

# Was *Marken* wirklich *wert* sind

Von Jesko Perrey und  
Hajo Riesenbeck

Kein Zweifel: Marken sind Assets. Also gehören sie in die Bilanz. Doch mit welchem Wert sollen *Nivea*, *Mercedes & Co.* eingestellt werden? McKinsey hat gemeinsam mit dem Institut für Innovationsforschung der Universität Kiel einen einfachen und plausiblen Ansatz zur Bewertung von Marken entwickelt: den McKinsey Brand Equity Meter.



**Dr. Jesko Perrey ist**  
Principal bei McKinsey  
in Düsseldorf.



**Hajo Riesenbeck ist**  
Director bei McKinsey  
in Düsseldorf.

**M**arken sind Assets – Vermögensgegenstände –, sie besitzen einen ökonomischen Wert. Investoren haben das längst erkannt und für die Beurteilung ihrer Investments genutzt. Erfolgsbeispiele wie *BMW* oder *Beiersdorf* zeigen, wie der Börsenwert kontinuierlich mit dem Erfolg der Marke steigt. Vor diesem Hintergrund ist verständlich, dass Investoren seit geraumer Zeit fordern, den Wert einer Marke als immateriellen Vermögensgegenstand im bilanztechnischen Sinne zu aktivieren.

Die wachsende Bedeutung des Assets Marke spiegelt sich auch in einer Flut von Markenbewertungskonzepten wider. Mittlerweile liegen rund 40 Konzepte mit widersprüchlichen Ergebnissen vor: *Interbrand* gibt beispielsweise den Wert der Marke *Volkswagen* im Jahr 2002 mit 7,6 Milliarden Euro an. *Semion* dagegen hat für *Volkswagen* einen Markenwert von 18,8 Milliarden Euro errechnet. Erhebliche Schwankungen im Markenwert zeigen sich aber auch im Zeitvergleich: Laut *Interbrand* betrug der Markenwert von *Yahoo* 1999 rund 1,7 Milliarden Euro, im Jahr 2000 6,8 Milliarden und 2001 dann 4,9 Milliarden Euro.

## Was ein Standardmodell der Markenbewertung leisten muss

Solch schwankende Werte wecken wenig Vertrauen. Welche Voraussetzungen aber soll die Methode der finanziellen Markenbewertung zum Zweck der Bilanzierung erfüllen? Der Ansatz muss

- ▶ einfach, transparent und für jeden nachvollziehbar sowie
- ▶ wirtschaftlich und zu vertretbaren Kosten anwendbar sein,
- ▶ die Grundsätze der Rechnungslegung beachten,

- ▶ bei der Bewertung auf objektiven und jederzeit durch Externe überprüfbareren Daten beruhen,
- ▶ über alle Branchen hinweg universell anwendbar sein.

Verfahren zur Bestimmung des finanziellen Markenwerts, die aus der Wissenschaft stammen, erfüllen in der Regel die Punkte 1, 2 und/oder 5 nicht. Kommerzielle Verfahren scheitern in der Regel schon aufgrund ihres proprietären Charakters an den Punkten 1 und 4.

Zudem verwendet die Mehrheit der Verfahren auch Spekulationen über die Zukunft und verletzt damit das Prinzip der vorsichtigen Bewertung. Viele Verfahren greifen zum Beispiel zur Bestimmung der Marken-Cashflows auf Analystenschätzungen zurück, die in der Regel ein erhebliches spekulatives Element enthalten. So verwundert es nicht, dass die veröffentlichten Markenwerte von Jahr zu Jahr zum Teil drastischen Schwankungen unterliegen. Eine Bilanzierung nach einer Methode mit derart erratischen Ergebnissen ist nicht akzeptabel.

### **Einfach und plausibel: der McKinsey Brand Equity Meter**

McKinsey hat deshalb zusammen mit dem betriebswirtschaftlichen Institut für Innovationsforschung der Universität Kiel einen pragmatisch angelegten Ansatz entwickelt: den McKinsey Brand Equity Meter. Einerseits ermöglicht er eine verlässliche und einfache Bewertung von Marken. Andererseits genügt er allen genannten Anforderungen. Seine Methodik ist damit zur Bilanzierung von Markenwerten geeignet, kann jedoch auch umfassender genutzt werden, etwa zur Ermittlung des Unternehmenswerts.

Die Grundidee des Ansatzes ist einfach: Ausgehend von der gegenwärtigen Performance der Marke, wird zunächst ihr Customer Equity bestimmt. Der Customer Equity der Marke entspricht dem mit den Kunden der Marke verbundenen Gegenwartswert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Customer Equity der Marke ist jedoch nicht allein auf die Stärke der Marke zurückzuführen. Die Kunden schätzen neben dem intangiblen Wert des Markennamens auch tangible Komponenten entlang des Marketingmix, meist die Produktleistung. Bei der Bewertung kommt es darauf an, den Anteil der Marke am Customer Equity zu bestimmen. Dieser spezifische Markenanteil setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: aus dem allgemeinen Gewicht von Marken bei der Kaufentscheidung und aus der individuellen Stärke einer Marke im Vergleich zum Wettbewerb. Je stärker Käufer ihr Entscheidungs- und Konsumverhalten an der Marke im Vergleich zu anderen relevanten Kriterien ausricht-

**Der Brand Equity Meter erfüllt alle genannten Anforderungen. Damit ist er zur Bilanzierung von Markenwerten geeignet.**

Nach dem McKinsey Brand Equity Meter ist eine Marke so viel wert, wie sie zum Gegenwartswert der mit ihr erzielbaren zukünftigen Free Cashflows beiträgt.

ten, desto ausgeprägter ist die Markenrelevanz und damit das allgemeine Gewicht der Marke in der Konsumententscheidung. Beispiel: Bei Strom spielt – trotz aller Anstrengungen von *Yello*, *Eon & Co.* – die Marke im Business-to-Consumer-Geschäft eine geringe Rolle, bei Lifestyle-Produkten wie Sportschuhen ist es dagegen oft entscheidend, ob *Nike* oder *Puma* draufsteht.

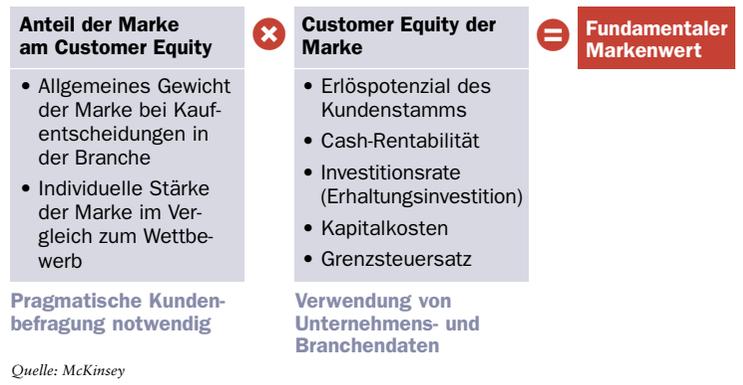
Nachdem das allgemeine Markengewicht in einem Markt bestimmt ist, muss per Marktforschung die individuelle Stärke einer Marke im Vergleich zu ihren Wettbewerbern ermittelt werden.

Die Komponenten des Ansatzes sind theoretisch untermauert. Die Berechnung des Customer Equity folgt dem Discounted-Cashflow-Ansatz der Unternehmensbewertung, der sowohl in der Unternehmenspraxis als auch in der Wissenschaft unstrittig ist. Hiernach ist ein Vermögensgegenstand aktuell zu dem Preis veräußerbar, der dem Gegenwartswert seiner Free Cashflows entspricht. Die Free Cashflows bilden das Residuum der Zahlungsüberschüsse ab, das nach Abzug aller (pagatorischen) Kosten, investiven Ausgaben und Steuerzahlungen an den Staat übrig bleibt.

Die Bestimmung des Markenanteils beruht auf einem fundamentalen Konzept der ökonomischen Theoriebildung, der Nutzentheorie. Käufer entscheiden sich demnach für Produkte, von denen sie sich einen höheren Nutzen versprechen. Der Nutzen setzt sich dabei grundsätzlich aus fünf Komponenten zusammen, die für ein Unternehmen relevant und steuerbar sind: nämlich aus den vier Marketinginstrumenten Preis-, Produkt-, Distributions- und Kommunikationspolitik sowie aus der Marke als übergeordnetem Instrument. Methodisch extrahiert die Heuristik den Anteil der Marke am Customer Equity nach dem Prinzip der Discrete-Choice-Analyse, das auf die Nobelpreis-gekrönten Arbeiten des Ökonomen Daniel McFadden zurückgeht (*Grafik 1*).

### Die Customer-Equity-basierte Markenbewertung

Grafik 1



## Der Brand Equity Meter ist Teil eines umfassenden Ansatzes zur Markenführung, der MarkenMatik von McKinsey

Die Bewertung von Marken mit dem Brand Equity Meter gehört zu einem umfassenden Ansatz zur Steuerung und Entwicklung von Marken: Die MarkenMatik von McKinsey bietet ein komplettes Set von Tools zum Messen, Machen und Managen von Marken. Grundgedanke: Markenführung hat weder etwas Mystisches, noch gehört sie in die Hände von irrationalen Gurus und selbst ernannten Kreativen. Vielmehr sind Marken systematisch zu steuern, mit dem richtigen Mix aus Art, Science und Craft.

- ▶ **Art:** der Kreativanteil, die Marken-Story, die erfolgreiche Marken wie *Red Bull*, *Lucky Strike* oder *Nike* auszeichnet.
- ▶ **Science:** Geradezu wissenschaftlich müssen Markenverständnis und Ansprache der Zielgruppe entwickelt werden. Insbesondere in den hart umkämpften Konsumgütermärkten müssen Unternehmen wie *Henkel*, *P&G*, *Unilever* oder *Kraft Foods* immer aufs Neue beweisen, dass langfristiger Markterfolg kein Zufallsprodukt, sondern Ergebnis fundierter Analysearbeit ist.
- ▶ **Craft:** Exzellentes Handwerk ist bei der Umsetzung des Marketingmix gefragt. Vom Top-Management bis in alle Organisationseinheiten muss die Marke daher konsistent gelebt und konsequent umgesetzt werden – Best-Practice-Beispiele wie *Nivea* oder *BMW* leben dies seit Jahren erfolgreich vor.

Starke Marken entstehen im Dreiklang von Art, Science und Craft: Sie brauchen gute, wettbewerbsfähige Inhalte, emotional und rational, sowie einen über Jahre konsistenten Auftritt, der trotzdem stets aktuell bleibt. Top-Marken erhalten ihre Kraft, wenn ihr Status fortwährend über qualitative und quantitative Kriterien erfasst wird. Und sie brauchen handwerklich saubere Umsetzung der im Marketingmix bestimmten Mittel, um die Marke voranzubringen. Für alle Komponenten des Dreiklangs bietet die MarkenMatik von McKinsey Methoden und Werkzeuge. Der Brand Equity Meter stellt dabei eines der Tools zur Statusmessung von Marken dar.

### Die Markenanteilsheuristik bildet den Kern der Methode

Im Mittelpunkt der Methode des Brand Equity Meter steht die Markenanteilsheuristik. Die Heuristik lässt sich sehr einfach anwenden. Die notwendigen Informationen werden über einfache Marktforschungsfragen erhoben. Zur Bestimmung des spezifischen Markenanteils sind drei Elemente zu multiplizieren:

- ▶ das allgemeine Gewicht von Marken im Kaufentscheidungsprozess,

Aus zwei Prozentwerten und einem Indexwert errechnet sich der spezifische Markenanteil am Unternehmenswert: allgemeines Markengewicht bei der Kaufentscheidung mal Bekanntheitsgrad der Marke mal dem Quadrat der spezifischen Imagestärke geben den Markenanteil in Prozent.

Der Ansatz erfasst vier Dimensionen der Markenwahrnehmung: die emotionale Stärke der Marke, ihre Differenziertheit, ihre Leistungsstärke und das Vertrauen, das sie bei den Konsumenten genießt.

- ▶ der Bekanntheitsgrad der betreffenden Marke und
- ▶ die spezifische Imagestärke der Marke in Relation zum Wettbewerb.

Das allgemeine Markengewicht und der Bekanntheitsgrad werden als Prozentwerte ausgedrückt. Sie müssen die Meinungen einer relevanten Grundgesamtheit repräsentativ widerspiegeln. Diese relevante Grundgesamtheit erschöpft sich dabei nicht im Kundenstamm einer bestimmten Marke oder in einer ausgesuchten Zielgruppe, sondern muss alle Personen oder Institutionen umfassen, die Produkte und Dienstleistungen der betreffenden Kategorie kaufen. In der Regel sollte die Umfrage die Grundgesamtheit der 14- bis 64-Jährigen adressieren.

Die spezifische Imagestärke ist ein Index mit dem Normwert 1; dieser wird erreicht, wenn die Stärke der Marke exakt dem Wettbewerbsdurchschnitt entspricht. Bei einem Vorteil oder Nachteil gibt es einen entsprechenden Auf- oder Abschlag – ausgedrückt in Prozentwerten. Der Index setzt sich aus den vier Dimensionen Emotion, Differenzierung, Leistung und Vertrauen zusammen, die jeweils mit einem unterschiedlichen Gewicht in die Berechnung eingehen. Die Imagestärke wird für die Berechnung quadriert. Dieser Zusammenhang zeigte sich in den analysierten Daten und ist nichts weiter als ein Ausdruck der in der Wissenschaft lange bekannten Nichtlinearität ökonomischer Prozesse.

Die Verknüpfung der Elemente in dieser einfachen Formel und die Gewichtung der Imagestärkedimensionen sind auf repräsentativer und generalisierbarer Basis empirisch validiert.

Für die Marke *Nivea* wurden etwa im Bereich Kosmetik folgende Werte repräsentativ für die deutsche Bevölkerung ermittelt: Das allgemeine Markengewicht beim Kauf von Kosmetikartikeln beträgt 17,3 Prozent. Die Marke *Nivea* ist 98,9 Prozent der Käufer bekannt. Das Markenimage von *Nivea* ist im Durchschnitt bei allen Personen sehr stark ausgeprägt. Der Vorsprung gegenüber dem Wettbewerbsdurchschnitt beläuft sich auf 30 Prozent, was einem Indexwert für die Imagestärke von 1,32 entspricht. In der Verknüpfung dieser Werte kommen wir dann auf einen spezifischen Markenanteil von *Nivea* in Höhe von 28,9 Prozent ( $0,173 \times 0,989 \times 1,32 = 0,289$ ).

### Messung des Markengewichts und der Imagestärke

Das allgemeine Markengewicht wird über eine so genannte Konstantensummenskala gemessen. Die Befragten verteilen dazu 100 Punkte auf eine begrenzte Auswahl von Bewertungskriterien, zum Beispiel: Preis, Qualität, Bequemlichkeit des Einkaufs, Werbe-

kommunikation sowie – übergeordnet – Marke. Gegenüber oft deutlich komplexeren Befragungsmethoden hat sich diese Vorgehensweise als gleichermaßen valide und effizient erwiesen.

Die Präsenz und differenzierte Stärke des Markenimages misst dann der Imagestärke-Index. Das Imagestärke-Maß des Ansatzes erfasst die emotionale Stärke der Marke, ihre Differenziertheit, ihre Leistungsstärke und das Vertrauen in die Marke.

Eine ökonomisch sichtbare Bedeutung erreicht die Marke aber nur über den Hebel des allgemeinen Markengewichts. Dieses bestimmt, ob und wie viel der psychologischen Markenstärke sich in realer Nachfrage niederschlägt. Ist dieser Hebel klein, hat auch eine starke Marke für die Generierung von Cashflows nur einen geringen Nutzen.

### **Die Bestimmung des Customer Equity**

Die Berechnung des Customer Equity folgt dem Prinzip der Discounted-Cashflow(DCF)-Analyse, das auch der Bewertung von Unternehmen oder Geschäftsfeldern zu Grunde liegt. Den Ausgangspunkt bildet die Prognose der Free Cashflows, die mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz auf ihren Gegenwartswert diskontiert werden. Ähnlich wie beim US-GAAP wird davon ausgegangen, dass die Marke grundsätzlich einen immateriellen Vermögensgegenstand mit unendlicher Lebenszeit darstellt.

McKinsey und das betriebswirtschaftliche Institut für Innovationsforschung der Universität Kiel haben in einer Untersuchung den Wert einiger führender Marken nach dieser Methode bestimmt.

### **Grundsätzliches Vorgehen – Prämissen der Bewertung**

Berechnet werden die jährliche EBITDA-Marge und die Investitionsrate jeweils als gewichteter Durchschnitt von etwa 15 internationalen Top-Playern einer Branche.

Die Investitionsrate für Erhaltungsinvestitionen erschließt sich aus dem jährlichen Anteil der Abschreibungen auf Sachanlagen am Umsatz. Die Kapitalkosten einer Branche bilden ebenfalls den Durchschnitt einer Auswahl von etwa 15 internationalen Top-Playern ab und beziehen sich auf das Jahr 2002. Den Cash-Steuersatz setzen wir bei der Berechnung der Markenwerte für Deutschland mit 32,5 Prozent an. Die langfristig erwartete Inflationsrate der Jahre 2001 bis 2020 schätzen wir aus dem BIP-gewichteten Mittel der führenden Industrieländer nach den Angaben in World Market Monitor: Sie beträgt hier 2,25 Prozent.

**Die Berechnung des Customer Equity folgt dem Prinzip der DCF-Analyse. Den Ausgangspunkt bildet die Prognose der Free Cashflows, die mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz auf ihren Gegenwartswert diskontiert werden.**

In der *Grafik 2* sind die finanziellen Werte einiger Marken für Deutschland aufgeführt. Weil einige Marken dieser Liste einen großen Teil ihres Umsatzes im B2B-Geschäft erzielen, wird der Markenanteil bei diesen Unternehmen reduziert.

### Der Ansatz taugt auch zur internationalen Markenbewertung

Die *Grafik 2* zeigt auf Deutschland bezogene Markenwerte. Viele der aufgeführten Marken erzielen jedoch einen großen Teil ihres Umsatzes im Ausland. Um zu einer validen Schätzung des internationalen Markenwerts zu gelangen, sollte die psychologische Markenstärke nach dem vorgestellten Befragungsschema in den wichtigsten internationalen Märkten erhoben werden. Aus der Umsatzverteilung kann dann ein gewichteter internationaler Markenanteil am Customer Equity berechnet werden.

Auch wenn McKinsey keine internationale Marktforschung mit dieser neuen Methodik vorliegt, so lässt sich doch mit einiger Sicherheit der internationale Wert einer starken Marke abschätzen. Marken wie *Adidas, Nokia, BMW, Mercedes* oder *Porsche* sind ohne Zweifel auch weltweit sehr stark. Wahrscheinlich zeigt die psychologische Markenstärke des deutschen Markts hier einen validen Richtwert auf. Die Berechnung des Customer Equity lässt sich einfach auf den weltweiten Umsatz ausdehnen. Allerdings setzen wir hier einen Steuersatz von 37,5 Prozent an.

Für *Adidas* ergibt sich so laut dem McKinsey-Modell auf der Basis eines geschätzten internationalen Umsatzes von 5,5 Milliarden Euro ein Customer Equity von etwa 8,9 Milliarden Euro. Geht man optimistisch davon aus, dass die Werte für Imagestärke

Die Tabelle beziffert nur den Markenwert für den deutschen Markt. Um den Gesamtwert zu schätzen, muss die psychologische Markenstärke auf den wichtigsten internationalen Märkten ermittelt und mit der Umsatzverteilung gewichtet werden.

**Bewertung ausgewählter Marken im deutschen Markt**

Grafik 2

in Mio. Euro		B2C-Anteil	Rangplatz psycholog. Markenstärke
Markenwert Deutschland		in Prozent	
Mercedes	8.557	95 *	5
VW	4.357	100 *	13
BMW	4.053	100 *	4
Audi	2.548	100 *	6
Allianz	2.121	96	22
Deut. Bank	1.491	58	24
Aldi	1.338	100	11
Lufthansa	683	25	2
Karstadt	592	100	15
Nivea	549	100	1
Porsche	462	100	7
H&M	430	100	20
Adidas	369	100	3

\* B2B-Flottengeschäft wird vereinfacht unter B2C erfasst, da der Kaufentscheidungsprozess sich nicht wesentlich unterscheidet.  
Quelle: McKinsey

und Bekanntheit weltweit ähnlich hoch sind wie in Deutschland, lässt sich der internationale Markenwert für *Adidas* auf 2,1 bis 2,4 Milliarden Euro prognostizieren. Bei den Automobilmarken ergeben sich entsprechend Werte von 20 bis 24 Milliarden Euro für *Mercedes*, 12 bis 14 Milliarden Euro für *BMW*, 11 bis 13 für *VW* und 7 bis 8 Milliarden Euro für *Audi* – je nach angenommenem Markenanteilswert.

### **Der McKinsey Brand Equity Meter kann Standards setzen**

Der Markenwert von *Adidas* würde demnach den Wert des Sachanlagevermögens um das Sechsfache übersteigen. Die Werte von sechs weiteren Marken – darunter *Mercedes*, *BMW* und *Boss* – wären bis zu dreimal so hoch wie das Sachanlagevermögen.

Nicht zuletzt verdeutlicht diese Analyse einmal mehr die Notwendigkeit, Marken als immaterielle Vermögensgegenstände in den Jahresabschluss mit aufzunehmen. Investoren können anhand der üblichen Bilanzaufstellung kaum etwas über die wahren Hebel der Wertgenerierung erfahren.

Aufgrund der bewusst konservativen Bewertungsweise fallen die erzielten Markenwerte nach dem McKinsey-Markenbewertungsmaß gegenüber anderen Ansätzen etwas geringer aus, zum Teil auch deutlich geringer. Die Ursache hierfür ist offenkundig: Die faktische Performance mit erzielten Absatzvolumina und erwirtschafteter Wertschöpfung geht in hohem Maße in den Bewertungsansatz ein, unbilanzierbare Fantasien werden hier nicht berücksichtigt. Deshalb eignet sich der McKinsey-Ansatz, die Rolle des längst überfälligen Standardmodells der finanziellen Markenbewertung zu übernehmen. Auf diese Weise könnte sich die Bewertung von Marken in den Bilanzen deutscher Unternehmen zügig durchsetzen, die faktenorientierte Steuerung des Markenwerts würde dann zum betriebswirtschaftlich notwendigen Automatismus. Abhängig vom Zweck der Bewertung kann natürlich der Brand Equity Meter um spekulative Elemente wie alternative Wachstumsraten erweitert werden. Ein solches Vorgehen könnte etwa bei der Prognose der finanziellen Auswirkungen von Markenausdehnungsstrategien sinnvoll sein – bilanziell ließen sich derartige Szenarien hingegen nicht rechtfertigen.

Insgesamt leistet der Brand Equity Meter so seinen Anteil bei der Aufgabe, den Erfolg des Marketings eindeutig messbar zu machen – ganz im Geiste der McKinsey MarkenMatik.

Den vollständigen Ansatz der MarkenMatik stellt das Buch »Mega-Macht Marke« aus der Reihe »McKinsey Perspektiven« detailliert vor (erschieden bei Redline Wirtschaft im Verlag Ueberreuter, ISBN 3-8323-1074-6, 2004). •

**Der internationale Markenwert von Adidas beträgt nach dem McKinsey Brand Equity Meter zwischen 2,1 und 2,4 Milliarden Euro – das ist sechsmal so viel wie das bilanziell ausgewiesene Anlagevermögen des Unternehmens.**