen.
 - 3.2.2 Die Bewertung muss die Rolle der Marke beim Nachfrageverhalten klären.
 - 3.2.3 Die Bewertung muss das spezifische Markenrisiko einbeziehen.
 - 3.2.4 Die Bewertung muss den Wert in den einzelnen Marktsegmenten aufzeigen.
 - 3.2 Über die Stabilität von Markenwerten
 - 3.3 Das Ertrag-Risiko-Verhältnis von Marken
4. Transaktionen auf Basis der Marke
 - 4.1 Kreditsicherung – Rank Hovis McDougalls
 - 4.2 Mergers & Acquisitions – Pilsner Urquell
 - 4.3 Interne Lizenzierung und Steuerplanung – multinationale Erdölgesellschaft
5. Ausblick



1. Einleitung

In der Welt des Finanzmanagements sind Marken noch immer unterbewertete und für finanzielle Transaktionen wenig genutzte Vermögensgegenstände. Liegt die „Verzögerung“, mit der das Thema Markenwert in Finanzkreisen diskutiert und aktiv genutzt wird, in der vermeintlichen Schwierigkeit, diese Werte zu messen, begründet?

Hürden für die Bewertung sind bei vielen Vermögensgegenständen gegeben. Auch wenn die Markenbewertung immer komplex bleiben wird, sind die Hürden aus der Sicht der Firma Interbrand nicht unüberwindbar. Eine Erklärung für das zögerliche Interesse an Marken in Finanzkreisen sehen wir einerseits in der oft fehlenden hinreichenden inhaltlichen Auseinandersetzung zwischen Finanz- und Markenverantwortlichen. Die gedankliche Annäherung der beiden Disziplinen bleibt durch das Unvermögen beider Seiten, die Wertschöpfung der Marke überzeugend darzustellen und zu argumentieren, weitgehend aus. Trotz der weit entwickelten Disziplin des Markenmanagements bleibt ein beschränktes Verständnis für finanzielle Implikationen der Markenführung bestehen.¹

Gerade im deutschsprachigen Raum scheint die rein methodische Diskussion der Markenbewertung interessanterweise mehrheitlich von der Marktforschung und von Marketingfachleuten geführt zu werden. Längst etablierte Konzepte der Finanztheorie wie Economic Profit oder Discounted Cash Flows (DCF) sind in den Bewertungsmethoden höchst selten zu finden. Und wenn sie ansatzweise vorhanden sind, lässt sich die ökonomische Logik dahinter schlecht darlegen. In vielen Ländern, insbesondere im angelsächsischen Raum, ist die Diskussion um die Markenbewertung weiter fortgeschritten. Wenn sie auch nicht zu einem Konsens gelangt ist, so hat sie sich doch zumindest in der allgemeinen Denkhaltung zu einer ökonomischen Betrachtung der Marke durchgerungen. Diese Denkrichtung halten auch wir für die Richtige. Die Betrachtung der Marke als ein Vermögenswert, der gegenwärtig und zukünftig Erträge für ihren Besitzer generiert, lässt sich methodisch so gut (oder schlecht) fassen, wie die Ertragswerte anderer Wirtschaftsgüter.

Mit diesem Beitrag möchten wir einen (nicht abschließenden) Einblick in verschiedene Möglichkeiten der Nutzung von Markenwerten in der Finanzplanung geben. Damit hoffen wir dazu beitragen zu können, das Verständnis und das Vertrauen in dieses immaterielle Wirtschaftsgut zu stärken und dazu anzuregen, Marken als Treiber von Shareholder Value in die finanzspezifischen Entscheidungen explizit einzubeziehen. Für dieses Anliegen setzt sich Interbrand nun schon seit 15 Jahren intensiv ein. Der Wert der Marke ist bei vielen Unternehmen so maßgeblich, dass alle Verantwortlichen im Unternehmen deren wertschöpfende Parameter und Potenziale kennen müssen. Mit unserer Bewer-

¹ Vgl. Madden/Fehle/Fournier (2001).

tungspraxis sehen wir unsere Aufgabe übergreifend darin, eine kommunikative Brücke zwischen Finanz- und Markenmanagement zu schlagen.

2. Ursprung und Standortbestimmung der markenbasierten Transaktionen

2.1 Fusionen und Akquisitionen in den 80er Jahren

Die vermehrten Markenakquisitionen der späten 80er Jahre haben den versteckten Wert von Unternehmen mit starken Marken enthüllt und die Markenbewertung in grösserem Umfang ins Gespräch gebracht. Zu diesen Akquisitionen gehörten unter anderem Nestlés Kauf von Rowntree, United Biscuits' Kauf und späterer Verkauf von Keibler, Grand Metropolitans Kauf von Pillsbury und Danones Übernahme des Europageschäfts von Nabisco. Bei allen diesen Akquisitionen waren sehr hohe Summen im Spiel.

Viele Akquisitionen waren darauf zurückzuführen, dass Firmen ihre Markenportfolios zu erweitern suchten. Hier einige Gründe dafür:

1. Die Entwicklung und Führung von Marken ist kostspielig; Schätzungen besagen, dass die komplette Entwicklung einer Markenpräsenz in Europa, den USA und dem Fernen Osten etwa eine Milliarde USD kostet.
2. Der stärker gewordene Einzelhandel erschwert neuen Marken den Markteinstieg.
3. Es werden große Einsparungen bei Betrieb und Distribution erreicht.
4. Das Ausschalten des Wettbewerbs kann zur Motivation werden.

Der Preis, der für stark gebrandete Firmen gezahlt wurde, überstieg mehr und mehr den eigentlichen Substanzwert der jeweiligen Unternehmen. Die Akquisitionen bewirkten so eine starke Erhöhung der ideellen Firmenwerte, einen Goodwill, der den Bezug zu dem unbestimmbaren Mix immaterieller Vermögenswerte herstellte – Marken, Urheberrechte, Patente, Kundentreue, Distributionskontakte, Mitarbeiterwissen usw.

Wie eine in den 80er-Jahren angefertigte Interbrand-Studie zum Thema Akquisitionen zeigt, machten die Substanzwerte 1981 im Schnitt noch 82 % der für Unternehmen gebotenen Beträge aus, 1988 betrug dieser Anteil nur noch 56 %. Es wurde deutlich, dass Unternehmen weniger wegen der materiellen, sondern zunehmend wegen ihrer immateriellen Vermögenswerte gekauft wurden.²

Angesichts der hohen Geldbeträge, die im Zusammenhang von Akquisitionen gezahlt wurden, war den Shareholdern die Bestimmung des tatsächlichen Werts des immateriel-

² Vgl. Trevillion/Perrier (1999).

len Vermögens ein wichtiges Anliegen. Aus dieser Verantwortlichkeit der Unternehmen gegenüber den Shareholdern entstanden die ersten Techniken der Markenbewertung. Das Konzept der Markenbewertung wurde ursprünglich entwickelt, um den Wert einer Marke auch in der Bilanz sichtbar zu machen.

2.2 Die ersten Markenbewertungen für die Bilanzierung

In der Buchhaltungspraxis wurde die wachsende Bedeutung der immateriellen Vermögenswerte beim Umgang mit dem so genannten Goodwill außer Acht gelassen – mit dem Resultat, dass Unternehmen für Akquisitionen „bestraft wurden“, die sie für gut gehalten hatten. Solche Firmen mussten entweder mit massiven Amortisierungskosten rechnen oder den jeweiligen Betrag gegen die Reserven verrechnen. In vielen Fällen endete das paradoxerweise damit, dass diese Unternehmen ein tieferes Gesamtvermögen verzeichneten als vor der Akquisition. In Ländern wie Australien, Frankreich, Großbritannien und Neuseeland war und ist es möglich, dass der Wert von erworbenen Marken als identifizierbarer immaterieller Vermögenswert anerkannt wird und in der Bilanz des akquirierenden Unternehmens erscheint. Dies half, das Goodwill-Problem zu lösen.

In den späten 80er-Jahren führte die Anerkennung von akquirierten Marken in der Bilanz zu einer wachsenden Wertschätzung intern generierter Marken, die nunmehr als wertvolle Finanzanlagen innerhalb des Unternehmens bewertet wurden. 1988 setzte Rank Hovis McDougalls (RHM) stark auf die Kraft seiner Marken, um ein feindliches Übernahmeangebot seitens Goodman Fielder Wattie abzuwehren. Die Verteidigungsschrift liest sich wie folgt: „RHM besitzt mehrere starke Marken (...), von denen jede einzelne wertvoll ist, die aber von den Aktienmärkten kontinuierlich unterbewertet werden. Diese wertvollen Vermögenswerte sind in der Bilanz nicht aufgeführt, haben RHM in der Vergangenheit aber geholfen, Gewinne zu erzielen und eine solide Basis für zukünftiges Wachstum zu schaffen.“

Um zur Verteidigungsstrategie von RHM beizutragen, hat Interbrand eine Markenbewertung durchgeführt, die den tatsächlichen Wert des RHM-Markenportfolios aufzeigte. Dies war die erste unabhängige Bewertung eines „vollständigen Markenportfolios“ und zeigte, dass es möglich war, Marken zu bewerten – nicht nur, wenn diese gekauft, sondern auch, wenn sie innerhalb des Unternehmens selbst kreiert wurden. Schließlich macht es keinen Sinn zu behaupten, Burger King sei wertvoll und McDonalds nicht, nur weil letzterer nie den Besitzer gewechselt hat.

Nachdem RHM das Angebot von GFW erfolgreich abwehren konnte, führte RHM im Finanzkonto von 1988 einen Wert von 678 Millionen britischen Pfund für intern generierte und akquirierte Marken auf und ließ diesen in der Bilanz unter „immaterielle Anlagewerte“ einfließen.

1989 erkannte die Londoner Börse das von Interbrand bzw. RHM eingesetzte Konzept zur Markenbewertung an, indem sie es erlaubte, immaterielle Vermögenswerte während Übernahmen in die Prüfungsverfahren aufzunehmen. In Großbritannien betraf dies Cadbury Schweppes, Grand Metropolitan (als sie Pillsbury für 6 Milliarden Dollar kaufte), Guinness, Ladbroke's (als sie Hilton kauften), und United Biscuits.

In den frühen 90er-Jahren fingen mehr und mehr Unternehmen an, Marken in ihre Bilanzen aufzunehmen. In Frankreich fanden Marken wie Pernot Ricard, Eridania Béghin-Say, Au Printemps und Danone (die Marken wie Bel Paese, Griffin's, Volvic, Lea & Perrins und Danone bewerten liessen) Eingang in die Bilanzen. In Australien und Neuseeland führten die meisten der großen Markenartikel-Unternehmen Bilanzbewertungen aus, inklusive Coca-Cola, Amatil, Pacific Dunlop, Uncle Toby's, Southcorp, News Ltd, Magnum und Lion Nathan.

Seither hat Interbrand über 3000 Marken bewertet. Diese Bewertungen umfassen Unternehmensmarken und Produktmarken, komplexe Markensysteme und einfache „homogene“ Marken. Die Ziele der Bewertungen lassen sich grob in zwei Kategorien unterteilen: Zum einen sind es die Bewertungen für finanzielle Transaktionen, die im Zusammenhang mit Mergers & Acquisitions, internen Lizenzierungen bzw. Steuerfragen sowie Bilanzierungs- oder Finanzierungsfragen beauftragt werden. Zum anderen ist das Markenmanagement an Bewertungen in Bezug auf die Optimierung der Markeninvestitionen, langfristige Controllings, interne und externe Kommunikation sowie nachhaltige Steigerung des Markenwertes interessiert.

Markenbewertungen von Interbrand wurden von den vier führenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften überprüft und in allen Ländern, in denen die Bilanzierung bis heute möglich ist (Australien, Großbritannien, Frankreich, Neuseeland, Spanien) akzeptiert. Zusätzlich dienten Bewertungen mit der Interbrand-Methode als Argumentations- und Beweisführung unter anderem dem US Internal Revenue Service, den australischen Steuerbehörden, der Monopolies and Mergers Commission in Großbritannien, dem UK Inland Revenue, der Europäischen Wettbewerbsbehörde und Gerichtshöfen in den USA sowie in Frankreich, Großbritannien, Hongkong und Irland.

2.3 Anpassungen der Rechnungslegung aus heutiger Sicht

Die Diskussion um die separate Bilanzierungsmöglichkeit von immateriellen Vermögenswerten ist nicht neu. Der Ruf nach Berücksichtigung in den Unternehmensbüchern wird tendenziell lauter. Selbst Kritiker sind sich einig, dass die gängige Bilanzierungspraxis nicht mehr den aktuellen Umständen gerecht wird. Der Anteil der immateriellen Vermögenswerte hat sich nachhaltig zu Lasten der materiellen erhöht und ist heute der bedeutendste Vermögensbestandteil innerhalb eines Unternehmens.³ Werte wie Patente,

³ Vgl. PricewaterhouseCoopers (2001).

Kundenbasis, Management-Know-how und eben auch Marken sind mehr denn je für den Erfolg eines Unternehmens verantwortlich und sollten deshalb – in welcher Form auch immer – separat Eingang in die Bücher finden. Dies ist nach heutigen Regeln der Bilanzierung nur eingeschränkt möglich. Mehrheitlich werden physisch nicht erkennbare Vermögenswerte immer noch als Goodwill verbucht und über eine zuvor bestimmte Zeit, meist innerhalb von 20 Jahren, abgeschrieben. Nun sind aber Know-how, Kundenbeziehung und Marken alles andere als vergängliche Werte. Im Gegenteil: Immaterielle Werte zeichnen sich vielfach gerade dadurch aus, kontinuierlich zu wachsen. Es ist deshalb schwer nachzuvollziehen, dass Unternehmen „bestraft“ werden, wenn sie in ihre immateriellen Wertetreiber investieren.

Bisher wurde von den Rechnungsprüfern immer wieder der Einwand geltend gemacht, dass verlässliche Methoden zur Bewertung fehlten. Die Tatsache, dass es heute zuverlässige Methoden auf dem Markt gibt, hat nun zu Anstrengungen seitens der Standardisierungsräte geführt, Markenakquisitionen separat in der Aktivseite der Bilanz zu akzeptieren. Dieser Umstand hilft nicht nur der Stärkung der Bilanz. Markenwerte werden auf diese Weise auch zu Besicherungsobjekten, wenn es um Finanzierungsfragen geht.

Rechnungslegungsstandards	Käuflich erworbene Marken	Originär aufgebaute Marken	Abschreibungsmodus
US-GAAP	Obligatorisch	Freiwillig	Jährliche Impairments
IFRS	Obligatorisch	Verboten	Jährliche Impairments,
Australien	Obligatorisch	Möglich	Über nützliche Frist
Frankreich	Freiwillig	Freiwillig	Jährliche Impairments,
Deutschland	Möglich	Verboten	Linear, Maximum 20 Jahre
Niederlande	Freiwillig	Verboten	Jährliche Impairments,
Japan	Freiwillig	Verboten	Linear, Maximum 20 Jahre
Neuseeland	Freiwillig	Verboten	Linear über nützliche Zeit
Schweiz	Freiwillig	Freiwillig	Linear über 5 Jahre, gut begründet über 20 Jahre
Großbritannien	Freiwillig	Verboten	Jährliche Impairments

Abbildung 1: Übersicht über Bilanzierungsmöglichkeiten von Marken

Seit Mitte 2002 sind nach Standards der international gültigen Rechnungslegung US-GAAP und darauf folgend auch nach den IFRS (International Financial Reporting Standards) dazu gekaufte Marken in der Bilanz separat auszuweisen und mittels jährlichen Überprüfungen (impairment tests) auf dem Niveau des Akquisitionswertes zu halten. Sofern die Marken keinen Werteverlust erlitten, werden sie nun nicht mehr abgeschrieben.⁴ Damit ist die Grundlage für eine „markengerechte“ Bilanzierung gelegt, zumindest bei zugekauften Marken. Die Bemühungen dieser beiden wichtigsten Standards gehen nun noch weiter: Im Moment sind neue Regeln in Vorbereitung, die das Aktivieren von selbst generierten Marken ermöglichen sollen.⁵ Die Abbildung 1 gibt einen Überblick über die aktuelle Praxis in der Bilanzierung von Markenwerten.

3. Das Wesen der Wertschöpfung von Marken verstehen

3.1 Quelle des Markenwertes

Der ökonomische Wert der Marke liegt in der Tatsache begründet, dass sie einen wesentlichen Beitrag zur Nachfrage der von ihr markierten Produkte und Dienstleistungen schafft und diese Nachfrage in der Zukunft sichert. Dies begründet ihren wirtschaftlichen Wert für den Besitzer. Um den Beitrag der Marke an der Leistungsnachfrage bzw. Nachfragesicherheit erfassen zu können, wird der Markenwert als aktueller Kapitalwert (Net Present Value) der heutigen und zukünftigen Erträge definiert, welche alleine auf das Vorhandensein der Marke zurückzuführen sind.

3.2 Rahmenbedingung für die monetäre Bewertung von Marken

Für die Erfassung dieser Markenwerte sind nur solide, ertragswertorientierte Bewertungsmethoden geeignet (siehe Interbrand-Methode). Ein Wiederherstellungswert oder die Hochrechnung vergangener Markeninvestitionen sind keine verlässlichen Indikatoren von Markenwert. Schwer zu argumentieren ist außerdem der Versuch, ein Preispremium (der Preisabstand zu anderen oder unmarkierten Produkten) abzuleiten und dieses zu kapitalisieren. Die Begründung eines solchen Premiums (sofern überhaupt vorhanden) ist selten nur bei der Marke zu finden. Das Preispremium entsteht in den meisten Fällen durch eine Mischung aus marken- und leistungsinduzierten Faktoren, d.h. Marken

⁴ Vgl. KPMG (2002).

⁵ Vgl. PricewaterhouseCoopers (2003).

und anderen materiellen und immateriellen Werttreibern. Die ertragsorientierte Definition des Markenwertes setzt methodisch die folgenden vier Prinzipien voraus:

3.2.1 Die Bewertung muss Marken als Teilwert des Unternehmens begreifen.

Ein Unternehmen oder eine unternehmerische Geschäftstätigkeit kann als Zusammenspiel verschiedener materieller und immaterieller Vermögenswerte gesehen werden. Jeder Vermögenswert im Unternehmen leistet einen spezifischen Beitrag in der Ertragswirtschaftung. Die Aufgabe der Bewertung ist es, dieses Zusammenspiel verständlich zu machen und die Marke als Teil des Gesamtwerts zu identifizieren. Damit muss die Markenbewertung von der Bewertung des Unternehmens ausgehen und den wertmäßigen Anteil der Marke sowie ihr spezifisches Risiko bestimmen. Die Ermittlung von Markenwerte, die sich nicht als Teil des Fundamentalwertes des Unternehmens ausdrücken lassen, sind für viele Anwendungsziele nicht praktikabel.

3.2.2 Die Bewertung muss die Rolle der Marke beim Nachfrageverhalten klären.

Marken schaffen Wettbewerbsvorteile. Durch ihre differenzierenden Qualitäten beeinflussen Marken die Kaufentscheidung zu Gunsten der markierten Leistung. Der Wert der Marke liegt in der Schaffung einer Nachfrage für die Produkte und Dienstleistungen, die dem Anbieter nicht in diesem Maße zugute käme, hätte er die Marke nicht. Die Marke schafft jedoch die Nachfrage selten allein; die markierten Leistungen weisen meist andere differenzierende Nachfragefaktoren auf (technische Innovation, Preise, Standortvorteile, Garantien usw.), die die Kaufentscheidung beeinflussen. Andere materielle und immaterielle Vermögensgegenstände helfen mit, den ökonomischen Wert der Unternehmensleistung zu generieren, und können deshalb nicht auch unter „Markenwert“ subsumiert werden. Methoden, die die Marke nicht von den Erträgen anderer materieller und immaterieller Vermögenswerte trennen, messen nicht den Wert der Marke allein.

3.2.3 Die Bewertung muss das spezifische Markenrisiko einbeziehen.

Die Marke stellt oft die einzige (wieder-)erkennbare Konstante in der Beziehung zwischen Unternehmen und Kunden dar. Alle Erfahrungen mit der Marke und den Leistungen, die die Marke repräsentiert, werden wieder auf sie bezogen und in ihr gespeichert. Als „Materialisierung“ hoher Wertschätzung schafft die Marke Kundenbindung und sichert die zukünftige Nachfrage. Eine starke Marke schafft in höherem Maße Kundenbin-

derung als eine schwache. Ein zukünftiger Ertrag einer schwachen Marke ist anders zu bewerten als derselbe künftige Ertrag einer starken und sichereren Marke. Bewertungsmethoden, die die spezifische Wettbewerbsfähigkeit bzw. die Sicherheit der zukünftigen Markenerträge nicht berücksichtigen, vernachlässigen das Risiko der in der Zukunft liegenden Wertschöpfung der Marke. Dies wäre aber auch deshalb wichtig, weil die Marke als eines der wenigen Wirtschaftsgüter im Prinzip keinen zeitlich bedingten Verlust ihrer Funktion kennt, solange adäquat in sie investiert wird. Diesem Aspekt muss eine Bewertung Rechnung tragen. Das Gesamtrisiko des Unternehmens ist dabei aber keine gute Referenzgröße, da in vielen Fällen das markenspezifische Risiko stark davon abweicht.

3.2.4 Die Bewertung muss den Wert in den einzelnen Marktsegmenten aufzeigen.

Das Kaufverhalten bzw. das Verhalten der Kundinnen und Kunden gegenüber der Marke ist in ihren Teilmärkten (geografisch, produkt- und vertriebswegspezifisch) unterschiedlich. Die gleiche Marke kann innerhalb eines bestimmten Kundensegments (z.B. Mercedes Transportfahrzeuge) relativ unbedeutend sein, da in diesem b2b-Segment Entscheidungen vorwiegend rational, auf der Basis der spezifischen Produkteigenschaften, des Preises, der Lieferbedingungen usw. gefällt werden. Eine viel bedeutendere Rolle spielt die Marke in den PKW-Segmenten von Mercedes, in denen die Nachfrage der Konsumenten stark emotional geprägt ist und die Entscheidungen auf das Vertrauen in die Marke bauen. Auch hat die unterschiedliche Bekanntheit, Bedeutung und das Wettbewerbsumfeld der Marke in den verschiedenen geografischen Märkte einen direkten Einfluss auf die Wertschöpfung ihrer Segmente. Markenbewertungsverfahren, die die Marke als unsegmentiertes Ganzes zu bewerten versuchen, sind unpräzise und geben keinen Einblick in ihre unterschiedliche Wertschaffung in den einzelnen Märkten oder Segmenten.

3.3 Über die Stabilität von Markenwerten

Marken sind Vermögenswerte, die nicht über Nacht geschaffen werden. Ebenso wenig werden sie schnell zerstört. Der Aufbau einer Marke dauert oft Jahre oder Jahrzehnte. Die jüngsten Beispiele der Auferstehung legendärer Automarken machen die Beständigkeit von Markenwerte deutlich.

Wie oben angesprochen, ist die Grundfunktion der Marke — die der Kundenbindung — im Kern bereits eine Form der Absicherung, auch für Krisenfälle. Marken sind wie gute Freunde, deren Vertrauensvorschuss hilft, Krisen zu überwinden. Dies gilt nicht nur für Kunden, die ihre Marken kennen, sondern für alle Bezugsgruppen, die wissen, wofür bestimmte Marken stehen. Täglich verlassen sie sich bei zahlreichen Entscheidungen auf deren Charakter. Sie nehmen ihnen viel von ihrem täglichen Entscheidungsaufwand ab.

Kurz: Marken erleichtern den Konsumierenden das Leben. Darüber hinaus sind Marken Identifikationsangebote. Womit man sich identifiziert, wird man identifiziert. Für den Markenbesitzer liegt hierin das Potenzial seiner Absicherung. Die Stabilität von Markenwerten im Vergleich zu anderen Vermögenswerten hängt zudem mit dem Umstand zusammen, dass Marken keine „starren“ Größen sind, sondern einen bestimmten Grad der Anpassung und Reaktion erlauben. In diesen proaktiven und reaktiven Mechanismen der Marke zeigt sich die Stabilität auch in Krisensituationen. Die unterschiedlichen Ausprägungen dieser Mechanismen richten sich dabei nach der Art der Krise selbst.

Krisen können sich aufgrund der Veränderung von Kundenbedürfnissen, Technologien oder Wettbewerbsbedingungen anbahnen. Unternehmen müssen sich kontinuierlich neu danach ausrichten. Auch wenn die Veränderbarkeit der Marke im Licht der langen Zeiträume zu sehen ist, in welchen eine solche Umpositionierung vollzogen werden kann, ist die Marke von großer Bedeutung für die Verminderung dieses Geschäftsrisikos. Die Geschichte von Marken wie Nokia, die sich vom Gummistiefel und vom Reifen über den Fernseher hin zur mobilen Telekommunikation entwickelte, zeigt die erstaunlichen Möglichkeiten der Markenmetamorphose. In aller Regel ist es die Stabilität der Marke, die es den Unternehmen erlaubt, sich in neuen Geschäftsfeldern oder Produktgenerationen zu bewegen und diese glaubwürdig gegenüber ihren (neuen) Kundinnen und Kunden sowie anderen Bezugsgruppen zu kommunizieren.

Zudem erhöhen Marken die Eintrittsbarrieren und schaffen Wettbewerbsvorteile die langfristig aufrecht erhalten werden können. Die Tatsache, dass sich Technologien, Märkte, Prozess Know how, wie auch die spezifischen Angebotspaletten immer ähnlicher werden, wird sich in einer Verlagerung der Wertschöpfung auf diejenigen Vermögenswerte auswirken, welche die Differenzierung über längere Zeiträume aufrechterhalten und/oder nicht kopierbar sind.⁶ Genau dort schaffen Marken strategische Wettbewerbsvorteile.

Spricht man von einem konjunkturellen Abschwung, einem Marktrisiko also, so zeigt die Marke ihre Stabilität dadurch, dass sie dem Markenbesitzer gerade dann die Möglichkeit der Effizienzsteigerung im Markenaufbau bietet. Während solcher Zeiten ist die Kommunikationsdichte am kleinsten und die Wirkung pro Kommunikations-Euro am größten. Verhält sich der Markenbesitzer gar antizyklisch in seinen Markeninvestitionen, kann er nicht nur eine höhere Kommunikationseffizienz erreichen, sondern auch seine Wettbewerbsposition nachhaltig ausbauen.⁷ Zahlreiche Studien belegen, dass die relative Konjunkturresistenz von starken Marken auf das emotionale Bedürfnis nach Identifikation und Absicherung zurückzuführen ist, was sich in konjunkturschwachen Zeiten besonders auf das Kaufverhalten auswirkt.

⁶ Vgl. Cap Gemini Ernst & Young (2001).

⁷ Vgl. Boston Consulting Group (2002).

Letztlich sind nicht alle Krisen vorhersehbar, auch wenn sie allgemein bekannt sind. Bei „Eventrisiken“ wie Unfällen, Skandalen und anderen plötzlich auftretenden Krisen liegt die Attraktivität von Marken in der Tatsache begründet, dass sie dem Management kommunikative Optionen gibt, um der Krise zu begegnen. Die kommunikativen Maßnahmen können effizient auf das bauen, was durch die Marke in den Köpfen der Kundinnen und Kunden bereits verankert wurde. Umgekehrt ist Krisenkommunikation ohne zuvor aufgebautes Vertrauen in die Marke wirkungslos. Mit anderen Worten ist eine starke Marke die wirkungsvollste Vorbereitung auf den Krisenfall.⁸ Beispiele fundamentaler Markenkrisen gibt es viele. Ausgesprochen selten jedoch führten diese Krisen zu einem nachhaltigen Verlust des Geschäftes oder von Marktanteilen. Ein bereits klassisches Beispiel ist der sogenannte „Elchtest“ der Mercedes A-Klasse.

Nicht außer Acht gelassen werden darf jedoch das relativ hohe individuelle Liquiditätsrisiko von Marken. Marken für sich – ohne das zu Grunde liegende Geschäft – werden vergleichsweise selten veräußert. Dies wiederum hat mit der engen Verbindung zwischen Marke und dem Produkt bzw. der Dienstleistung zu tun. Marken sind spezifische, einzigartige Vermögenswerte, die sich nicht einfach transferieren lassen.⁹ Auch wenn Rolls-Royce, Pan Am, Morris oder Triumph einige prominente reine Markenverkäufe waren, ist die Markenverwertung relativ schwer zu vollziehen, insbesondere wenn eine Devestition in ein bestimmtes Zeitfenster fallen muss. Viel üblicher ist es, Teilrechte an Marken gegen bestimmte Gebühren zu lizenzieren. Die große Verbreitung von markenbasierten Lizenzvereinbarungen zeigt, dass es einen Markt der Marken gibt. Auch die gängige Verwertung von Namensrechten kann in bestimmten Branchen (z.B. Pharma) schon eher als liquider Markt betrachtet werden.

3.4 Das Ertrag-Risiko-Verhältnis von Marken

Die Stabilität von Marken lässt sich auch an den Finanzmärkten erkennen. Eine im Jahre 2002 erstellte Studie von Interbrand zeigt das optimale Verhältnis zwischen Rendite und Risiko starker Marken. Als Basis für die Studie diente das Portfolio der 100 Marken, das jährlich von Interbrand in Zusammenarbeit mit „BusinessWeek“ in einem Ranking veröffentlicht wird. Die Aktien dieser Marken wurden als Portfolio konzipiert, nach Markenwert gewichtet und über die letzten zwanzig Jahre hinsichtlich Rendite und Risiko überprüft. Die Studie kam zum Ergebnis, dass das Markenportfolio eine Rendite von durchschnittlich 25,3 % pro Jahr aufwies, der S & P 500 Index kam in dieser Zeit auf rund 13,6 % Rendite und der MSCI World Index auf rund 11,7 %. Die überdurchschnittliche Rendite des Markenportfolios musste mit einem etwas höheren Risiko erkauft werden. Die Standardabweichung betrug im untersuchten Zeitraum beim Portfolio 19,8 %, beim S & P 500 16,9 % und beim MSCI World Index 17,9 %. Interessant wird

⁸ Vgl. Knight/Pretty (2000).

⁹ Vgl. Smith/Parr (2000).

das Resultat der Studie beim Vergleich des jeweiligen Rendite-Risiko-Verhältnisses. Betrachtet man die Sharpe Ratios, schneidet das Markenportfolio besonders vorteilhaft ab, weist es doch mit einem Faktor von 1,06 fast den doppelten Wert des S & P 500 Index (0,54) und fast den dreifachen Wert des MSCI World Index (0,37) auf.

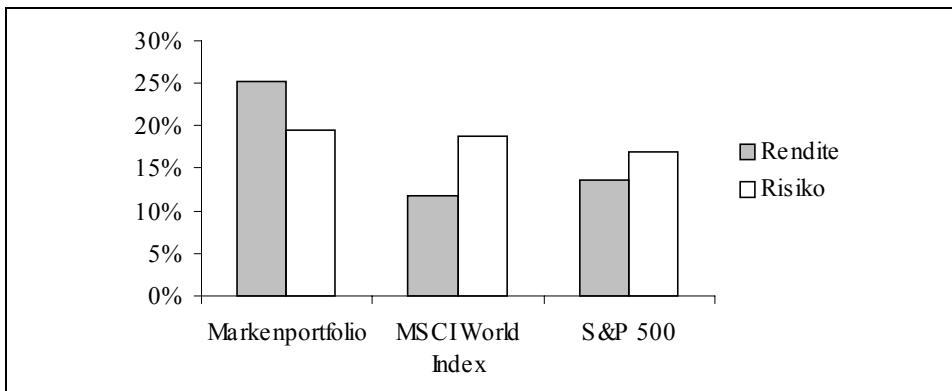


Abbildung 2: Vergleich Rendite/Risiko

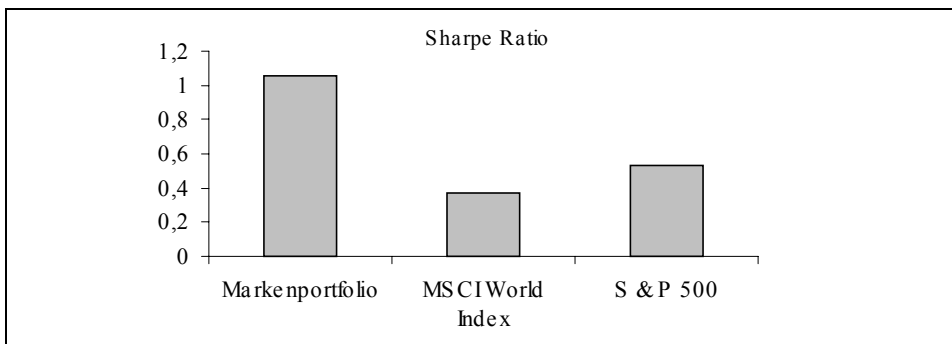


Abbildung 3: Vergleich Sharpe Ratio

Bereits im Jahre 2001 haben sich die amerikanischen Universitäten von Harvard und South Carolina mit dem Einfluss starker Marken auf den Shareholder Value befasst. Das ebenfalls nach der Interbrand-Methode erstellte und deshalb vergleichbare Resultat bestätigt die stabile Wirkung von Marken bei gleichzeitig hoher Rentabilität. Diese Resultate scheinen die oben gemachten qualitativen Aussagen über die Funktion der Marke (Schaffung der Nachfrage und Sicherung dieser Nachfrage in der Zukunft) aus finanzieller Sicht zu bestätigen. Im Einzelnen beeinflussen Marken den Shareholder Value in drei wesentlichen Bereichen:

1. in der Verbesserung der operativen Effizienz (ROIC) durch die Ausschöpfung von Kommunikationssynergien,
2. in der Reduktion der Kapitalkosten (WACC) durch die wahrgenommene Bonität¹⁰ und
3. in der Erschließung neuer rentabler Geschäftsfelder (EVA) durch die Dehnung der Marke, die Einführung neuer Produktlinien oder Dienstleistungen bei niedrigem Risiko.¹¹

4. Transaktionen auf Basis der Marke

Als wertvoller, stabiler und identifizierbarer Vermögensgegenstand bietet sich die Marke geradezu an, in unterschiedlichen finanziellen Transaktionen eingebracht zu werden. Neben der oben beschriebenen Bilanzierung sollen einige weitere Beispiele aus der Erfahrung von Interbrand einen Einblick in die Praxis geben.

4.1 Mergers & Acquisitions – Pilsner Urquell

Bei Mergers & Acquisitions ist nicht nur der bisher geschaffene Markenwert von Interesse, sondern auch die Wertsteigerungsmöglichkeiten für einen neuen Besitzer.

Im Zuge der tschechischen Privatisierung von Unternehmen erwarb 1993 der japanische Finanzdienstleister Nomura tschechische Brauereien, u.a. auch Pilsner Urquell. Ende der 90er Jahre entschied sich Nomura, das Engagement in der tschechischen Brauereibranche zu verkleinern, und die Brauereien an interessierte Investoren zu veräußern. Die Bedeutung der Marke Pilsner Urquell beschränkte sich zu diesem Zeitpunkt auf Tschechien und einige Exportländer wie Slowenien und Deutschland. Interbrand wurde beauftragt, die Marke Pilsner Urquell zu bewerten. Dabei sollte vor allem das Wertsteigerungspotenzial für den Fall beleuchtet werden, dass Pilsner Urquell global von einem internationalen Bierproduzenten vermarktet werden würde. Für diesen Zweck wurden die Werttreiber der Marke identifiziert und deren globale Entwicklungsfähigkeit in Wertschöpfungsszenarien beurteilt. Auf Grund dieser Beurteilung wurden das Wertpotenzial der Marke transparent gemacht und die Verhandlungsbasis für den Erwerb der Brauerei erheblich gestärkt. Im Oktober 1999 erwarb daraufhin der südafrikanische Bierproduzent SAB Miller die Marke Pilsner Urquell. Dabei betrug der Anteil der Marke rund 50 % des

¹⁰ Vgl. Boston Consulting Group (2002).

¹¹ Vgl. Deloitte & Touche (2002).

Verkaufspreises. SAB Miller vertreibt Pilsner Urquell heute in über 50 Ländern und vermarktet das Bier als internationale Premium-Marke.

4.2 Kreditsicherung – Rank Hovis McDougalls

Wegen der Identifizierbarkeit von Markenwerten und ihrer Langlebigkeit bzw. Ausbaufähigkeit werden die Rechte an Marken auch zur Absicherung von Schuldverschreibungen eingesetzt. Diese so genannten Asset Backed Securities (ABS) ermöglichen die Emission von Anleihen mit hoher Bonität und führen dadurch zu stabileren und niedrigeren Zinslasten. Marken und andere immaterielle Vermögensgegenstände werden zunehmend für die Deckung solcher Kredite verwendet. Dabei ist die Identifizierbarkeit der Cashflows durch bestehende und „markterprobte“ Lizenzgebühren sicher oft von Vorteil, denn sie stellt eine höhere Transparenz der durch die Vermögenswert gedeckten Anleihen dar. Die Sicherheit entsteht durch die juristische Isolierung des Vermögenswertes bzw. Einbringung in eine Objektgesellschaft und das „credit enhancement“, das durch eine interne Aufwertung (Tranchierung in unterschiedliche Besicherungsklassen) oder externe Aufwertung (Einschalten von Rückversicherungsleistung in einer unteren Besicherungsklasse) erreicht werden kann.¹² Ein ähnlicher Nutzen wie die Asset Backed Securitisation ist das Sale-and-lease-back-Verfahren, welches durch den Verkauf und das Zurückleasen der Marke kosteneffiziente Kapitalbeschaffung und Steuervorteile ermöglichen kann.

Im Jahre 2000 trennte sich das britische Industrieunternehmen Tomkins vom Nahrungsmittelhersteller Rank Hovis McDougalls (RHM) und verkaufte das Unternehmen für 1,14 Milliarden britische Pfund (GBP) an die internationale Investmentgruppe Doughty Hanson. RHM ist der britische Marktführer für Mehl- und Backwaren mit einem Portfolio von 22 starken Marken, wie zum Beispiel Hovis (Brot) oder Bisto (Instantsoßen). Rund 95 % aller britischen Haushalte kaufen mindestens ein Markenprodukt von RHM pro Jahr.

Die Übernahme war eine der größten fremdfinanzierten Akquisitionen in Europa und wurde zusammen mit JP Morgan, Bank of Scotland, Lehman Brothers und der Royal Bank of Scotland durchgeführt. Für die Finanzierung wurden Anleihen in der Höhe von 650 Millionen GBP ausgegeben, zu deren Besicherung physische Vermögenswerte wie auch das Markenportfolio von RHM dienten. Interbrand wurde beauftragt, das Markenportfolio zu bewerten. Eine vertiefte Analyse kam zum Ergebnis, dass das Markenportfolio einem Wert von 412 Millionen GBP entspricht. Dabei konnte das Wertschöpfungspotenzial der Marken beleuchtet werden, was dazu beitrug, dass 75 % aller Anleihen als festverzinsliche Wertpapiere im Investment-grade-Bereich lagen. (£50m - Class A1, £200m - Class A2, £240m - Class A3). Der Rest wurde mit einem Rating im Sub-in-

¹² Vgl. European Securitisation Forum (1999).

vestment grade belegt (£135m - Class B1, £25m - Class B2). Doughty Hanson glaubte, dass RHM in den nachfolgenden Jahren um mindestens 50 % wachsen wird, was die Möglichkeit eines Börsenganges eröffnen würde.

4.3 Interne Lizenzierung und Steuerplanung – multinationale Erdölgesellschaft

Vereinfachend können Lizenzstrukturen in zwei unterschiedliche Gruppen gegliedert werden: in die interne Lizenzierung zwischen zusammengehörenden Unternehmen und in die externe Lizenzierung zwischen unabhängigen Unternehmen. In beiden Fällen kann die Lizenzierung eine ganze Bandbreite von unterschiedlichen finanziellen, juristischen und operativen Vorteilen bringen.

Eine Schlüsselrolle bei der Lizenzierung spielen nach wie vor die Maximierung von Steuervorteilen bei der Markenentwicklung und beim Markenkauf sowie die Minimierung der Steuerlast der Erträge aus der Nutzung dieser Marken in unterschiedlichen Ländern. Multinationale Unternehmensgruppen können ihre Leistungen unter Nutzung des gemeinsamen geistigen Eigentums vertreiben. Dies bietet die Möglichkeit, das Domizil dieses geistigen Eigentums so zu wählen, dass daraus juristische, kommerzielle und steuerliche Vorteile für die Gruppe entstehen. Die wachsende Popularität von Markenlizenzierung als Steuerplanungsinstrument führt jedoch zunehmend zur gründlichen Prüfung der Angemessenheit von Lizenzraten. Während die Steuerbehörden im Steuerland des Lizenznehmers einen Anreiz haben, möglichst kleine Lizenzgebühren nachzuweisen, stehen die Steuerbehörden im Land des Lizenzgebers eher für eine hohe Lizenzgebühr der Markennutzung ein. Für den Lizenzgeber entsteht ein erheblicher Druck zu begründen, dass die erhobenen Gebühren in angemessener Weise den Wert reflektieren, der dem Lizenznehmer durch die Marke zugute kommt. Die Markenbewertung ist bei der Ermittlung dieser Gebühr und bei ihrer objektiven Begründung entscheidend. Die Relevanz einer validen Einschätzung der betreffenden Marke ist fundamental, da aus dem Unvermögen, die Steuerbehörde von der Angemessenheit der erhobenen Gebühren zu überzeugen, hohe Bußen in Form von nachträglichen Steuerzahlungen anfallen können.

Die OECD und viele Steuerbehörden akzeptieren, dass die transaktionsbasierte Methode (Ableitung der Gebühren aus bestehenden, „vergleichbaren“ Transaktionen) nicht die einzige Lösung ist und dass alternative Methoden zur Ermittlung der Lizenzgebühr verwendet werden können. Die effektivste Alternative ist ein ertragsorientierter Ansatz, bekannt unter dem Begriff „Profit-split-Methode“. Der Ansatz beruht auf der Tatsache, dass aus einem gemeinsamen ökonomischen Engagement der Parteien auch ein gemeinsamer Nutzen entsteht. Die Lizenzgebühr wird dabei auf der Basis des relativen Beitrags der einzelnen Parteien bzw. der daraus erwirtschafteten Renditen ermittelt.

Wie die meisten großen Erdölgesellschaften verfolgt unser Kunde eine monolithische Markenstrategie, bei der seine bekannte Marke auf allen Produkten und Leistungen des

Unternehmens weltweit eingesetzt wird. Damit erscheint die Marke auf Kanistern mit Schmiermitteln, Tankstellen, Ölplattformen, Tankern, generischen Chemikalien, Flugzeugtriebstoff, Schiffsdiesel oder Gasflaschen. Die Marke ist im Besitz der Muttergesellschaft, wird aber von den Tochtergesellschaften genutzt, die wiederum ganz im Besitz der Muttergesellschaft sind.

In 2001 thematisierte eine Transaktion mit einer Drittpartei, die gewillt war, eine substanzielle Lizenzgebühr für die Nutzung der Marke zu bezahlen, das Konzept des Markenwertes und setzte damit die Diskussion um eine mögliche interne Lizenzierung in Gange. Diese Transaktion war jedoch nicht ausreichend, um als Richtlinie für die Erhebung einer Lizenzgebühr für hunderte von verschiedenen Tochtergesellschaften rund um den Globus zu gelten. Interbrand wurde beauftragt, in einem zwölfmonatigen Projekt die unterschiedlichen Geschäfte und ihren Nutzen aus der Marke zu analysieren und ein internes Lizenzierungskonzept auf Basis der Profit-split-Methode zu implementieren. Dieses ist heute weltweit in Kraft. Zu den verschiedenen Vorteilen in der Markenführung und einer generellen Fokussierung der Aufmerksamkeit auf die Marke schätzt das Unternehmen die Steuervorteile in der Höhe von zweistelligen USD-Millionenbeträgen pro Jahr.

5. Ausblick

Mit der Zunahme des internationalen Wettbewerbs und der Konsolidierung ganzer Geschäftsbereiche unter den so genannten globalen Power Brands wird das Management von Marken immer wichtiger. Das Markenmanagement ist ohne den Einbezug finanzieller Parameter jedoch nicht in der Lage, die Marke gezielt wertschöpfungsorientiert zu führen und gemeinsam mit dem Finanzmanagement deren strategische Weiterentwicklung auch in finanzieller Hinsicht zu planen. Vor dem Hintergrund der vermehrten Forderung nach einer transparenten und wertschöpfungsorientierten Unternehmensführung ist die monetäre Markenbewertung ein wichtiges Instrument, um einen der wertvollsten Vermögensbestandteile eines Unternehmens besser zu verstehen und zu managen. Der Einblick in die Wertschöpfung der Marke bildet die Basis für die Kommunikation zwischen Marken- und Finanzmanagement sowie für die Kommunikation gegenüber anderen Bezugsgruppen. Wird das Wertschöpfungspotenzial von Marken richtig verstanden und erfasst, können Marken als Assets für die Stärkung der Bilanz, die Kapitalbeschaffung, die Steueroptimierung sowie in Mergers & Acquisitions und weiteren finanziellen Transaktionen zunehmend eine ihrer Bedeutung entsprechende Rolle einnehmen.

Literaturverzeichnis

- BOSTON CONSULTING GROUP/GRUNER + JAHR/IP DEUTSCHLAND: Wertsteigerung durch antizyklischen Markenaufbau, München 2002.
- CAP GEMINI ERNST & YOUNG: Center for Business Innovation; Issue 7: Perspectives on Business Innovation, 2001.
- DELOITTE & TOUCHE LLP, 2002.
- EUROPEAN SECURITISATION FORUM: European Securitisation: a Resource Guide, New York 1999.
- KNIGHT, R. F./PRETTY, D. J.: Brand Risk Management in a Value Context, Oxford 2000.
- KPMG: Guide to Accounting for Business Combination, Connecticut 2002.
- MADDEN, TH. J./FEHLE, F./FOURNIER, S. M.: Brands Matter: An Empirical Investigation of the Payoff of Brand-Building Investments to Stockholders of the Firm, South Carolina 2001.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS: Retail & Consumer Reporting in the 21st Century: What the Market Thinks - April 2001.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS: Merkblatt 1: Markenbewertung für die Kreditbeschaffung, Zürich 2003.
- SMITH, G./PARR, R.: Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, Third Edition, New York 2000.
- TREVILLION, K./PERRIER, R.: The Institute of Chartered Accountants, Brand Valuation – A Practical Guide, London 1999.