

WHITE PAPER

Marken sind wichtige und bisweilen wertvolle Vermögenswerte – aber nicht mehr!

Stefan Rüssli
Dr. Christof Binder

Schwyz, 17. Juni 2016

Darüber gibt es wohl keine zwei Meinungen: Marken sind für Unternehmen – ergebnis-orientiert und nachhaltig geführt – wichtige und wertvolle Vermögenswerte. Der finanzielle Wert von Marken wird aber oft sowohl in der absoluten wie auch in der relativen Betrachtung überschätzt, mit nachhaltigen Folgen.

Eine von Biesalski und Kilian verfasste und im April diesen Jahres in „Markenartikel“ erschienene Publikation^{*1} diskutiert die Bedeutung des Markenwertes und ihren Anteil am Unternehmenswert. Die ermittelten relativen Markenwerte basieren auf Wertgutachten, welche im Auftrag der Kunden der Studien-Ersteller erarbeitet wurden. Die Grundgesamtheit beträgt gemäss Informationen auf der Webseite der Verfasser^{*2} ca. 600 finanzielle Markenwertermittlungen. Die Analyse zeigt auf, dass die Marke innerhalb der Nahrungsmittel- und Getränkeindustrie durchschnittlich 83% des Unternehmenswertes ausmachen soll. Im Textil- und Modebereich soll die Marke durchschnittlich für 75% des Unternehmenswertes verantwortlich sein, bei den Consumer Electronics für 62%. Noch immer durchschnittlich knapp die Hälfte soll die Marke bei den Haushaltsgeräten ausmachen. Etwas bescheidener werde der Marken-Anteil bei den Industriegütern und Zulieferern (36% vom Unternehmenswert), beim Handel (22%), bei den Finanzdienstleistungen (15%) und bei den Energiedienstleistungen (14%). Über alle Industrien hinweg betrage der Markenwert durchschnittlich 50% des Unternehmenswertes. Isoliert untersucht hat Biesalski auch den B2B-Markt^{*3}. Hier läge der Markenwert bei durchschnittlich 30% vom Unternehmenswert.

Marke wird als zu wichtig gesehen

Die gezeigten Durchschnittswerte wie auch der Mittelwert über alle Industrien betrachtet sind eindeutig zu hoch. Die Marke wird – verglichen mit den anderen Vermögenswerten - als zu wichtig präsentiert. Im Umkehrschluss würden diese Resultate nämlich bedeuten, dass auf materielle Assets und weiteres Intellectual Property wie Human Capital, Customer Relations, Produkttechnologie, Knowhow, Software und Supplier Relations insgesamt nur durchschnittlich 50% des Unternehmenswertes entfallen. Bezüglich Unternehmen, die Nahrungsmittel und Getränke herstellen, würden diese sieben Vermögensgegenstände gar für nur 13% des gesamten Unternehmenswerts stehen.

Die systematische Überbewertung der Marke hat Konsequenzen: Die Bandbreite reicht von Glaubwürdigkeitsproblemen der Disziplin Markenbewertung über falsche interne Budgetallokation bis hin zu überzogener Kreditvergabe von Banken bei der Verpfändung von Markenrechten und möglichen strafrechtlichen Konsequenzen bei

steuerlich falschen Verrechnungspreisen.

Das vorliegende White Paper zeigt mit empirischen Daten auf, welcher Markenwert realistisch ist und welche Probleme zu hoch angesetzte Markenwerte schaffen.

Anspruch auf Allgemeingültigkeit

Der zu Grunde liegenden Stichprobe der Biesalski/Kilian-Studie hängt ein Bias an. Die 600 von Biesalski & Company erstellten Markenwertgutachten, welche als Basis für die Studie dienten, dürften von Unternehmen in Auftrag gegeben worden sein, bei denen die Marke für den Unternehmenserfolg eine tragende Rolle spielt. Unternehmen mit schwachen oder weniger bedeutungsvollen Marken sind am finanziellen Wert der Marke nicht interessiert und lassen diesen folglich auch nur selten ermitteln. Die Perspektive der schwächeren Marken fehlt, was tendenziell zu überhöhten Markenwerten und damit zu einem zu hohen Verhältnis von Markenwert zu Unternehmenswert führt. Weiterhin haben Biesalski/Kilian die tatsächlichen Unternehmenswerte der Markeninhaber wohl gar nicht ermittelt, sondern mittels branchentypischer Umsatzmultiples nur grob geschätzt. Die Aussagen der Untersuchung sind daher bereits für die eigenen Markenwert-Fälle fraglich; ihre Allgemeingültigkeit ist noch nicht einmal im Ansatz gegeben.

Auf Nachfrage hin stützen die Autoren die Plausibilität ihrer Ergebnisse auf die Untersuchungen von Sattler/PwC und Ocean Tomo bestätigt. Sattler/PwC kommen in ihrer Studie aus dem Jahre 2012^{*4} zwar tatsächlich zum Schluss, dass der Anteil von Marken am gesamten Unternehmenswert 50% beträgt. Die Zahl deckt sich also vordergründig mit dem Ergebnis von Biesalski/Kilian. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass Sattler und PwC nicht selbst Markenbewertungen durchgeführt haben, sondern Marketers der 100 grössten deutschen Unternehmen sowie die Mitglieder des Deutschen Markenverbandes nach ihrer Einschätzung bezüglich der Relation Markenwert zu Unternehmenswert befragt haben. Die Ergebnisse widerspiegeln also lediglich die subjektive Meinung der Unternehmensmanager. Dass deren Einschätzung hoch ausfällt, liegt in der Natur der Sache: Mit einem hohen Markenwert kämpfen diese schliesslich jährlich beim CFO um ihren Marketing- und Kommunikationsetat.

Hinzu kommt, dass die befragte Grundgesamtheit wohl eher nicht repräsentativ ist. Es ist davon auszugehen, dass die Mitglieder im Markenverband markenaffin sind, weil die Marke in ihren Unternehmen eine wichtige Rolle einnimmt. Unternehmen mit weniger bedeutungsvollen Marken sind im Verband kaum vertreten und wenn sie es sind, werden die Vertreter solchen Studien kaum Beachtung schenken. Diese Vermutung wird dadurch gestützt, dass in der 2012er-Befragung auf die Markenwert-Frage nur 37 Personen geantwortet haben. Das Resultat ist damit verzerrt und muss als zu hoch angenommen werden. Die von Sattler/PwC gefundene Vergleichsgrösse von 50% Markenwert am Unternehmenswert ist damit als Rechtfertigung für die Ergebnisse von Biesalski und Kilian nicht zulässig.

Biesalski und Kilian ziehen zur Plausibilisierung ihrer Erkenntnis weiter die Auswertung der amerikanischen IP-Beratungsgesellschaft Ocean Tomo heran. Ocean Tomo ermittelt in jährlichen Abständen den Anteil IP-Vermögen am gesamten Marktwert von Unternehmen^{*5}, welche im amerikanischen Aktienindex S&P 500 gelistet sind. Bei der jüngsten Studie im Jahre 2015 kommt Ocean Tomo zum Schluss, dass immaterielle Vermögenswerte 84% des gesamten Marktwertes ausmachen. Wie auf dieser Basis ein Anteil der Marke von durchschnittlich 50% am gesamten Marktwert abgeleitet wird, erschließt sich nicht.

Selbst die (zu) häufig zitierten und stark kritisierten Rankings der wertvollsten Marken der Welt von Interbrand, Millward Brown und Brand Finance kommen im Durchschnitt nur auf einen Markenwert von 18%-20% vom Unternehmenswert. Dabei hat auch hier MARKABLES schon längst nachgewiesen, dass diese Rankings in Branchen wie z.B. Banken, Telekommunikation, Kraftstoffe, Airlines etc. viel zu hohe Markenwerte ausweisen.

Die tatsächlichen Zahlen präsentieren sich ganz anders, wie Studien von namhaften Corporate Finance Experten ans Licht bringen. Duff & Phelps ermittelt in ihrer 2015 U.S. Goodwill Impairment Studie, dass allein der Anteil von Goodwill*⁶ als Bestandteil des immateriellen Vermögens eines Unternehmens bei 1.523 US-Akquisitionen in 2014 schon bei 34% vom Unternehmenswert lag, und bei 53% bei 1.391 Akquisitionen in 2013. Damit verbleibt für alle sonstigen Intangibles zusammen noch ein Anteil von maximal 40%, wenn man davon ausgeht, dass die Unternehmen auch tangible Vermögenswerte wie Immobilien und Mobilien besitzen. Aufschluss über die Zusammensetzung der Vermögenswerte findet sich auch in den Purchase Price Allocation Studies von Houlihan Lokey*⁷. Die Purchase Price Allocation ist der Vorgang der finanziellen Bewertung einzelner Vermögenswerte nach einem Unternehmenskauf. Für 2014 ergibt sich aus 536 auswertbaren Akquisitionen für Marke einen Mittelwert von 8% vom Unternehmenswert bei den Transaktionen, wo überhaupt ein Markenwert ausgewiesen wird. Bei 55% wird gar kein Markenwert ausgewiesen. Mit weitem Abstand davor liegen Technologie/R&D und Kundenbeziehungen, die für jeweils über 20% des gesamten Unternehmenswerts stehen. Auch die Ergebnisse dieser Studie in den Vorjahren weisen für die Marke keinen höheren Wert aus. Zu ähnlichen Schlüssen kommen auch die Ad-hoc-Studien zu Asset Allocations bei Unternehmenstransaktionen von KPMG Deutschland (2010), PwC Schweiz (2009), oder Ernst & Young Global (2009). Basis für sämtliche dieser Studien sind testierte Finanzberichte und publizierte Kaufpreisallokationen. Es handelt sich dabei also um objektive Grundlagen.

Empirische Datenbasis auf Basis von Purchase Price Allocations

Die Analyse weiterer empirischer Daten, wie jene von MARKABLES*⁸, stützen die Ergebnisse der Untersuchungen auf Basis von Purchase Price Allocations. Es gibt tatsächlich Unternehmen, bei denen die Marke das dominierende Asset darstellt. In der Regel sind es aber die anderen immateriellen Vermögenswerte, die den Löwenanteil am Unternehmenswert ausmachen. Abb. 1 zeigt die Häufigkeitsverteilung von Markenwerten in Größenklassen. Aus der Abbildung ist ersichtlich, dass der Wert des überwiegenden Teils aller Marken 10% vom Unternehmenswert und weniger beträgt. Bei 5% aller Marken liegt ihr Wert dagegen bei 50% vom Unternehmenswert und mehr, und bei 12% aller Marken zwischen 25% und 50%. Der Durchschnittswert dieser Verteilung liegt bei 14,3%, der Median bei 7,2%.

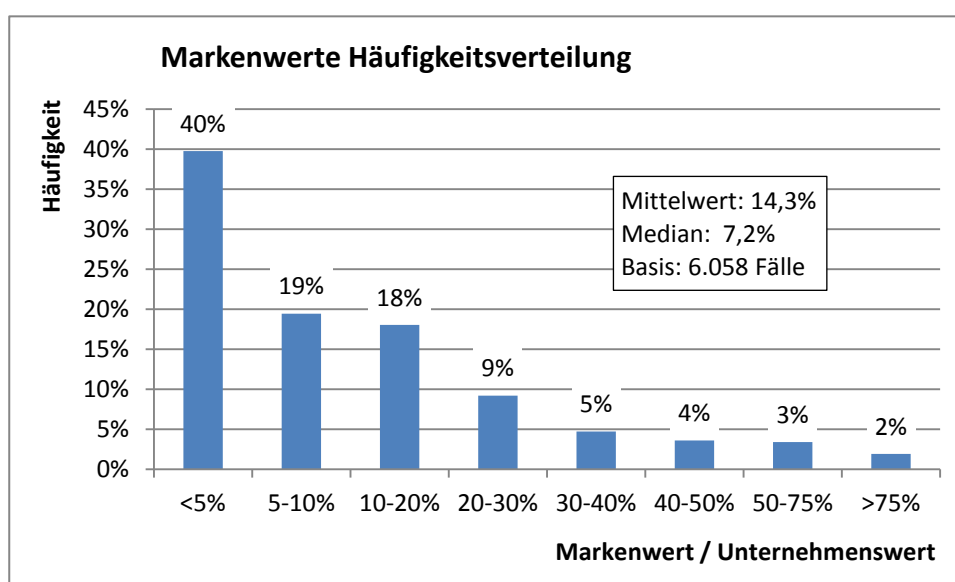


Abb. 1: Häufigkeitsverteilung von Markenwerten

Quelle: Auswertung MARKABLES Datenbank

14% aller Unternehmen der Stichprobe von 6,058 Übernahmen können als markendominiert bezeichnet werden. Bei diesen Unternehmen stellt die Marke das wertvollste und wichtigste Asset dar. Das bedeutet jedoch nicht, dass Marke in allen anderen

Fällen automatisch unbedeutend wäre. Es gibt auch zahlreiche Unternehmen mit vergleichsweise geringen Markenwerten, die dennoch über sehr hohe Marketingetats verfügen und intensive Marketing-Strategien verfolgen. Diese folgen jedoch einer anderen Wertschöpfungsdynamik. Marketing-Investitionen wirken hier eher kurzfristiger, d.h. innerhalb derselben oder der folgenden Jahresperiode, und sind danach „aufgebraucht“. Das bedeutet aber nicht, dass sie ineffizient wären. Gute Beispiele für solche Fälle sind Telekommunikationsunternehmen oder auch Banken. Beide geben oft erhebliche Mittel für Marketing aus. Dennoch sind ihre Marken oft ersetzbar (z.B. durch Rebranding nach Übernahmen), ohne dass dadurch das Geschäft wesentlich leiden und Kunden abspringen würden. Dies lässt sich nur damit erklären, dass kein langfristiger Markenwert vorhanden ist und die Kosten der „Ersatzbeschaffung“ vergleichsweise gering sind. Im Unterschied dazu liegt hoher Markenwert insbesondere dann vor, wenn eine Marke nicht ohne erhebliche Verluste an Kunden und Umsatz ersetzt bzw. ausgetauscht werden kann.

Markenwert nach Branchen

Es ist keine Überraschung, dass sich beim Markenwert branchenspezifische Unterschiede ergeben (Abb. 2). So gehören Fashion, Gastgewerbe, Nahrungsmittel, Einzelhandel, Medien und Pharma zu den Branchen mit hohen durchschnittlichen Markenwerten zwischen 40% und 20% vom Unternehmenswert. In Technologie-, Infrastruktur- und Dienstleistungsbranchen sind Markenwerte dagegen im Durchschnitt wesentlich tiefer (10% vom Unternehmenswert und weniger). Manchen Leser mag die geringe Bedeutung von Marke in Telekommunikation und Finanzdienstleistungen überraschen. Marke hat hier eine wichtige Bedeutung zur kurzfristigen Neukundengewinnung; wenn ein Kunde aber einmal unter Vertrag ist, spielt die Marke keine wichtige Rolle mehr. Man erkennt das auch daran, dass solche Unternehmen so gut wie nie wegen ihrer Marken übernommen werden, sondern wegen ihrer Kundenverträge. Nach Übernahmen werden die Marken dann oft ausgetauscht und die Kundenbeziehungen unter die Marken des Übernehmers subsumiert.

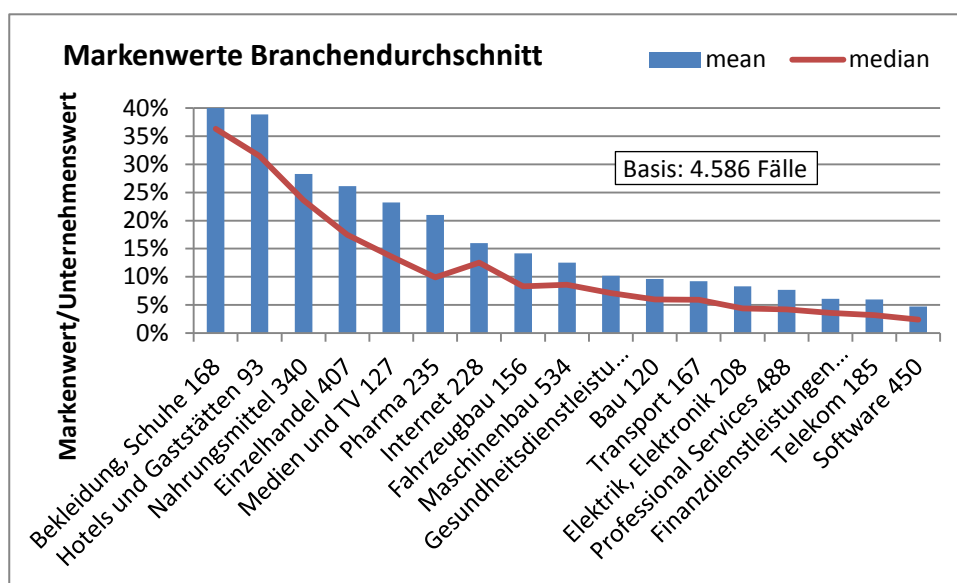


Abb. 2: Markenwerte nach Branchen
Quelle: Auswertung MARKABLES Datenbank

Marke = nicht nur Marke?

Marketing-affine Markenbewerter im Allgemeinen und auch Biesalski/Kilian im Besonderen führen an, dass der Markenwert auch weitere IPs repräsentiert und dieser dadurch höher ausfällt. Aus Sicht der Kunden mag diese Begründung stichhaltig sein. Weitere Stakeholder wie z.B. Investoren oder unternehmensintern der CFO dürften sich weniger an dieser Perspektive erfreuen. Selbstverständlich hat es etwas mit Marke zu tun, wenn die Produktinnovation (IP Produkttechnologie) eines Unternehmens als fortschrittlich wahrgenommen wird. Selbstverständlich geht es um Markenwahrnehmung und damit um Marke, wenn die Vertriebsmitarbeiter (IP Human

Capital) als verlässlich gelten. Hierbei geht es jedoch nicht um Marke als finanziellen Vermögenswert, sondern um Marke als psychologisches Konzept und Kommunikationsplattform. Sobald die Marke im verfügungs-, bilanz- oder steuerrechtlichen Kontext betrachtet und bewertet wird, muss diese zwar im Kontext des gesamten Unternehmens, aber als eigenständiger finanzieller Vermögenswert behandelt und klar von anderem (immateriellem) Vermögen abgegrenzt werden.

Sind überhöhte Markenwerte ein Problem? – Ja, das sind sie!

Überhöhte Markenwerte stellen – im Gegensatz zur Meinung einiger Kolumnenschreiber – ernsthafte Probleme dar. Es gibt zahlreiche Beispiele von isolierten Markenbewertungen, die trotz geringer oder gar fehlender Profitabilität hohe Markenwerte ausweisen. Je nach Verwendungszweck solcher Bewertungen hat dies weitreichende Konsequenzen.

Problem 1: Zu hoher Wert bei Marken als Besicherungsgrundlage

In manchen Fällen wurden Finanzierungen auf der Grundlage von Markenwertgutachten ausgereicht, die aus der Ertragskraft des Unternehmens schlicht nicht refinanzierbar waren. Prominente Beispiele sind Marbert, Maxfield (Franjo Pooth) und die indische Kingfisher Airlines. In anderen Fällen werden solche Markenwertgutachten verwendet, um Zahlungsaufschub bei Anleihegläubigern zu erwirken (z.B. bei den Modemarken Strenesse und Rena Lange). Und schließlich sind Markenwerte oft der Ursprung von sogenannten negativen Unterschiedsbeträgen (bargain purchase) nach IFRS 3. Dabei wird die Marke bei der Übernahme eines Krisenunternehmens so hochbewertet, dass das erworbene Nettovermögen den Kaufpreis übersteigt (negativer Goodwill) und ein Eigenkapital erhöhender Gewinn aus der Übernahme verbucht wird (z.B. Berndes Pfannen durch CFC Beteiligungen in 2006, oder SYM SAS durch Steilmann Holding in 2012). Die Marke wurde in allen genannten Fällen als Vehikel verwendet, den bereits angespannten Finanzierungsrahmen auszuweiten; alle oben genannten Beispiele gingen später in die Insolvenz. Ein solches „creative accounting“ ist nicht illegal, aber eben eine weitgehende Ausnutzung von Spielräumen zum Nachteil von Investoren. Marken werden (zu) gerne genau dafür missbraucht – manchmal aus Naivität, manchmal mit voller Absicht.

Problem 2: Zu hoher Wert bei Marken als Transfer Pricing-Vehikel

Marken sind beliebte und auch geeignete Objekte für die Anwendung von Verrechnungspreisen (Transfer Pricing) im Kontext von Steueroptimierungsmodellen. Das Konzept sieht vor, den Vermögenswert Marke an einem steuergünstigen Domizil (Muttergesellschaft) zu platzieren und den Ländergesellschaften (Konzerntöchtern) für die Markennutzung eine Markenlizenz-Gebühr zu verrechnen. Der steuerliche Vorteil entsteht dadurch, dass die an die Muttergesellschaft zu entrichtenden Lizenzgebühren in den Märkten steuerlich absetzbar sind. Besteuert werden die Lizenzentnahmen am steuergünstigen Markendomizil.

Zwei bewertungsrelevante Vorgänge sind für eine solche Struktur notwendig. Einerseits muss der Wert der Marke ermittelt werden, sofern die Markenrechte nicht schon am Zieldomizil angesiedelt sind. In diesem Fall muss die Marke transferiert werden, was die Ansetzung eines plausiblen Markenwertes zur Folge hat. Andererseits muss die Höhe der Lizenzrate bestimmt werden. Die Lizenzrate hängt wesentlich vom Markenwert ab und umgekehrt. In der Mehrzahl der Fälle werden die anzusetzenden Lizenzraten (und damit der anzuwendende Markenwert) von vergleichbaren Transfer Pricing-Konzepten abgeleitet, aber eben nicht immer. Spezialisierte Markenbewerter erstellen für die Ermittlung beider Größen Gutachten. Werden die Werte zu hoch angesetzt, entgehen den Steuerbörden in den Ländern der Markennutzer begehrte und oft dringend benötigte Steuereinnahmen. Halten die Wertgutachten den Überprüfungen nicht stand, sind Steuernachzahlungen die sichere und Strafandrohung die mögliche Folge.

Problem 3: Zu hoher Markenwert beim Marken-Controlling

Der Wert der Marke wird unternehmensintern häufig als Referenzgrösse verwendet, um Effizienz und Effektivität von Marketing- und Kommunikationsinvestitionen darzu-

stellen und damit das Marketingbudget zu rechtfertigen. Die Problematik liegt auf der Hand: Ist der Markenwert nicht richtig ermittelt, werden aus markenstrategischer Sicht falsche Schlüsse gezogen und das Investitionsbudget wird falsch allokiert. Dies geschieht dann in der Regel zu Lasten von anderen immateriellen Vermögenswerten, welche – bei einem ganzheitlichen Bewertungsansatz – allenfalls die grössere Wertschöpfung für das Unternehmen generiert hätten.

Problem 4: Zu hoher Markenwert schädigt den Ruf der Disziplin Markenbewertung

Die Disziplin Markenbewertung als Symbiose von Finanz- und Marketingwissenschaft hat lange – vor allem von der Financial Community – ein Schattendasein gefristet. Zu Beginn wurde sie von der erwähnten Stakeholder Gruppe sogar belächelt. Die aufrichtigen Anstrengungen der Markenbewertungsindustrie, unter anderem durch die Einführung einer ISO-Norm im Jahre 2010 (ISO Standard 10668), haben das Blatt scheinbar gewendet. Noch immer werden jedoch von Marketing-affinen Markenbewertern visionäre Gutachten mit gigantischen Markenwerten verfasst. Die Konsequenzen können – wie oben beschrieben – verheerend sein. Der Ruf einer ganzen Disziplin wird damit (wieder) aufs Spiel gesetzt.

Fazit: Financer im Bewertungs-Lead

Markenbewerter mit einem starken Marketingbezug verstehen die Markenfunktion bestens, argumentieren den finanziellen Markenwert allerdings oft aus einer isolierten und subjektiven Perspektive. Von ihnen ermittelte Markenwerte fallen deshalb tendenziell zu hoch aus. Neben der Markenrolle, der Markenstärke und der Profitabilität spielen Lebensdauer der Marke und das Verständnis über das Zusammenspiel der Marke mit anderen IPs wie Kundenbeziehungen, Technology, HR und Goodwill bei der finanziellen Bewertung von Marken eine entscheidende Rolle. Markenrolle und Markenstärke sind das Hometurf des Marketing, die weiteren Skills werden wohl eher den Finanzern attestiert. Vor diesem Hintergrund ist es naheliegend, dass der Lead für die Bewertungen von Marken in der Finanzabteilung liegt und das Marketing die Rolle des Zulieferers übernimmt.

Manch ein Betroffener wird nun vielleicht argumentieren, dass es ja gerade die Financer seien, welche den wahren Wert von Marken nicht verstünden. Und ausserdem wären die ja schon immer gegen Marketing gewesen. Dem ist entgegenzuhalten: Financer haben zigtausend Bewertungen vorgenommen, die ausnahmslos von Wirtschaftsprüfern testiert wurden. Und bei allen wurde ausgerechnet die Marke konsequent und systematisch unterbewertet, und stattdessen alle anderen Intangibles inklusive Goodwill überbewertet? Aus welchem Grund sollte das so sein? Man mag über vereinzelte Fälle darunter trefflich diskutieren, aber insgesamt lassen diese Ergebnisse keinen Interpretationsspielraum zu, wie die oben gezeigte empirische Datenbasis vorführt. Markenbewertung gehört ins Accounting, nicht ins Marketing. Es soll ja nicht der Mops die Wurst bewachen.

Quellenverzeichnis

- *¹ Biesalski, A. & Kilian, K., Markenbewertung im Praxis-Check , *Markenartikel*, Heft 4 2016, S. 68-71
- *² http://www.biesalski-company.com/Brand_Management.php
- *³ Markenführung ist Chefsache, Interview, *Wirtschaftswoche*, 2. November 2015
- *⁴ PricewaterhouseCoopers AG (Hrsg.), *Markenstudie 2012*
- *⁵ Ocean Tomo LLC, *2015 Annual Study of Intangible Asset Market Value*
- *⁶ Duff & Phelps/Financial Executive Research Foundation, *Goodwill Impairment Study 2015*
- *⁷ Houlihan Lokey, *2014 Purchase Price Allocation Study*
- *⁸ www.markables.net

Autoren

Stefan Rüssli ist Inhaber und Managing Director der auf Markenbewertung und – Kapitalisierung spezialisierten Assessa GmbH in CH-Schwyz.
stefan.ruessli@assessa.ch
www.assessa.ch

Dr. Christof Binder ist Inhaber der auf Markentransaktionen und Markenlizenzierung spezialisierten Capstone Branding GmbH.
cbi@markables.net
www.markables.net

Beide sind Mitgründer von MARKABLES, der führenden Online-Datenbank für Markenwerte und Vergleichsdaten für die Markenbewertung.