

# **Ein Indikatorenmodell zur langfristigen monetären Markenwertbestimmung**

Henrik Sattler\*

Überarbeitete und gekürzte Version November 1998

**DBW-Stichwörter:** Markenbewertung, Indikatorenmodelle, Expertensysteme,  
Gepoolte Conjoint-Analysen

\* Prof. Dr. Henrik Sattler  
Friedrich-Schiller-Universität Jena  
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät  
Lehrstuhl für ABWL/Marketing und Handel  
Carl-Zeiß-Str. 3  
07743 Jena

Tel.: 03641/943110  
Fax: 03641/943112  
E-mail: Sattler@.wiwi.uni-jena.de

# Ein Indikatorenmodell zur langfristigen monetären Markenwertbestimmung [1]

## 1. Einleitung

Dem Thema Markenbewertung ist in den vergangenen 10 Jahren sowohl von Seiten der Praxis als auch der Forschung sehr hohes Interesse entgegengebracht worden. Die Praxis benötigt Markenbewertungen bei der Übertragung, Verletzung oder Dokumentation von Markenrechten (z.B. beim Kauf oder Verkauf von Unternehmen mit bedeutenden Marken, bei der Markenlizenzierung, der Kreditsicherung durch Marken, der Schadensersatzbestimmung bei Markenpiraterie oder der Bilanzierung von Marken), bei der Steuerung und Kontrolle von Markenmanagern sowie der Allokation des Markenbudgets. Von der Forschung ist eine Vielzahl von Lösungsansätzen zur Messung eines Markenwerts entwickelt worden.[2]

Ein Schwachpunkt bisheriger Ansätze zur Markenbewertung besteht darin, daß bei den meisten Verfahren Markenwerte nur über kurzfristige Zeiträume erfaßt werden.[3] Das Wertschöpfungspotential von Marken erstreckt sich jedoch typischerweise über sehr lange Zeiträume.[4] Allgemein zeigen Existenz und Erfolg klassischer Markenartikel wie z.B. Coca-Cola, Dr. Oetker, Nivea, Persil, Rama oder Tempo über einen Zeitraum von deutlich mehr als 50 Jahren die (potentiell) langfristige Wirkung von Marken.[5] Anhand von Marken wie Datsun oder General Electric, die vor über zehn Jahren eingestellt wurden, wird die Langfristwirkung noch deutlicher. Obwohl hier die letzten Markeninvestitionen mehr als zehn Jahre zurückliegen, genießen diese Marken weiterhin einen hohen Bekanntheitsgrad und positive Einstellungswerte.[6] Erfasst man den Wert einer Marke als den Barwert aller zukünftigen Einzahlungsüberschüsse, die der Eigentümer ursächlich aufgrund des Markennamens erwirtschaften kann,[7] so bedeutet dies, daß Prognosezeiträume von 5, 10 oder sogar deutlich mehr Jahren relevant werden können. Für eine Markenwertmessung ist somit die *langfristige* Werterfassung von besonderer Bedeutung.

In diesem Beitrag wird ein Indikatorenmodell vorgestellt, das eine langfristige Markenbewertung erlaubt. Zur Schätzung von Parametern des Modells wurde eine empirische Untersuchung in Form einer großzahligen Expertenbefragung zur langfristigen Markenwertprognose durchgeführt. Bevor das entwickelte Indikatorenmodell in Abschnitt 3 inklusive der implementierten empirischen Untersuchung dargestellt wird, soll zunächst im folgenden Abschnitt 2 ein kurzer Überblick zu bisherigen Ansätzen gegeben werden, die eine langfristige Bewertung von Marken zum Ziel haben. In Abschnitt 4 wird die praktische Anwendbarkeit des Indikatorenmodells anhand der Bewertung einer deutschen Biermarke unter Verwendung einer Simulationsanalyse illustriert und schließlich in Abschnitt 5 eine kritische Beurteilung der abgeleiteten Befunde vorgenommen.

## 2. Bisherige Ansätze zur langfristigen Markenbewertung

Die meisten der bisher entwickelten Ansätze zur Markenwertmessung erfassen lediglich kurzfristige Wertaspekte (typischerweise Momentaufnahmen).[8] Die wesentlichen bisherigen Verfahren zur langfristigen Markenwertbestimmung basieren auf historischen Kostenermittlungen für den Aufbau bzw. die Wiederbeschaffung von Marken, Börsenkursen, hedonischen Preisfunktionen oder Indikatorenmodellen.[9] Da diese Verfahren an anderer Stelle bereits ausführlich erörtert und kritisch diskutiert worden sind,[10] sollen im folgenden lediglich Schwachpunkte der Ansätze zusammenfassend dargestellt werden.

Bei den auf historischen Kostenermittlungen beruhenden Markenbewertungsverfahren [11] ist stark anzuzweifeln, ob die alleinige Verwendung historischer Daten ausreicht, um langfristige zukünftige Entwicklungen der Marke adäquat abzubilden.[12] *Simon/Sullivan* (1993) gehen bei einem alternativen Ansatz davon aus, daß solche zukünftigen Entwicklungen vom Finanzmarkt antizipiert werden und damit in den der Markenbewertung zugrundegelegten Börsendaten enthalten sind. Selbst wenn eine langfristige Markenwertisolierung aus den Börsendaten gelingt, kann auf diese Art eine Marke nur auf Gesamtunternehmensebene bewertet werden, was nur für Unternehmen Sinn macht, die (im wesentlichen) eine einzige Marke verwenden (z.B. Coca-Cola). Für Deutschland ergeben sich weitere Einschränkungen, da nur relativ wenige Unternehmen an der Börse gehandelt werden. Eine dritte Gruppe von Ansätzen versucht, auf Basis einer geschätzten hedonischen Preisfunktion einen langfristigen Markenwert über Monte-Carlo-Simulationen zu bestimmen.[13] Da hedonische Analysen lediglich zeitpunktbezogene Aussagen zulassen [14] und damit für die Simulation keine langfristigen zukunftsbezogenen Informationen zur Verfügung stellen, ist auch dieser Ansatz mit Schwächen behaftet. Schließlich sind zur langfristigen Markenwertermittlung verschiedene Indikatorenmodelle vorgeschlagen worden, die insbesondere in Form der Ansätze von Interbrand Ltd. [15] und A.C. Nielsen [16] weite Verbreitung gefunden haben. Aufgrund ihrer besonderen Bedeutung sollen diese Verfahren im folgenden etwas ausführlicher behandelt werden.

Indikatorenmodelle gehen von der Hypothese aus, daß sich eine Prognose der zukünftigen Einzahlungsüberschüsse aus einer Marke durch Markenwertindikatoren approximieren läßt. Allgemein kann diese Vorgehensweise durch drei Schritte charakterisiert werden:

- (1) Inhaltliche Ermittlung der Indikatoren und ihrer Ausprägungen hinsichtlich der zu bewertenden Marke,
- (2) Ermittlung einer Funktion, welche die Indikatorausprägungen zu einer eindimensionalen Größe (Markennutzen bzw. -punktwert) verknüpft (Verknüpfungsfunktion),
- (3) Transformation des Markennutzens bzw. -punktwerts in eine monetäre Größe (langfristiger Markenwert).

Ad (1) Zur Herleitung der Indikatoren fehlen bei Interbrand Ltd. und A.C. Nielsen typischerweise spezifische Angaben.[17] Allgemein berufen sich die Autoren auf praktische Erfahrungen mit der Beurteilung von Marken.[18] Ein empirischer Beleg, daß die betrachteten Indikatoren eine valide Prognose des langfristigen Werts einer Marke erlauben, fehlt. Weiterhin ist anzunehmen, daß aufgrund der Vielzahl der verwendeten Indikatoren eine Doppelerfassung bzw. fehlende Unabhängigkeit der Indikatoren vorliegt.[19] Die Ermittlung der Indikatorenausprägungen wird teilweise über subjektive Expertenschätzungen gewonnen und unterliegt damit einem nicht unerheblichen Ermessensspielraum.

Ad (2) Bei der Verknüpfungsfunktion werden additive Punktbewertungsverfahren verwendet. Typischerweise wird dabei so vorgegangen, daß ein Expertenteam in Abhängigkeit von den Ausprägungen der verwendeten Indikatoren einen Punktwert für jeden Indikator vergibt. Die Punktschme über sämtliche Indikatoren entspricht dann einem nicht-monetären Markenwert (Markennutzen). Die Ermittlung von Gewichten der Verknüpfungsfunktion zur Bestimmung der Punktschme erfolgt entweder auf Basis von Plausibilitätsüberlegungen oder subjektiven Expertenschätzungen und weist damit in erheblichem Umfang willkürliche Elemente auf. Empirische Hinweise auf die Gültigkeit der Verknüpfungsfunktion können die Ansätze nicht geben. Auch ist die angenommene gleichförmige Verwendbarkeit der Gewichtungsstruktur über verschiedene Produktklassen hinweg zweifelhaft.

Ad (3) Über das Punktbewertungsmodell hinaus nimmt der Interbrand-Ansatz auch eine monetäre Transformation der über Schritt (2) ermittelten Gesamtpunktwerte (die sog. Markenstärke) in Geldeinheiten vor.[20] Für diese Transformation wird eine über verschiedene Warengruppen hinweg einheitliche s-förmige Funktion zwischen der Markenstärke und einem Markengewinnmultiplikator angenommen. Durch Anwendung des sich über die Funktion ergebenden Multiplikators auf einen durchschnittlichen aktuellen Jahresmarkengewinn erhält man einen langfristigen monetären Markenwert. Der Verlauf der s-förmigen Funktion konnte laut Interbrand aus praktischen Erfahrungen abgeleitet werden. Die Berufung auf praktische Erfahrungen zur Herleitung dieses Zusammenhangs kann jedoch nicht als empirische Validierung des Funktionsverlaufs gewertet werden und erscheint insgesamt als eher willkürlich. Die ursprüngliche Version des Nielsen-Ansatzes verzichtet auf eine monetäre Markenbewertung.[21] Ausgangspunkt eines weiterentwickelten Ansatzes von Nielsen mit monetärer Transformation („Brand-Performancer“) [22] bildet die über das Punktbewertungsverfahren gemessene sog. Markenstärke der zu bewertenden Marke. Die im Verhältnis zur Markenstärke der Hauptkonkurrenzmarken ermittelte relative Markenstärke der zu bewertenden Marke wird mit dem im aktuellen Jahr auf dem betrachteten Markt erzielbaren Markengewinnpotential multipliziert und soll damit ein Maß für den kurzfristigen Markenwert darstellen. Für die Zukunft wird typi-

scherweise unterstellt, daß sich die relative Markenstärke bzw. der kurzfristige Markenwert konstant entwickeln, so daß der langfristige Markenwert gemäß einer ewigen Rente berechnet werden kann. Die Annahme konstanter zukünftiger Entwicklungen muß jedoch für die meisten Fälle als willkürlich angesehen werden und führt in diesen Fällen zu erheblichen Verzerrungen.

Die aufgezeigten Einschränkungen stellen die Validität der Ansätze erheblich in Frage. Im folgenden wird ein Indikatorenmodell vorgestellt, das wesentliche Teile der genannten Schwächen behebt. Dabei bestehen gegenüber den bisherigen Ansätzen insbesondere folgende Unterschiede: Erstens erfolgt sowohl die inhaltliche Ermittlung der Indikatoren als auch die Bestimmung der Verknüpfungs- und Transformationsfunktion nicht auf Basis subjektiver Einzelmeinungen oder Plausibilitätsüberlegungen sondern *empirisch* auf Grundlage einer umfassenden Expertenstichprobe. Zweitens werden die abgeleiteten Ergebnisse einer eingehenden *Validitätsprüfung* unterzogen. Drittens werden zur Markenwertermittlung nicht ausschließlich historische Daten verwendet, sondern es wird eine explizit *zukunftsbezogene* Schätzung vorgenommen, ohne pauschal zukünftig konstante Entwicklungen zu unterstellen. Schließlich wird viertens eine innovative Befragungsform zur Erhebung der langfristigen Markenwerturteile gewählt, indem den Experten z.B. ein kurzfristiger Markengewinnbeitrag als Grundlage für die Bewertung zur Verfügung gestellt wird.

### **3. Empirische Untersuchung zur Herleitung des Indikatorenmodells**

#### **3.1. Untersuchungsaufbau**

Die Grundidee des entwickelten Indikatorenmodells besteht darin, durch Befragungen innerhalb eines umfassenden Samples von Experten Urteile hinsichtlich des langfristigen Werts von Marken zu erfassen, um hierauf aufbauend eine Prognose des Markenwerts vorzunehmen. Die Verwendung von Expertenurteilen erscheint für die *langfristige* Prognose (5 Jahre und mehr) unumgänglich, da diese ausschließlich auf Basis von Marktdaten nicht in befriedigender Weise vorgenommen werden kann. Aufgrund der hohen Unsicherheit, die mit hier relevanten langfristigen Prognosen verbunden ist, muß man zumindest teilweise auf subjektive Schätzungen zurückgreifen. Für diese unumgänglichen subjektiven Schätzungen sollen solche Personen als Experten befragt werden, die in der Unternehmenspraxis auch bei extremer Unsicherheit solche langfristigen Prognoseprobleme zu lösen haben.

Die Expertenbefragung zur Umsetzung des hier vorgeschlagenen Indikatorenmodells ist so aufgebaut, daß den Personen Informationen zu Markeneigenschaften gegeben werden, die diesen üblicherweise auch bei realen langfristigen Markenbewertungen zur Verfügung stehen. Die Markeneigenschaften haben dabei eine Indikatorfunktion für die langfristige Entwicklung der Markenerfolgsströme. Aufgabe der Experten ist es u.a., eine Anzahl hypothetisch anhand der

Indikatoren beschriebener Marken, die sich systematisch hinsichtlich der Ausprägungen der Indikatoren unterscheiden, zu bewerten. Durch die Befragung soll im Wege einer Conjoint-Analyse [23] der Einfluß der jeweiligen Ausprägungen der Indikatoren auf den langfristigen Wert einer Marke bestimmt werden. Beispielsweise wird eine Marke, die durch eine starke Imageposition, eine hohe Wiederkauftrate und einen positiven Trend gekennzeichnet ist, einen (um einen bestimmten Prozentsatz) höheren langfristigen Wert aufweisen als eine Marke, die durch eine mittlere Imageposition, eine niedrige Wiederkauftrate und einen konstanten Trend charakterisiert ist. Die langfristigen Werte der beiden Marken werden durch die Experten bestimmt. Liegen für eine größere Anzahl von Marken derartige Bewertungen vor, so kann der langfristige Markenwert in Abhängigkeit von den Ausprägungen der Indikatoren (im Beispiel den Ausprägungen der Imageposition, der Wiederkauftrate und des Trends) durch eine Conjoint-Analyse geschätzt werden. Gelingt eine solche Schätzung hinreichend gut, so kann anhand der Indikatorenausprägungen zu bewertender Marken deren langfristiger Wert prognostiziert werden, und zwar auch für Marken, die nicht im Rahmen der Expertenbefragung bewertet wurden.

Die Vorgehensweise zur Ermittlung des langfristigen Markenwerts auf Basis des Indikatorenmodells ist in 5 Schritte unterteilt:

1. Schritt: Identifikation potentieller Markenwertindikatoren sowie Rahmenbedingungen zur Bewertungssituation durch eine explorative Markenexpertenbefragung
2. Schritt: Datenerhebung in Form einer Schätzung des langfristigen Werts einer Anzahl von Marken durch 78 Markenexperten im Rahmen eines Experiments, bei dem die Marken anhand der in Schritt 1 identifizierten Markenwertindikatoren und Rahmenbedingungen beschrieben sind
3. Schritt: Validitätsprüfung der erhobenen Expertenurteile
4. Schritt: Schätzung eines langfristigen Markennutzens auf Basis der in Schritt 2 erhobenen Daten
5. Schritt: Transformation der Markennutzen in einen langfristigen monetären Markenwert

In den folgenden 5 Abschnitten werden diese Schritte näher erläutert.

### **3.2. Identifikation potentieller Markenwertindikatoren und Rahmenbedingungen (Schritt 1)**

Zur Ermittlung potentieller Markenwertindikatoren wurden im Rahmen einer Voruntersuchung 28 mit Markenbewertungsfragen betraute Führungskräfte deutscher Konsumgüterhersteller aus unterschiedlichen Funktionsbereichen (insbesondere Marketing sowie Marktforschung, Finanzierung und Rechnungswesen) interviewt. Hierbei wurden den Befragten abstrakte Marken, die auf einem für sie vertrauten Markt angeboten werden, zur Einschätzung des langfristigen Mar-

kenwerts vorgelegt. Die Marken wurden zunächst anhand von Indikatoren (im folgenden synonym auch als Kriterien oder Eigenschaften bezeichnet) beschrieben, die auf Basis bisheriger Forschungsergebnisse, insbesondere hinsichtlich bisher entwickelter Indikatorenmodelle,[24] abgeleitet wurden. Dabei erwies es sich als sinnvoll, die Kriterien in die vier weitgehend als eigenständig empfundenen Gruppen ‘Historische Entwicklung’, ‘Gegenwärtige Marktstellung’, ‘Gegenwärtige Konsumentenbeurteilung’ und ‘Mittelfristiger Trend der Marke’ zu untergliedern. Die Befragten wurden gebeten, möglichst viele der Kriterien innerhalb der und zwischen den vier Gruppen zu streichen, die sie für die Beurteilung des langfristigen Markenwerts als von untergeordneter Bedeutung einstufen oder die mit anderen Kriterien hoch korrelieren. Weiterhin sollten sie zusätzliche Kriterien nennen, die sie für den langfristigen Markenwert als sehr bedeutend einstufen. Die Antworten wurden bei der Zusammenstellung der Kriterien zur Beschreibung der Marken von Gespräch zu Gespräch jeweils berücksichtigt. Bei den letzten fünf Interviews mit Experten aus dem Marketingbereich bestand großes Einvernehmen darüber, daß die in Tab. 1 vermerkten Kriterien von hoher Relevanz zur Beurteilung des langfristigen Werts einer Marke sind. In dieser letzten Phase der Exploration wurden allenfalls noch marginale Änderungsvorschläge hinsichtlich der Kriterien unterbreitet.

Ein mögliches Problem der in Tab. 1 aufgeführten Kriterien besteht darin, daß diese in ihrer Prognosekraft für die langfristige Entwicklung des Markenwerts nicht unabhängig voneinander sind. Die Befragten waren jedoch nicht bereit, für die langfristige Markenbewertung auf einzelne Kriterien zu verzichten. Dies kann dahingehend gedeutet werden, daß jedes Kriterium einen spezifischen Informationsbeitrag für den langfristigen Wert einer Marke hat.

Im Rahmen der Voruntersuchung wurden weiterhin Rahmenbedingungen zur Markenbewertung mit dem Ziel analysiert, die Aufgabenstellung für die Befragten in der Hauptuntersuchung zu vereinfachen und eine zwischen den Befragten möglichst einheitliche Interpretation der Bewertungsaufgabe zu gewährleisten. Im Laufe der Interviews wurden Hinweise und Fragen in die Beschreibung der Rahmenbedingungen integriert. In Tab. 2 sind beispielhaft die letztendlich in der Hauptuntersuchung verwendeten Rahmenbedingungen für die Bewertung von Biermarken wiedergegeben.

<p><b>A. Historie (1990-1994)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Anteil des Kommunikationsbudgets am Umsatz (Durchschnitt der letzten 5 Jahre)</li> <li>• Anteil des Verkaufsförderungsbudgets am Gesamtkommunikationsbudget (Durchschnitt der letzten 5 Jahre)</li> <li>• Marktstellung der letzten 5 Jahre (durchschnittliche jährliche Veränderung des wertm. Marktanteils, der gewichteten Distributionsquote und der Handelsakzeptanz in den vergangenen 5 Jahren)</li> <li>• Markengewinnbeitrag (Durchschnitt der letzten 5 Jahre)</li> <li>• Markenalter</li> </ul>
<p><b>B. Gegenwärtige Marktstellung (1995)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Markengewinnbeitrag</li> <li>• Wertmäßiger Marktanteil</li> <li>• Relative Marktstellung</li> <li>• Gewichtete Distributionsquote</li> <li>• Handelsspanne</li> <li>• Akzeptanz durch den Handel laut Außendienstbefragung</li> </ul>
<p><b>C. Gegenwärtige Konsumentenbeurteilung (1995)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bekanntheitsgrad (gestützt)</li> <li>• Imagevorteil gegenüber Wettbewerbern laut Markenbefragung</li> <li>• Wiederkauftrate</li> </ul>
<p><b>D. Trend laut Marktforschungsstudie (1996-1998)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Trend der Marktstellung (durchschnittliche jährliche Veränderung des wertmäßigen Marktanteils, der gewichteten Distributionsquote und der Handelsakzeptanz in den nächsten 3 Jahren)</li> <li>• Trend der Konsumentenbeurteilung (durchschnittl. jährliche Veränderung des Bekanntheitsgrads, des Imagevorteils gegenüber Wettbewerbern und der Wiederkauftrate in den nächsten 3 Jahren)</li> </ul>

*Tab. 1: Indikatoren zur Beurteilung des langfristigen Werts einer Marke*

### **3.3. Bewertung von Marken durch Experten im Rahmen eines Experiments (Schritt 2)**

Die experimentelle Markenbewertung wurde mit insgesamt 78 Führungskräften deutscher Konsumgüterhersteller im Dezember 1994 und Januar 1995 mit Unterstützung der GfK durchgeführt.[25] Die Interviews fanden in Form persönlicher PC-gestützter Befragungen durch auf Unternehmensbefragungen spezialisierte Interviewer der GfK statt. Bei der Auswahl der Personen wurde versucht, die bedeutendsten Unternehmen in Deutschland innerhalb der untersuchten Warengruppen auszuwählen, wobei pro Unternehmen z.T. mehrere Führungskräfte befragt wurden. Bis auf einzelne Ausnahmen ist es gelungen, sämtliche Hersteller zu erfassen, die einen wertmäßigen Marktanteil von über 1 Prozent in den Märkten der untersuchten Warengruppen im Untersuchungszeitraum hatten. Typische Ansprechpersonen waren Marketingdirektoren. Bei den drei Warengruppen handelt es sich um Bier (54 Befragte), Shampoo (18 Befragte) und Tafelschokolade (6 Befragte). Die Zahl der Auskunftspersonen in den Warengruppen verhält sich näherungsweise proportional zur Zahl der Anbieter. Alle drei Märkte sind durch eine hohe Markenbedeutung charakterisiert.

<b>Markt</b>	Westdeutscher Pilsbiermarkt. In die Bewertung der Marken soll hier zunächst nicht der (potentielle) Wert einbezogen werden, der durch Übertragung eines Markennamens auf ausländische Märkte oder verwandte Produktarten (z.B. Übertragung auf den Markt für alkoholfreie Biere) entsteht oder entstehen kann.
<b>Bewertungssituation</b>	Versetzen Sie sich bitte in die Situation des jeweiligen Anbieters der unten beschriebenen Marken. Abstrahieren Sie bei der Bewertung bitte von der Situation Ihres eigenen Unternehmens.
<b>Bewertungszweck</b>	Beurteilung eines Kaufangebots eines Wettbewerbers für die jeweilige Marke. Grundlage für die Verhandlungen: Schätzung der zukünftigen Gewinnerzielungsmöglichkeiten aus der Marke bei Fortführung der Marke unter den angegebenen Annahmen. (Der Verkauf der Marke wird nur dann in Erwägung gezogen, wenn die zukünftigen Gewinnerzielungsmöglichkeiten aus der Marke kleiner sind als der angebotene Kaufpreis.)
<b>Markenwertdefinition</b>	(Diskontierter) Gewinn, der zukünftig durch die zu bewertende Marke (in dem betrachteten Markt) zusätzlich gegenüber einer durchschnittlichen Handelsmarke oder (sofern keine Handelsmarke vorhanden) einer weitgehend unbekanntem Marke erwirtschaftet werden kann.
<b>Objektive Produktqualität</b>	Näherungsweise gleich zwischen den beschriebenen Marken.
<b>Herstellkosten pro Stück</b>	Näherungsweise gleich - bei gleicher Absatzmenge - zwischen den beschriebenen Marken.
<b>Marktvolumen</b>	Langfristig näherungsweise real konstant bei ca. 20 Milliarden DM.
<b>Preissegment</b>	Die beschriebenen Marken belegen ein gehobenes Preissegment.
<b>Markengewinnbeitrag</b>	„Kurzfristiger Markenwert“ für das vorangegangene Jahr (ermittelt auf Basis einer neu verfügbaren Marktforschungsstudie). Entspricht dem Gewinn, der im vorangegangenen Jahr durch die Marke zusätzlich gegenüber einer durchschnittlichen Handelsmarke (bzw. weitgehend unbekanntem Marke) erwirtschaftet wurde. (Umsätze und Kosten der Marke lassen sich annähernd verursachungsgerecht zurechnen). Kosten der Marke entstehen insbesondere für die Kommunikationspolitik (inkl. Verkaufsförderung), den Zugang zum Handel (z.B. Listungsvergütungen, Regalpflege, Werbekostenzuschüsse, Verkaufsanstrengungen des Außendienstes) und für zusätzliche Herstellkosten (im Vergleich zur Handelsmarke bzw. weitgehend unbekanntem Marke).

*Tab. 2: Rahmenbedingungen zur langfristigen Markenbewertung für Biermarken*

Aufgabe der Befragten war es u.a., jeweils 16 auf Karten beschriebene Marken hinsichtlich ihres langfristigen Markenwerts einzuschätzen. Dabei sollten die Experten die Marken zunächst in eine Rangfolge hinsichtlich ihres langfristigen Werts bringen und anschließend die Wertrangfolge auf einer 100-Punkte-Skala weiter differenzieren. Die Marken wurden abstrakt anhand der Indikatoren aus Tab. 1 beschrieben, wobei die Ausprägungen der 6 wichtigsten Kriterien im Rahmen des Experiments systematisch variiert und die übrigen Kriterien konstant gehalten wurden. Die variierten Kriterien (synonym Eigenschaften) sowie die betrachteten Ausprägungen sind in Tab. 3 dargestellt. Die Auswahl der 6 Eigenschaften erfolgte im Rahmen der letzten fünf explorativen Interviews. Weitgehend übereinstimmend wurden die 6 in Tab. 3 aufgeführ-

ten Eigenschaften als besonders wichtige Indikatoren für den langfristigen Wert einer Marke eingestuft.[26] Zusätzlich wurden den Experten analog zu Tab. 2 konstante Rahmenbedingungen zur Bewertung der Marken vorgegeben. Für die drei untersuchten Warengruppen wurden die Rahmenbedingungen so weit wie möglich einheitlich beschrieben. Besonderheiten der jeweiligen Märkte wurden jedoch berücksichtigt und weitgehend entsprechend realer Gegebenheiten erläutert.[27]

Das Untersuchungsdesign zur Konstruktion der zu bewertenden Marken ist in Tab. 4 wiedergegeben.[28] Es ist für alle drei untersuchten Warengruppen von der Struktur her gleich. Um die Anzahl der zu bewertenden Karten zu reduzieren und eine ausreichende Anzahl an Freiheitsgraden zu erhalten, wurden pro Eigenschaft lediglich zwei Ausprägungen gewählt. Das Design wurde so konstruiert, daß nahezu sämtliche Zweiweginteraktionen sowie ausgewählte Dreiweginteraktionen zwischen den Eigenschaften verzerrungsfrei schätzbar sind.[29]

Eigenschaft	Eigenschaftsausprägungen			
	Symbol	Bier	Shampoo	Tafelschokolade
Marktstellung der letzten 5 Jahre (durchschnittliche Veränderung des wertmäßigen Marktanteils, der gewichteten Distributionsquote und der Handelsakzeptanz in den vergangenen 5 Jahren)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HI1</li> <li>• HI2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• konstant</li> <li>• 5% Steigerung pro Jahr</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• konstant</li> <li>• 5% Steigerung pro Jahr</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• konstant</li> <li>• 5% Steigerung pro Jahr</li> </ul>
Wertmäßiger Marktanteil	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MA1</li> <li>• MA2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2,5% (entspricht 40% des Marktführers)</li> <li>• 5% (entspricht 80% des Marktführers)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 5% (entspricht 40% des Marktführers)</li> <li>• 10% (entspricht 80% des Marktführers)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 10% (entspricht 40% des Marktführers)</li> <li>• 20% (entspricht 80% des Marktführers)</li> </ul>
Gewichtete Distributionsquote	<ul style="list-style-type: none"> <li>• DI1</li> <li>• DI2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 60%</li> <li>• 80%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70%</li> <li>• 90%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70%</li> <li>• 90%</li> </ul>
Bekanntheitsgrad (gestützt)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• AW1</li> <li>• AW2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70%</li> <li>• 90%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70%</li> <li>• 90%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 70%</li> <li>• 90%</li> </ul>
Imagevorteil gegenüber Wettbewerbern laut Markenbefragung	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IM1</li> <li>• IM2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• schwach</li> <li>• stark</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• schwach</li> <li>• stark</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• schwach</li> <li>• stark</li> </ul>
Wiederkauftrate	<ul style="list-style-type: none"> <li>• WI1</li> <li>• WI2</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 35%</li> <li>• 45%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 30%</li> <li>• 40%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 40%</li> <li>• 55%</li> </ul>

Tab. 3: Experimentell variierte Eigenschaften und deren Ausprägungen

Marke	Marktstellung der letzten 5 Jahre	Wertmäßiger Marktanteil	Gewichtete Distributionsquote	Bekanntheitsgrad (gestützt)	Imagevorteil gegenüber Wettbewerb.	Wiederkauftrate
1	HI2	MA2	DI2	AW2	IM1	WI2
2	HI2	MA2	DI2	AW2	IM2	WI1
3	HI1	MA2	DI2	AW1	IM1	WI1
4	HI1	MA2	DI2	AW1	IM2	WI2
5	HI1	MA1	DI2	AW2	IM1	WI1
6	HI1	MA1	DI2	AW2	IM2	WI2
7	HI2	MA1	DI2	AW1	IM1	WI2
8	HI2	MA1	DI2	AW1	IM2	WI1
9	HI1	MA2	DI1	AW2	IM1	WI1
10	HI1	MA2	DI1	AW2	IM2	WI2
11	HI2	MA2	DI1	AW1	IM1	WI2
12	HI2	MA2	DI1	AW1	IM2	WI1
13	HI2	MA1	DI1	AW2	IM1	WI2
14	HI2	MA1	DI1	AW2	IM2	WI1
15	HI1	MA1	DI1	AW1	IM1	WI1
16	HI1	MA1	DI1	AW1	IM2	WI2

Erläuterung: Die Bedeutung der Symbole ist in Tab. 3 wiedergegeben.

*Tab. 4: Eigenschaftsausprägungen der experimentell bewerteten Marken*

### 3.4. Validität der erhobenen Daten (Schritt 3)

Voraussetzung für die Nutzung der erhobenen Daten für eine langfristige Markenbewertung ist deren Validität. Zur Validitätsprüfung wurden für die befragten Experten im Wege einer *Individualanalyse* folgende Fragen untersucht:

1. Ist das für die Markenbewertung unterstellte Modell in der Lage, die abgegebenen Urteile der Befragten zu reproduzieren ? (interne Validität)
2. Kann aufgrund der geschätzten Modellparameter der Wert realer Marken richtig vorhergesagt werden? (externe Validität)
3. Sind die ausgewählten Personen kompetent für eine Markenbewertung? (Eignung der Befragten)
4. Sind die Antworten der Befragten konsistent? (Reliabilität)

Da eine umfassende Analyse dieser Fragestellungen bereits an anderer Stelle dokumentiert ist [30], wird hier auf eine ausführliche Beschreibung der Befunde verzichtet. Insgesamt hat sich bei der Prüfung der Datengüte gezeigt, daß für einige Personen niedrige Gütewerte vorhanden sind. Dies legt den Schluß nahe, einen Teil der Befragten von der weiteren Analyse auszuschließen. Als Grenze für den Ausschluß von Personen wurde entweder ein beobachtbarer Sprung in der Verteilung des Gütemaßes (bei der Prüfung der internen Validität und der Eignung der Befragten) oder eine nicht signifikante Korrelation (bei der externen Validität und der

Reliabilität) verwendet. Weiterhin wurden 2 Personen ausgeschlossen, die eine *extreme* Skepsis gegenüber der Befragung geäußert hatten. Auf diese Weise wurden insgesamt 23 der 78 befragten Personen (29%) ausgeschlossen. Weitergehende Analysen haben gezeigt, daß bei alternativen Ausschlußgrenzen die in den folgenden Abschnitten vorgenommenen Analysen weitgehend stabile Ergebnisse liefern, so daß die Wahl der Ausschlußgrenze keinen entscheidenden Einfluß auf die Berechnung des langfristigen Markenwerts hat. Von daher wurden für die folgenden Berechnungen  $78 - 23 = 55$  Personen verwendet.

### **3.5. Berechnung eines langfristigen Markennutzens (Schritt 4)**

Ziel der vorliegenden Untersuchung ist es, möglichst verallgemeinerungsfähige Aussagen zum langfristigen Wert von Marken zu treffen. Dementsprechend ist nicht das individuelle Urteil eines Experten von primärem Interesse, sondern vielmehr die Urteile der Gesamtheit der Befragten. Es wird also versucht, den Wert einer Marke möglichst gut aus den Einschätzungen *aller* Experten hinsichtlich der 16 Marken in Abhängigkeit von den 6 systematisch variierten Eigenschaften abzuleiten. In diesem Abschnitt werden zunächst langfristige Markennutzen für die Gesamtheit der Befragten berechnet. Dementsprechend wurde eine gemeinsame (gepoolte) Regressionsanalyse über alle 55 im vorherigen Abschnitt nicht ausgeschlossenen Personen gerechnet. Bei der hier vorgenommenen gepoolten Regressionsanalyse dienten die abgegebenen langfristigen Markenwerturteile hinsichtlich der auf Karten beschriebenen Marken auf der 100-Punkte-Skala als abhängige Variable und die 6 variierten Markeneigenschaften (kodiert als Dummyvariablen) [31] als unabhängige Variablen.

Für die 55 Experten mit mindestens akzeptablen Gütewerten wurde zunächst analysiert, ob in den Daten Ausreißer auftreten, welche die Regressionsrechnung verzerren könnten. Diese sollten ebenfalls ausgeschlossen werden. Konkret geht es um die Identifikation von Personen, die den Verlauf der Regressionsfunktion maßgeblich beeinflussen. Anders als bei Standard-Regressionsanalysen geht es hier nicht um die Identifikation einzelner Datenpunkte als Influential Points, sondern es kommt immer nur der Ausschluß einer Person (mit 16 Datenpunkten) in Frage. Es gilt also, Teilstichproben (16 oder Vielfache von 16) aus den insgesamt vorhandenen Datenpunkten ( $55 * 16 = 880$ ) als Influential Points bzw. „Influential Persons“ zu identifizieren. Aufgrund dieser Besonderheit kommen Standardmaße wie z.B. Cook's Distance [32] zur Erkennung von Influential Points hier nicht in Frage. Statt dessen wurde zur Identifikation von „Influential Persons“ ein Chow-Test durchgeführt.[33] Zur Anwendung dieses Tests wurde zunächst eine gepoolte Regressionsanalyse für sämtliche 55 Personen durchgeführt und die sich hierfür ergebende Summe der quadrierten Residuen (SQR) berechnet. Anschließend wurde eine der 55 Personen aus dem Sample entfernt. Für dieses Sample mit 54 Personen sowie

für die eine Person wurden jeweils die SQR berechnet. Mit Hilfe des Chow-Tests kann nun geprüft werden, ob die SQR signifikant durch den Ausschluß der Person reduziert werden. Dazu wird folgende F-Statistik verwendet: [34]

$$(1) \quad F_{\text{CHOW}} = \frac{(\text{SQRG} - \text{SQRT1} - \text{SQRT2}) / (\text{PA} + 1)}{(\text{SQRT1} + \text{SQRT2}) / (n - 2 * \text{PA} - 2)}$$

wobei:

$F_{\text{CHOW}}$ : F-Statistik des Chow-Tests,  
 SQRG: Summe der quadrierten Residuen der Gesamtstichprobe (55 Personen),  
 SQRT1: Summe der quadrierten Residuen der Teilstichprobe 1 (54 Personen),  
 SQRT2: Summe der quadrierten Residuen der Teilstichprobe 2 (1 Person),  
 PA: Anzahl der zu schätzenden Parameter,  
 n: Anzahl der Beobachtungen.

Dieser  $F_{\text{CHOW}}$ -Wert wurde für alle Personen berechnet, d.h. es wurden für die Teilstichproben 1 und 2 jeweils 55 Regressionsanalysen gerechnet, wobei jede der 55 Personen genau einmal in die Teilstichprobe 2 aufgenommen und dann jeweils in der Teilstichprobe 1 ausgeschlossen wurde. Bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von 2,5% haben 7 Personen einen signifikanten Einfluß auf die Residuen der gepoolten Regressionsanalyse. Die 7 identifizierten Personen wurden als „Influential Persons“ betrachtet und von der gepoolten Analyse ausgeschlossen.

Nach der eingangs des Abschnitts beschriebenen Vorgehensweise wurde für die verbleibenden 48 Personen eine gepoolte Regressionsanalyse durchgeführt. Die Ergebnisse sind in Tab. 5 dargestellt.[35] Der erklärte Varianzanteil von rund 69% kann als sehr hoch eingestuft werden. Vielfach muß man sich schon bei individuellen Conjoint-Analysen mit einem derartigen Varianzerklärungsanteil zufriedengeben. Für die gepoolte Analyse sind die 69% als außerordentlich gut anzusehen. Inhaltlich bedeutet dieser Befund, daß die Markenwerturteile der Befragten hinsichtlich der beschriebenen 16 Marken sehr homogen sind. Damit ist eine wesentliche Voraussetzung für die Verallgemeinerbarkeit der Befunde und die Bestimmung eines *einheitlichen* langfristigen Markenwerts gegeben.

Betrachtet man die einzelnen Markenwertindikatoren (vgl. Tab. 5), so weisen die jeweiligen Regressionskoeffizienten plausible Vorzeichen auf. Mit einer Steigerung der Marktstellung der letzten 5 Jahre, einer Zunahme des wertmäßigen Marktanteils, der gewichteten Distributionsquote, des Bekanntheitsgrads, des Imagevorteils gegenüber Wettbewerbern und der Wiederkauftrate nimmt auch der langfristige Markenwert zu. Hinsichtlich der Höhe der Regressionskoeffizienten zeigt sich, daß das Image von herausragender Bedeutung für den langfristigen Wert einer Marke ist.[36] Mit einem ca. 50% geringeren Bedeutungsgewicht folgt die Marktstellung der letzten 5 Jahre. Eine nochmals ca. 50% geringere Bedeutung haben dann der wertmäßige Marktanteil und die Wiederkauftrate. Von geringster Bedeutung sind die gewichte-

te Distributionsrate und der gestützte Bekanntheitsgrad. Diese beiden Markeneigenschaften spielen also eine nur untergeordnete Rolle für den langfristigen Wert von Marken. Die geringe Bedeutung des Bekanntheitsgrads ist zunächst überraschend, wenn man bedenkt, daß der Bekanntheitsgrad vielfach das primäre Ziel der Kommunikationspolitik von Markenartikelherstellern ist.[37] Langfristig ist er jedoch von nur untergeordneter Relevanz. Dieser Befund könnte dadurch erklärt werden, daß ein Bekanntheitsgrad - insbesondere im Gegensatz zum Image - relativ kurzfristig von den Herstellern durch Einsatz kommunikationspolitischer Maßnahmen „gekauft“ werden kann. Gleiches gilt tendenziell auch für den Distributionsgrad.[38] Die mittlere relative Bedeutung des Marktanteils überrascht insofern, als daß diesem bei langfristigen Prognosen bezüglich strategischer Geschäftseinheiten in der Praxis eine herausragende Bedeutung zukommt.[39]

Unabhängige Variablen	Regressionskoeffizient	Standardabweichung	t-Wert
Marktstellung der letzten 5 Jahre	11,51	0,62	18,57 *)
Wertmäßiger Marktanteil	5,47	0,62	8,83 *)
Gewichtete Distributionsquote	3,06	0,62	4,93 *)
Bekanntheitsgrad (gestützt)	2,11	0,62	3,41 *)
Imagevorteil gegenüber Wettbewerbern	21,11	0,62	34,04 *)
Wiederkauftrate	4,49	0,62	7,25 *)
Konstante	51,62	0,62	83,24 *)

\*)  $p < 0,001$ ;  $R^2 = 0,687$ ; Adj.  $R^2 = 0,684$ ;  $F = 278,29$  ( $p < 0,0001$ )

*Tab. 5: Ergebnisse der gepoolten Regressionsanalyse mit 6 Markeneigenschaften für 48 Personen (bereinigt um „Influential Persons“)*

Die bisherigen Berechnungen lassen sich dazu verwenden, für beliebige Marken, die von der Struktur her den untersuchten Marken ähnlich sind, langfristige Markennutzen zu ermitteln. So ergibt sich beispielsweise für eine Marke A mit einer konstanten Marktstellung der letzten 5 Jahre, einem wertmäßigen Marktanteil von 5%, einer gewichteten Distributionsquote von 70%, einem gestützten Bekanntheitsgrad von 70%, einem starken Imagevorteil gegenüber Wettbewerbern und einer Wiederkauftrate von 45% gemäß der in Tab. 5 vermerkten Parameter bei Annahme linearer Nutzenverläufe für jede Markeneigenschaft ein langfristiger Markennutzen gemäß folgender Gleichung: [40]

$$(2) \quad \text{LMN}_A = 51,62 + 11,51*1 + 5,47*1 + 3,06*0 + 2,11* (-1) + 21,11*1 + 4,49*1 \\ = 92,09$$

wobei:

$\text{LMN}_A$ : Langfristiger Markennutzen der Marke A.

Allgemein gilt:

$$(3) \quad \text{LMN}_j = 51,62 + 11,51*\text{MLJ}_j + 5,47*\text{WMA}_j + 3,06*\text{GDI}_j + 2,11*\text{BEK}_j + \\ 21,11*\text{IMG}_j + 4,49*\text{WKR}_j \quad (j \in J)$$

wobei:

$\text{LMN}_j$ : Langfristiger Markennutzen der j-ten Marke,

$\text{MLJ}_j$ : Ausprägung der Marktstellung der letzten 5 Jahre der j-ten Marke,

$\text{WMA}_j$ : Ausprägung des wertmäßigen Marktanteils der j-ten Marke,

$\text{GDI}_j$ : Ausprägung der gewichteten Distributionsquote der j-ten Marke,

$\text{BEK}_j$ : Ausprägung des gestützten Bekanntheitsgrads der j-ten Marke,

$\text{IMG}_j$ : Ausprägung des Imagevorteils gegenüber Wettbewerbern der j-ten Marke,

$\text{WKR}_j$ : Ausprägung der Wiederkauftrate der j-ten Marke,

J: Indexmenge der Marken.

In einem nächsten Schritt gilt es nun, einen solchermaßen ermittelten langfristigen Markennutzen in Geldeinheiten zu transformieren. Hierauf wird im folgenden Abschnitt eingegangen.

### 3.6. Berechnung eines langfristigen monetären Markenwerts (Schritt 5)

Zur Transformation der berechneten langfristigen Markennutzen in einen langfristigen monetären Markenwert (im folgenden kurz Markenwert) kann eine lineare Transformationsfunktion angenommen werden: [41]

$$(4) \quad \text{LMW}_j = \gamma_0 + \gamma_1 * \text{LMN}_j \quad (j \in J)$$

wobei:

$\text{LMW}_j$ : Langfristiger monetärer Markenwert der j-ten Marke,

$\gamma_0$ : Konstante,

$\gamma_1$ : Transformationsparameter,

$\text{LMN}_j$ : Langfristiger Markennutzen der j-ten Marke,

J: Indexmenge der Marken.

Zur Bestimmung der Konstanten  $\gamma_0$  und des Transformationsparameters  $\gamma_1$  der Gleichung (4) benötigt man mindestens zwei Datenpunkte, d.h. man muß für mindestens zwei Marken den langfristigen Markennutzen jeweils in einen Markenwert überführen können. Bei der Ermittlung des Markenwerts zur Bestimmung dieser Datenpunkte wurde eine indirekte Vorgehensweise gewählt.[42] Zur Bestimmung eines ersten Datenpunkts wurden die befragten Führungs-

kräfte gebeten, unter den 16 abstrakt beschriebenen Marken diejenige herauszusuchen, die zukünftig am ehesten langfristig einen konstanten zukünftigen Markengewinnbeitrag [43] aufweist. Der langfristige Wert dieser Marke (hier Marke 1 genannt) ergibt sich bei Kenntnis des Markengewinnbeitrags des vorangegangenen Jahrs [44] gemäß einer ewigen Rente aus:

$$(5) \quad \text{LMWK}_1 = \text{MG}_1 * (1/i)$$

wobei:

$\text{LMWK}_1$ : Langfristiger monetärer Markenwert der Marke mit zukünftig konstanten Markengewinnbeiträgen (Marke 1),

$\text{MG}_1$ : Markengewinnbeitrag des vorangegangenen Jahrs der Marke 1,

$i$ : Kalkulationszinsfuß.

Ein zweiter Datenpunkt wurde dadurch ermittelt, daß die Experten gebeten wurden anzugeben, um wieviel Prozent eine bestimmte Marke mit zukünftig wachsenden Markengewinnbeiträgen (hier Marke 2 genannt) mehr wert ist als die Marke mit den zukünftig konstanten Markengewinnbeiträgen. Der Markenwert bestimmt sich aus:

$$(6) \quad \text{LMWW}_2 = \text{LMWK}_1 * (1 + \text{PW}_{21})$$

wobei:

$\text{LMWW}_2$ : Langfristiger monetärer Markenwert der Marke mit zukünftig wachsenden Markengewinnbeiträgen (Marke 2),

$\text{PW}_{21}$ : Prozentualer Wertaufschlag der Marke 2 gegenüber der Marke 1.

Über diese beiden Datenpunkte lassen sich die Konstante  $\gamma_0$  und der Parameter  $\gamma_1$  aus Gleichung (4) bestimmen.[45] Es gilt:

$$(7) \quad \text{LMWK}_1 = \gamma_0 + \gamma_1 * \text{LMN}_1$$

wobei:

$\text{LMN}_1$ : Langfristiger Markennutzen der Marke mit zukünftig konstanten Markengewinnbeiträgen (Marke 1).

$$(8) \quad \text{LMWW}_2 = \gamma_0 + \gamma_1 * \text{LMN}_2$$

wobei:

$\text{LMN}_2$ : Langfristiger Markennutzen der Marke mit zukünftig wachsenden Markengewinnbeiträgen (Marke 2).

Durch Umformen von Gleichung (7) erhält man:

$$(9) \quad \gamma_0 = \text{LMWK}_1 - \gamma_1 * \text{LMN}_1$$

Setzt man Gleichung (9) in Gleichung (8) ein, so ergibt sich:

$$(10) \quad \text{LMWW}_2 = \text{LMWK}_1 - \gamma_1 * \text{LMN}_1 + \gamma_1 * \text{LMN}_2$$

$$(11) \quad \gamma_1 = (\text{LMWW}_2 - \text{LMWK}_1) / (\text{LMN}_2 - \text{LMN}_1)$$

Durch Einsetzen von Gleichung (11) in Gleichung (9) erhält man:

$$(12) \quad \gamma_0 = \text{LMWK}_1 - ((\text{LMWW}_2 - \text{LMWK}_1) / (\text{LMN}_2 - \text{LMN}_1)) * \text{LMN}_1$$

Durch Einsetzen der über die Gleichungen (11) und (12) berechneten Parameterwerte  $\gamma_0$  und  $\gamma_1$  sowie der über Gleichung (3) ermittelten langfristigen Nutzenwerte in Gleichung (4) läßt sich für eine „beliebige“ Marke deren langfristiger monetärer Markenwert prognostizieren.

Zur empirischen Bestimmung der beiden Parameterwerte  $\gamma_0$  und  $\gamma_1$  wurde wie soeben beschrieben der langfristige Markennutzen der Marke mit zukünftig konstanten Markengewinnbeiträgen ( $\text{LMN}_1$ ) und der prozentuale Wertaufschlag  $\text{PW}_{21}$  ermittelt. Wie zu erwarten ergeben sich für diese beiden Größen nicht einheitliche Werte, sondern sie variieren infolge unterschiedlicher Einschätzungen der 48 Experten. Der Durchschnitt des berechneten langfristigen Markennutzens mit zukünftig konstanten Markengewinnbeiträgen beträgt nach Beseitigung von Extremwerten 69,41 (Standardabweichung 6,62) Nutzeinheiten. Für den prozentualen Wertaufschlag ergibt sich nach Elimination von Extremwerten ein durchschnittlicher Wert von 27,06 % (Standardabweichung 16,21). Sowohl bei den ermittelten Markennutzen als auch den prozentualen Wertaufschlägen wurden zwischen den drei untersuchten Warengruppen keine extremen Unterschiede festgestellt.[46] Die in Klammern angegebenen Standardabweichungen zeigen, daß die Expertenschätzungen in einem nicht unerheblichem Ausmaß schwanken. Dabei muß jedoch bedacht werden, daß langfristige Prognosen der vorgenommenen Art zwangsläufig mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Die Auswirkungen dieser Unsicherheit auf die Markenermittlung werden in Abschnitt 4 näher analysiert.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß sich auf Basis der Befunde des Experiments bei Kenntnis des Markengewinnbeitrags des vorangegangenen Jahrs, der 6 untersuchten Markeneigenschaftsausprägungen und des Kalkulationszinssatzes der langfristige Wert einer Marke berechnen läßt. Wählt man das Beispiel der Marke A aus Gleichung (2), einen Kalkulationszinssatz von 10%, einen Markengewinnbeitrag in Höhe von 10 Mio. DM sowie die durchschnittlichen Werte für Markennutzen mit konstanten Markengewinnbeiträgen (69,41) und für den Wertaufschlag (27,06) [47], so erhält man für die Konstante  $\gamma_0$  und den Transformationsparameter  $\gamma_1$  aus Gleichung (4) gemäß der Gleichungen (11) und (12) folgende Werte:

$$(13) \quad \begin{aligned} \gamma_0 &= 100 * 10^6 - ((127,06 * 10^6 - 100 * 10^6) / (90,39 - 69,41)) * 69,41 \\ &= 10,47 * 10^6 \end{aligned}$$

$$(14) \quad \gamma_1 = (127,06 * 10^6 - 100 * 10^6) / (90,39 - 69,41)$$

$$= 1,29 * 10^6$$

Durch Einsetzen der Gleichungen (13) und (14) in (4) ergibt sich für die in Gleichung (2) betrachtete Marke ein langfristiger Markenwert in Höhe von 129,27 Millionen DM:

$$(15) \quad \begin{aligned} \text{LMW}_A &= 10,47 * 10^6 + 1,29 * 10^6 * 92,09 \\ &= 129,27 * 10^6 \end{aligned}$$

wobei:

$\text{LMW}_A$ : Langfristiger monetärer Markenwert der Marke A.

Über dieses hypothetische Beispiel hinaus soll im folgenden Abschnitt 4 illustriert werden, wie das Indikatorenmodell zur Wertbestimmung einer real existierenden Marke eingesetzt werden kann. Inwiefern die abgeleiteten Befunde generalisierbar sind und sich damit allgemein für langfristige Markenbewertungszwecke verwenden lassen, wird schließlich in Abschnitt 5 diskutiert.

#### **4. Anwendung des Indikatorenmodells am Beispiel einer deutschen Biermarke**

Bei der in diesem Abschnitt bewerteten Marke (im folgenden Marke X genannt) handelt es sich um eine bekannte, bundesweit angebotene Biermarke aus dem Premiumsegment für Pilsbiere. Aus Vertraulichkeitsgründen kann die Bewertung nur anonymisiert vorgenommen werden. Um eine indirekte Erschließung des realen Markennamens zu vermeiden, wurden die im folgenden genannten Ausprägungen der Markenwertindikatoren sowie einige weitere Zahlenangaben verfremdet.

Wie in den vorangegangenen Abschnitten gezeigt, benötigt man für die Markenbewertung mit Hilfe des Indikatorenmodells in erster Linie den Markengewinnbeitrag des vorangegangenen Jahrs, die Ausprägungen der 6 identifizierten Markenwertindikatoren und einen Kalkulationszinssatz. Die entsprechenden Werte für die Marke X sind in Tab. 6 wiedergegeben. Der Markengewinnbeitrag läßt sich auf Basis eines Ansatzes zur kurzfristigen Markenwertmessung bestimmen.[48] Der Kalkulationszinssatz setzt sich aus einem risikolosen Zins und einem Zinsrisikozuschlag zusammen.[49] Ersterer wurde aus der durchschnittlichen Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere deutscher Emittenten für die Jahre 1990 bis 1995 auf Basis monatlicher Daten berechnet [50] und beträgt 7,14% (Standardabweichung: 1,01).[51] Zur Ermittlung des Zinsrisikozuschlags wird auf das Capital Asset Pricing Model [52] zurückgegriffen. In diesem Modell wird das systematische Risiko über Beta-Faktoren abgebildet, die empirisch auf Grundlage von Kapitalmarktdaten abgeleitet werden. Der hier betrachtete Zinsrisikozuschlag wurde beispielhaft auf Basis von Beta-Werten der 30 größten deutschen Aktiengesellschaften bei Elimination der drei nach oben und unten extremsten Werte bestimmt. Für die Marktrisiko-

prämie wurde ein Wert von 5,5% angenommen.[53] Durch Multiplikation der einzelnen Beta-Werte mit der Marktrisikoprämie erhält man eine Verteilung von Zinsrisikozuschlägen die einen Mittelwert von 5,30% aufweisen (Standardabweichung: 0,75). [54] Als Kalkulationszinssatz ergibt sich damit bei Verwendung der Mittelwerte ein Wert von  $7,14\% + 5,30\% = 12,44\%$ .

	Ausprägung für das Jahr 1995	Kodierung
Marktstellung der letzten 5 Jahre	5 % Steigerung pro Jahr	1,00
Wertmäßiger Marktanteil	4 %	0,20
Gewichtete Distributionsquote	75%	0,50
Bekanntheitsgrad (gestützt)	83%	0,30
Imagevorteil gegenüber Wettbewerbern	deutlich überdurchschnittlich	0,75
Wiederkauftrate	42%	0,40
Markengewinnbeitrag	60 Mio. DM	—
Risikoloser Zinssatz	7,14 %	—
Zinsrisikozuschlag	5,30 %	—

Tab. 6: Rahmendaten zur Bewertung der Marke X

Über die Angaben in Tab. 6 läßt sich zunächst gemäß Gleichung (3) ein langfristiger Markennutzen berechnen. Hinsichtlich der *Skalierung* der Ausprägungen der sechs Markenwertindikatoren ist dabei zu beachten, daß die Ausprägungen in Gleichung (3) ursprünglich mit den Werten +1 und -1 kodiert sind, d.h. es handelt sich um effektkodierte Dummyvariablen. Ein Wert von -1 (+1) entspricht dabei der im Vergleich zu den wichtigsten am Markt existierenden Konkurrenzmarken niedrigsten (höchsten) Ausprägung. Auf dem deutschen Biermarkt ist z.B. ein gewichteter Distributionsgrad von ca. 60% (80%) der niedrigste (höchste) unter den zehn bedeutendsten Marken und wird dementsprechend mit -1 (+1) kodiert. Dazwischenliegende Werte werden linear interpoliert. Demzufolge entspricht für die Marke X ein gewichteter Distributionsgrad von 75% einem Wert von 0,5 (vgl. Tab. 6). Der langfristige Markennutzen der Marke X ( $LMN_X$ ) berechnet sich demnach folgendermaßen:

$$(16) \quad LMN_X = 51,62 + 11,51 \cdot 1 + 5,47 \cdot 0,2 + 3,06 \cdot 0,5 + 2,11 \cdot 0,3 + 21,11 \cdot 0,75 + 4,49 \cdot 0,4 = 84,0155$$

Analog zur Vorgehensweise der Gleichungen (4) bis (12) ergibt sich unter Verwendung der in Tab. 6 angegebenen Werte für den Markengewinnbeitrag und den Kalkulationszinssatz ein monetärer langfristiger Wert der Marke X in Höhe von 573,14 Mio. DM.

Bei dem ermittelten Markenwert muß beachtet werden, daß in die Berechnung mit Unsicherheit behaftete Inputgrößen eingehen. Dabei handelt es sich in erster Linie um die geschätzten

Gewichtungparameter der Markenwertindikatoren, den durch die Führungskräfte geschätzten Markennutzen mit konstanter Entwicklung des Markengewinnbeitrags (vgl. Abschnitt 3.6), die Managementschätzungen des prozentualen „Wertaufschlags“ bei einer Marke mit zukünftig wachsenden Markengewinnbeiträgen (vgl. Abschnitt 3.6) und den Kalkulationszins in Form des risikolosen Zinssatzes und des Zinsrisikozuschlags. Die einzelnen Größen sind in der zweiten Spalte der Tab. 7 aufgeführt.

Um das Ausmaß der Unsicherheit dieser Inputgrößen auf die Bestimmung des langfristigen Markenwerts quantifizieren zu können, soll im folgenden eine Risikoanalyse in Form einer Monte-Carlo-Simulation durchgeführt werden.[55] Mit Hilfe einer Risikoanalyse kann eine Wahrscheinlichkeitsverteilung für den langfristigen Wert der Marke X bei unsicheren Inputgrößen ermittelt werden. Dabei erfolgt die Berechnung des Markenwerts wiederum analog zu den Gleichungen (3) bis (12), wobei jedoch für die in Tab. 7 aufgeführten Größen jeweils eine Wahrscheinlichkeitsverteilung verwendet wird. Die Verteilungen sind in der dritten Spalte der Tab. 7 angegeben. Zu deren Ermittlung kann größtenteils auf die empirischen Befunde aus Abschnitt 3 zurückgegriffen werden. So kann davon ausgegangen werden, daß die geschätzten

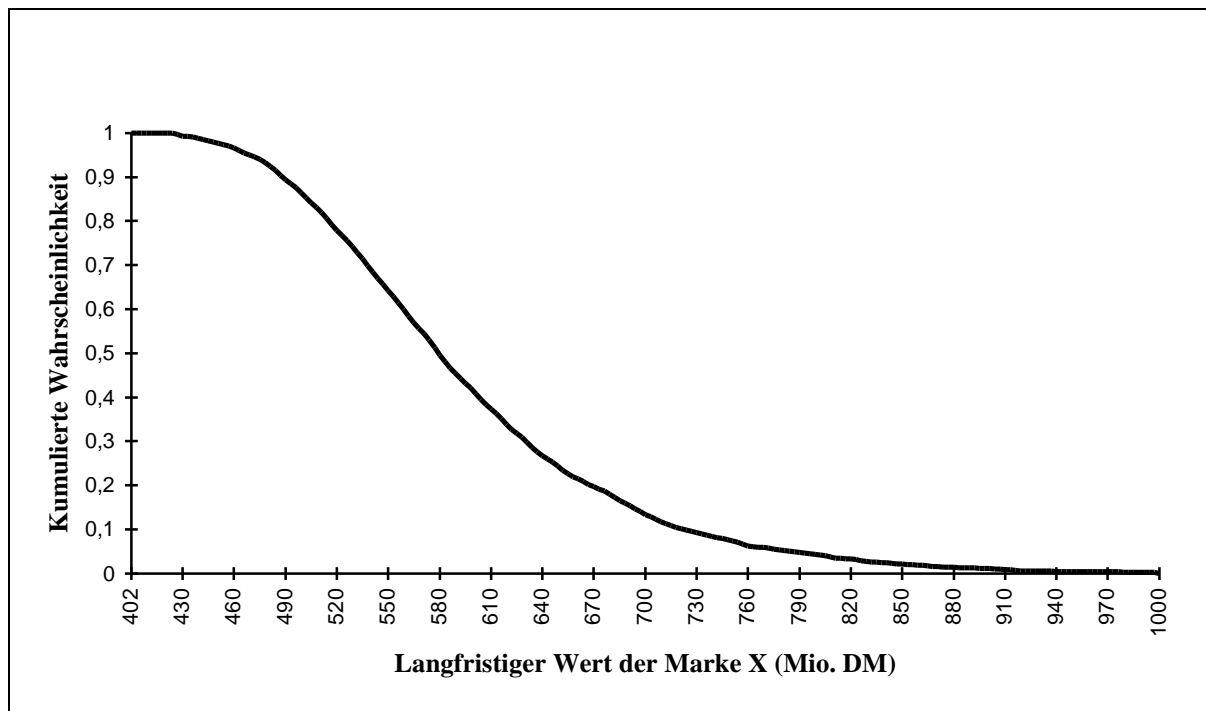
Nr.	Unsichere Inputgröße	Verteilung	Datenquelle
1	Parameter der Regressionsanalyse: - Marktstellung der letzten 5 Jahre - Wertmäßiger Marktanteil - Gewichtete Distributionsquote - Gestützter Bekanntheitsgrad - Imagevorteil geg. Wettbewerbern - Wiederkauftrate - Konstante	NV (M: 11,51; SD: 0,62) NV (M: 5,47; SD: 0,62) NV (M: 3,06; SD: 0,62) NV (M: 2,11; SD: 0,62) NV (M: 21,11; SD: 0,62) NV (M: 4,49; SD: 0,62) NV (M: 51,62; SD: 0,62)	Ergebnisse der gepoolten Regressionsanalyse
2	Markennutzen mit konstanter Entwicklung des Markengewinnbeitrags	Empirisch ermittelte Häufigkeiten	Ergebnisse der Führungskräftebefragung
3	Wertaufschlag	Empirisch ermittelte Häufigkeiten	Ergebnisse der Führungskräftebefragung
4	Kalkulationszinssatz (in Prozent) - Risikoloser Zinssatz - Zinsrisikozuschlag	NV (M: 7,14; SD: 1,01) NV (M: 5,30; SD: 0,75)	Deutsche Bundesbank (Rendite festverzinslicher Wertpapiere); Deutsche Börse AG (Beta-Werte)

Erläuterungen: NV: Normalverteilung; M: Mittelwert; SD: Standardabweichung

*Tab. 7: Wahrscheinlichkeitsverteilungen für unsichere Inputgrößen zur Berechnung einer Verteilungsfunktion für den langfristigen Wert der Marke X*

Gewichtungparameter (bzw. Regressionskoeffizienten) der Markenwertindikatoren normalverteilt sind, und man kennt die Verteilungsparameter durch die geschätzten Mittelwerte und Standardabweichungen (vgl. Tab. 5). Für die Wahrscheinlichkeitsverteilungen der Markennutzen mit konstanter Entwicklung der Markengewinnbeiträge und der Wertaufschläge wurden die empirisch beobachteten Häufigkeitsverteilungen dieser beiden Größen angenommen. In Anlehnung an die oben beschriebene Vorgehensweise wird die Verteilung der risikolosen Zinssätze aus den Umlaufrenditen festverzinslicher Wertpapiere für die Jahre 1990 bis 1995 und die Verteilung der Zinsrisikozuschläge auf Basis von Beta-Werten der 30 größten deutschen Aktiengesellschaften abgeleitet.[56] Für beide Verteilungen wurde jeweils mit Hilfe des Programms „BestFit“ (PALISADE) untersucht, an welche von insgesamt 18 Verteilungstypen sich die empirische Verteilung am besten anpassen läßt. In beiden Fällen weist ein  $\chi^2$ -Anpassungstest die beste Annäherung an eine Normalverteilung auf.[57]

Das Ergebnis der Risikoanalyse für den Wert der Marke X ist in Abb. 1 wiedergegeben.[58] Aus der Abb. können unmittelbar Wahrscheinlichkeiten für bestimmte Markenwerte abgelesen werden. So beträgt der Wert der Biermarke z.B. mit ca. 85% Wahrscheinlichkeit 500 Mio. DM oder mehr. Mit der Gegenwahrscheinlichkeit von 15% ist der Wert der Marke auf weniger als 500 Mio. DM zu veranschlagen. Weiterhin können aus der Abb. 1 Schwankungsintervalle entnommen werden, in denen sich der Markenwert mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit bewegt. Vernachlässigt man z.B. die oberen und unteren 5% (10%) der Verteilungsfunktion, so bewegt sich der Wert der Marke X zwischen ca. 470 und 780 (515 und 720) Mio. DM. Der Schwankungsbereich weist also ein nicht unerhebliches Ausmaß auf, was angesichts der Tatsache, daß es sich um eine sehr langfristige Prognose handelt, erwartungsgemäß ist.



*Abb. 1: Risikoprofil des langfristigen Werts der Biermarke X*

## 5. Beurteilung der Befunde

In diesem Beitrag wurde ein Indikatorenmodell zur langfristigen Prognose eines Markenwerts vorgestellt. Zur Schätzung von Parametern des Modells wurde in Zusammenarbeit mit der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) eine empirische Untersuchung in Form einer großzahligen Befragung von Führungskräften aus dem Marketingbereich deutscher Konsumgüterhersteller durchgeführt. Die Prognose eines langfristigen monetären Markenwerts auf Basis der empirischen Ergebnisse ist mit Einschränkungen verbunden. Diese bestehen in erster Linie hinsichtlich

1. der monetären Transformationsfunktion,
2. der langfristigen Markennutzenbestimmung und
3. der Verallgemeinerbarkeit auf andere Warengruppen.

Ad (1) Bezüglich der Transformationsfunktion (vgl. Gleichung (4)) ist die Annahme einer linearen Funktion nicht zwingend. Hierbei ist jedoch zu beachten, daß die aus der Funktion abgeleiteten Werte ausschließlich für bedeutende, national oder international angebotene Marken Gültigkeit beanspruchen. Dies bedeutet, daß Marken betrachtet werden, deren Eigenschaftsausprägungen sich innerhalb der für die Expertenbefragung verwendeten Spannweiten bewegen (vgl. Tab. 3). Innerhalb dieser relativ engen Bandbreiten mag die Annahme einer linearen Transformationsfunktion als näherungsweise gegeben angesehen werden. Weiterhin bestehen aufgrund der lediglich zwei erhobenen Datenpunkte Einschränkungen hinsichtlich der Zuver-

lässigkeit der bestimmten Parameter der Transformationsfunktion. Zusätzlich weisen die beiden bestimmten monetären Markenwerte eine nicht zu vernachlässigende Streuung auf. Dies hat zur Folge, daß Markenwerte nur mit relativ hoher Unsicherheit prognostiziert werden können. Allgemein ist jedoch zu beachten, daß bei langfristigen Prognosen ein erhebliches Maß an Unsicherheit unvermeidlich ist.

Ad (2) Bezüglich der Bestimmung des langfristigen Markennutzens besteht eine Einschränkung darin, daß bei der Expertenbefragung lediglich 6 Markenwertindikatoren (mit je 2 Ausprägungen) variiert wurden. Bei realen Markenbewertungen stehen weitere Kriterien (vgl. Tab. 1) zur Verfügung, deren Einfluß auf den langfristigen Markenwert hier nicht untersucht bzw. konstant gehalten wurde. Um zu prüfen, ob von den nicht betrachteten Kriterien ein wesentlicher Einfluß ausgeht, wurde versucht, auf Basis der für die sechs Indikatoren und die Konstante geschätzten Parameter (vgl. Tab. 5) den Wert realer Marken zu prognostizieren. Gelingt durch die sechs Eigenschaften eine gute Prognose realer Markenwerte, so kann angenommen werden, daß durch die Vernachlässigung nicht in der Befragung variiertes Kriterien keine wesentlichen Verzerrungen ausgehen. Für die Prognose wurde folgende Vorgehensweise gewählt: In einer Zusatzbefragung wurden die in Abschnitt 3. beschriebenen Experten gebeten, für die jeweils relevante Warengruppe den langfristigen Wert 10 realer Marken in eine Rangfolge zu bringen. Anschließend wurde auf Basis der in Tab. 5 verzeichneten Parameter unter Verwendung der realen Eigenschaftsausprägungen der 10 Marken ein langfristiger Nutzen für die einzelnen Marken berechnet. Die Rangfolge der Nutzen wurde dann mit der Rangfolge der direkten Werteinschätzung der Experten korreliert. Als Ergebnis zeigten sich sowohl für das Gesamtsample als auch separat für die einzelnen Warengruppen hochsignifikante ( $p < 0,01$ ) Rangkorrelationskoeffizienten (Kendall) mit Werten größer als 0,75. Dieser Befund legt nahe, daß durch die sechs untersuchten Indikatoren reale Markenwerte gut prognostiziert werden können und damit durch die Vernachlässigung nicht betrachteter Kriterien keine extremen Verzerrungen zu erwarten sind.

Ad (3) Hinsichtlich der Verallgemeinerbarkeit auf andere Warengruppen besteht eine Einschränkung in den für die Befragung unterstellten Rahmenbedingungen (vgl. Tab. 2). Insbesondere wird ein langfristig näherungsweise konstantes reales Marktvolumen sowie eine ähnliche objektive Produktqualität zwischen den Marken unterstellt. Diese Bedingungen sind approximativ für den Bier-, Shampoo- und Tafelschokoladenmarkt erfüllt. In anderen Warengruppen gilt dies hingegen teilweise nicht. Weiterhin muß berücksichtigt werden, daß bei der Befragung ausschließlich bedeutende, national oder international angebotene Marken bewertet wurden. Eine Verallgemeinerbarkeit der Befunde auf andere Produktgruppen ist nur dann sinnvoll, wenn diese eine ähnliche Struktur wie die untersuchten Marken hinsichtlich der aufgezeigten Charakteristika aufweisen.

Insgesamt kann festgehalten werden, daß die monetäre Transformation der berechneten Nutzenwerte mit einer nicht zu vernachlässigenden Unsicherheit verbunden ist, die geschätzten Parameter eine ungefähre Prognose der Werte realer Marken erlauben und eine Verallgemeinerbarkeit der Ergebnisse ausschließlich auf Produktgruppen sinnvoll ist, die mit den untersuchten Warengruppen strukturgleich sind.

Im Vergleich zu bisherigen Forschungsansätzen zur Bestimmung eines langfristigen monetären Markenwerts kann der hier vorgeschlagene Ansatz jedoch insbesondere folgende zusätzliche Beiträge leisten. Erstens erfolgt eine eingehende, von außen her nachprüfbare Validitätsprüfung der ermittelten Ergebnisse. Zweitens werden die Gewichte zum Einfluß der verwendeten Indikatoren auf den langfristigen Markenwert nicht (willkürlich) vorgegeben, sondern *empirisch* über die Expertenurteile für verschiedene Warengruppen geschätzt. Drittens erfolgt die Schätzung von Parametern des Indikatorenmodells nicht individuell auf Basis einzelner Expertenurteile, sondern *gepoolt* über ein umfassendes Sample unternehmensexterner Experten. Damit wird im Vergleich zu einer individuellen Schätzung ein u.U. deutlich höherer Objektivitätsgrad erreicht. Auch wenn somit nicht auf die Verwendung von Expertenurteilen verzichtet wird, so weist das hier beschriebene Modell infolge der gepoolten Schätzung einen erheblich höheren Objektivitätsgrad auf, als die in Kapitel 2 angesprochenen bisherigen Ansätze. Viertens wird eine innovative Befragungsform zur Erhebung der langfristigen Markenwerturteile gewählt, indem den Experten z.B. ein kurzfristiger Markengewinnbeitrag als Grundlage für die Bewertung zur Verfügung gestellt wird. Fünftens erfolgt explizit eine langfristige Bewertung, ohne pauschal zukünftig konstante Entwicklungen zu unterstellen, wie dies vielfach bei bisherigen Ansätzen der Fall ist.

### **Verzeichnis der zitierten Literatur:**

- Aaker, D.A. (1991): *Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name*, New York.
- Addelman, S. (1962): *Symmetrical and Asymmetrical Fractional Factorial Plans*, in: *Technometrics* 4 (1), S. 47-58.
- Ballwieser, W. (1990): *Unternehmensbewertung und Komplexitätsreduktion*, 3, Wiesbaden.
- Barwise, P./ C. Higson/ A. Likierman/ P. Marsh (1989): *Accounting for Brands*, London.
- Bea, F.X./ J. Haas (1995): *Strategisches Management*, Stuttgart und Jena.
- Blackett, T. (1991): *The Valuation of Brands*, in: *Marketing Intelligence & Planning* 9 (1), S. 27-35.
- Chatterjee, S./ A.S. Hadi (1986): *Influential Observations, High Leverage Points, and Outliers in Linear Regression*, in: *Statistical Science* 1 (3), S. 379-416.

- Copeland, T./ T. Koller/ J. Murrin (1993): Unternehmenswert, Frankfurt a.M. et al.
- Deutsche Bundesbank (1996): Kapitalmarktstatistik Januar 1996, Statistisches Beiheft zum Monatsbericht 2, o.O.
- Dougherty, C. (1992): Introduction to Econometrics, New York et al.
- Franke, G./ H. Hax (1990): Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt, 2, Berlin et al.
- Franzen, O. (1994): Neue Wege in der Bewertung des immateriellen Vermögensgutes Marke, Manuskript A.C. Nielsen, Frankfurt a.M.
- Franzen, O./ V. Trommsdorff/ F. Riedel (1994): Ansätze der Markenbewertung und Markenbilanz, in: M. Bruhn (Hrsg.): Handbuch Markenartikel, Stuttgart, S. 1373-1401.
- Green, P.E./ J.D. Carroll/ F.J. Carmone (1978): Some New Types of Fractional Factorial Designs for Marketing Experiments, in: Research in Marketing 1, S. 99-122.
- Green, P.E./ V. Srinivasan (1990): Conjoint Analysis in Marketing: New Development with Implications for Research and Practice, in: Journal of Marketing 54 (October), S. 3-19.
- Hair, J.F./ R.E. Anderson/ R.L. Tatham/ W.C. Black (1992): Multivariate Data Analysis with Readings, 3, New York.
- Hammann, P. (1992): Der Wert einer Marke aus betriebswirtschaftlicher und rechtlicher Sicht, in: E. Dichtl/ W. Eggers (Hrsg.): Marke und Markenartikel als Instrument des Wettbewerbs, München, S. 205-245.
- Hertz, D.B. (1964): Risk Analysis in Capital Investment, in: Harvard Business Review 42 (1), S. 95-106.
- Kamakura, W.A./ G.J. Russel (1993): Measuring Brand Value with Scanner Data, in: International Journal of Research in Marketing 10 (1), S. 9-22.
- Kapferer, J.-N. (1992): Die Marke - Kapital des Unternehmens, Landsberg und Lech.
- Köhler, R./ H. Uebele (1983): Risikoanalyse bei der Evaluierung absatzorientierter Projekte, in: WiSt 12 (März), S. 119-127.
- Meffert, H. (1994): Entscheidungsorientierter Ansatz der Markenpolitik, in: M. Bruhn (Hrsg.): Handbuch Markenartikel, Stuttgart, S. 173-197.
- Nieschlag, R./ E. Dichtl/ H. Hörschgen (1991): Marketing, 16. Aufl. Berlin.
- Olschowy, R.C. (1994): Die Markenbilanz als ein Instrument der Markensteuerung, Vortragsmanuskript.
- Park, C.S./ V. Srinivasan (1994): A Survey-Based Method for Measuring and Understanding Brand Equity and its Extendibility, in: Journal of Marketing Research 31 (May), S. 271-288.
- Penrose, N. (1989): Valuation of Brand Names and Trade Marks, in: J. Murphy (Hrsg.): Brand Valuation: Establishing a True and Fair View, London, S. 32-46.
- Rangaswamy, A./ R.R. Burke/ T.A. Oliva (1993): Brand Equity and the Extendibility of Brand Names, in: International Journal of Research in Marketing 10 (1), S. 61-75.
- Sander, M. (1994): Die Bestimmung und Steuerung des Wertes von Marken. Eine Analyse aus Sicht des Markeninhabers, Heidelberg.
- Sattler, H. (1994): Der Wert von Markennamen (Brand Equity), in: Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel Nr. 341.

- Sattler, H. (1995): Markenbewertung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 65 (6), S. 663-682.
- Sattler, H. (1997): Monetäre Bewertung von Markenstrategien für neue Produkte, Stuttgart.
- Sattler, H. (1998): Markenbewertung als Instrument zur wertorientierten Unternehmensführung, in: M. Bruhn, M. Lusti, W. Müller, H. Schierenbeck und T. Studer (Hrsg.): *Wertorientierte Unternehmensführung*.
- Saunders, J. (1990): Brands and Valuations, in: International Journal of Advertising 9, S. 95-110.
- Schulz, R./ K. Brandmeyer (1989): Die Marken-Bilanz: Ein Instrument zur Bestimmung und Steuerung von Markenwerten Heft 7, S. 364-370.
- Sharpe, W.F. (1964): Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, in: Journal of Finance 19, S. 425-442.
- Simon, C.J./ M.W. Sullivan (1993): The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach, in: Marketing Science 12 (Winter), S. 28-52.
- Srinivasan, V. (1979): Network Models for Estimating Brand-Specific Effects in Multi-Attribute Marketing Models, in: Management Science 25 (January), S. 11-21.
- Winram, S. (1987): The Opportunity for World Brands, in: J. M. Murphy (Hrsg.): Branding: A Key Marketing Tool, New York et al., S. 104-115.

## **Zusammenfassung**

In diesem Beitrag wird ein Indikatorenmodell vorgestellt, das eine langfristige Markenbewertung erlaubt. Zur Schätzung von Parametern des Modells wurde eine empirische Untersuchung in Form einer Expertenbefragung zur langfristigen Markenwertprognose durchgeführt. Auf Basis explorativer Interviews mit 28 Experten wurden in der Hauptuntersuchung in Zusammenarbeit mit der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) 78 Führungskräfte aus dem Marketingbereich deutscher Konsumgüterhersteller in Form persönlicher Interviews befragt. Als Ergebnis zeigt sich, daß mit Hilfe des Indikatorenmodells innerhalb spezifischer Rahmenbedingungen eine näherungsweise valide Prognose eines langfristigen monetären Markenwerts möglich ist. Die praktische Anwendbarkeit des Modells wird anhand der Bewertung einer deutschen Biermarke unter Verwendung einer Simulationsanalyse illustriert. Besonderheiten des entwickelten Modells gegenüber bisherigen Ansätzen bestehen darin, daß eine umfassende Validitätsprüfung der ermittelten Ergebnisse erfolgt, Parameter des Indikatorenmodells nicht (willkürlich) vorgegeben, sondern *empirisch* über eine umfassende Stichprobe von Expertenurteilen geschätzt werden, Bewertungen explizit langfristig erfolgen, ohne pauschal zukünftig konstante Entwicklungen zu unterstellen und eine innovative Befragungsform zur Erhebung der langfristigen Markenwerturteile implementiert wird.

## Summary

In this study a model for the long-term prediction of a financial brand value is presented. For the estimation of parameters of the model an experimental brand valuation was carried out with 78 executives of German producers of consumer-goods. Data were collected with the help of the GfK, Nürnberg. As a result we can show that under certain circumstances the model is able to estimate an approximately valid long term financial brand value. We illustrate our model for a major German beer brand. In comparison to past research, the presented approach is able to make the following additional contributions. First, a thorough, externally verifiable validity examination of the findings is carried out. Second, the estimation of parameters of the model is not carried out individually on the basis of single expert judgments but pooled across a comprehensive sample of extern experts. Third, an innovative survey form was chosen to collect the long-term brand value judgments. Forth, an explicitly long-term valuation was carried out without assuming constant development of future brand earnings as it has been employed in many of the previous approaches.

---

## Anmerkungen

- [1] Für wertvolle Anregungen bei der Erstellung des Manuskripts danke ich Prof. Dr. Sönke Albers, Dr. Karen Gedenk sowie einem anonymen DBW-Gutachter. Für die Unterstützung bei der Datenerhebung gilt der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) und Dr. Manfred Stach in seiner Eigenschaft als Vorsitzender des Markenverbands mein besonderer Dank.
- [2] Vgl. z.B. den Überblicksartikel von *Sattler* (1995).
- [3] Vgl. *Sattler* (1995), S. 670 ff.
- [4] Vgl. z.B. die diesbezügliche Untersuchung durch „Interbrand“ (*Penrose* (1989)).
- [5] Vgl. *Winram* (1987).
- [6] Vgl. *Aaker* (1991), S. 56 ff.
- [7] Vgl. zur Markenwertdefinition *Sander* (1994), S. 43 ff. sowie *Sattler* (1994).
- [8] Vgl. z.B. die Ansätze von *Aaker* (1991); *Kamakura/Russel*, (1993); *Park/Srinivasan* (1994); *Rangaswamy/Burke/Oliva* (1993); *Srinivasan* (1979).
- [9] Vgl. *Sattler* (1995), S. 672 f.
- [10] Vgl. *Hammann* (1992), S. 217 ff.; *Sander* (1994), S. 69 ff., *Sattler* (1995), S. 672 ff., *Sattler* (1998).
- [11] Vgl. *Barwise, et al.* (1989), S. 53 ff.; *Kapferer* (1992), S. 298 ff.; *Aaker* (1991), S. 24.
- [12] Vgl. *Kapferer* (1992), S. 299 f.
- [13] Vgl. *Sander* (1994).
- [14] Vgl. *Sander* (1994), S. 205.
- [15] Vgl. *Penrose* (1989).
- [16] Vgl. *Schulz/Brandmeyer* (1989) sowie zu einer Weiterentwicklung *Franzen* (1994). Zu weiteren ähnlich strukturierten Indikatorenmodellen vgl. z.B. *Olschowy* (1994).
- [17] *Schulz/Brandmeyer* (1989), S. 366, auf die der Nielsen-Ansatz zurückgeht, bemerken hierzu: „19 Kriterien, die nach unserem Dafürhalten gute Indikatoren für den Markenwert sind, haben wir ausgewählt.“
- [18] Vgl. *Blackett* (1991), S. 34; *Schulz/Brandmeyer* (1989), S. 365.

- 
- [19] Dieser Kritikpunkt trifft wahrscheinlich nicht auf die Weiterentwicklung des Nielsen-Ansatzes („Brand-Performer“) zu. Hier werden Indikatoren auf Basis eines empirisch getesteten Kausalmodells verdichtet (vgl. *Franzen/Trommsdorff/Riedel* (1994), S. 1394). Aufgrund fehlender Angaben zur Herleitung der Indikatoren entzieht sich dieser Ansatz jedoch einer kritischen Beurteilung.
- [20] Vgl. *Penrose* (1989), S. 40 ff.
- [21] Vgl. *Schulz/Brandmeyer* (1989), S. 365 ff.
- [22] Vgl. *Franzen* (1994), S. 7 ff.
- [23] Vgl. *Green/Srinivasan* (1990).
- [24] Vgl. Abschnitt 2.
- [25] Neben der Unterstützung durch die GfK ist es weiterhin gelungen, ein persönliches Empfehlungsschreiben durch den Vorsitzenden des Deutschen Markenverbands, M. Stach (gleichzeitig Vorstandsvorsitzender der Deutschen Unilever GmbH), zur Unterstützung der Befragung zu erhalten. Beiden sei hierfür noch einmal herzlich gedankt.
- [26] Der gleichfalls als besonders wichtig eingeschätzte Trend der Marke wurde nicht berücksichtigt, da er nach vielfach geäußelter Auffassung weitgehend aus der Marktstellung der letzten fünf Jahre abgeleitet werden kann. Das ebenfalls wichtige Markenalter wurde nicht aufgenommen, weil hierdurch teilweise unrealistische Markenbeschreibungen entstanden wären (z.B. eine junge Marke mit sehr hohem Imagevorteil und Marktanteil). Der offensichtlich wichtige Markengewinnbeitrag wurde bewußt konstant gehalten.
- [27] Die Markenbewertungen durch die Befragten wurden jeweils für die Warengruppe vorgenommen, in der die Auskunftspersonen tätig waren.
- [28] Vgl. zur Designkonstruktion *Addelman* (1962); *Green/Carroll/Carbone* (1978).
- [29] Es wurde ein sog. Class One Compromise Plan eingesetzt, vgl. *Addelman* (1962), S. 49 ff.
- [30] Vgl. *Sattler* (1997), S. 239 ff.
- [31] Vgl. *Hair, et al.* (1992), S. 55. Aufgrund der Dummyvariablen-Kodierung der unabhängigen Variablen ist die Standardabweichung der zugehörigen Regressionskoeffizienten jeweils gleich.
- [32] Cook's Distance basiert auf den Änderungen der Residuen aller Beobachtungen, wenn die jeweils betrachtete Beobachtung aus der Analyse herausgelassen wird, vgl. *Chatterjee/Hadi* (1986), S. 383 f.
- [33] Vgl. zum Chow-Test *Dougherty* (1992), S. 279 ff.
- [34] Vgl. *Dougherty* (1992), S. 281.
- [35] Um den Varianzerklärungsanteil bei der Stichprobe mit den verbleibenden 48 Personen weiter zu erhöhen, wurde zusätzlich der Einfluß der Warengruppe sowie der von Personencharakteristika (Tätigkeitsschwerpunkt, Ausbildungshintergrund, Alter und Dauer der Unternehmenszugehörigkeit) untersucht. Die untersuchten Einflußgrößen konnten jedoch den Varianzerklärungsanteil nicht signifikant erhöhen. Auch hatten die einzelnen Größen keinen signifikanten Einfluß auf die Markenbewertungen.
- [36] Die direkt aus den Regressionskoeffizienten vorgenommenen Aussagen zur relativen Bedeutung der Variablen sind hier zulässig, da es sich jeweils um Dummyvariablen handelt.
- [37] Vgl. z.B. *Meffert* (1994), S. 177; *Nieschlag/Dichtl/Hörschgen* (1991), S. 505.
- [38] Vgl. *Saunders* (1990), S. 99 f.
- [39] Vgl. z.B. *Bea/Haas* (1995), S. 103 ff.
- [40] Die unabhängigen Variablen sind mit den Ausprägungen +1 und -1 kodiert. Im Biermarkt entspricht z.B. ein wertmäßiger Marktanteil von 5% der Ausprägung +1 und ein Anteil von 2,5% der Ausprägung -1 (vgl. Tab. 3). Bei Annahme einer linearen Teilnutzenfunk-

- 
- tion können dazwischenliegende Werte linear interpoliert werden. Dementsprechend ergibt sich für eine Ausprägung in Höhe von 0 ein Marktanteil von 3,75%.
- [41] Zur Gültigkeit dieser Annahme vgl. die Diskussion in Abschnitt 5.
- [42] Zu *direkten* Schätzungen des monetären Werts von Marken sahen sich die Befragten nicht in der Lage.
- [43] Der Markengewinnbeitrag ist definiert als derjenige im vorangegangenen Jahr erwirtschaftete Gewinn, der spezifisch auf die Marke zurückzuführen ist, vgl. Abschnitt 3.2.
- [44] Der Markengewinnbeitrag des vorangegangenen Jahrs als eine Form eines kurzfristigen Markenwerts wird hier als gegeben vorausgesetzt, da die bisherige Forschung dieses Problem weitgehend zufriedenstellend gelöst hat, vgl. *Sattler* (1995), S. 670 ff.
- [45] Die Erhebung weiterer Datenpunkte würde zwar die Zuverlässigkeit der zu bestimmenden Parameter erhöhen, war jedoch aus Praktikabilitätsgründen nicht realisierbar.
- [46] Zu Einzelheiten der Berechnung vgl. *Sattler* (1997), S. 266 ff.
- [47] Der Nutzen der Referenzmarke, bezüglich welcher der Wertaufschlag geschätzt wurde, beträgt 90,39.
- [48] Vgl. *Sattler* (1995), S. 670 ff.
- [49] Diese Vorgehensweise wird vielfach im Bereich der Unternehmensbewertung praktiziert, vgl. *Ballwieser* (1990), S. 171 ff. Über den Zinsrisikozuschlag wird hier versucht, daß Risiko hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Wertschöpfungspotentials der Marke X zu erfassen.
- [50] Vgl. *Deutsche Bundesbank* (1996), S. 35.
- [51] Inflationseffekte brauchen hier und im folgenden nicht explizit berücksichtigt zu werden, da bei den Expertenbefragungen zur langfristigen Markenwertbestimmung von realen Größen ausgegangen wurde und die genannte Umlaufrendite ebenfalls als reale Größe interpretiert wird.
- [52] Vgl. *Franke/Hax* (1990), S. 280 ff.; *Sharpe* (1964).
- [53] In der Literatur hat sich ein Wert zwischen 5% und 6% für die Marktrisikoprämie etabliert, vgl. *Copeland/Koller/Murrin* (1993), S. 423.
- [54] Dabei wird bewußt vereinfachend unterstellt, daß der berechnete Mittelwert mit dem (unbekannten) Zinsrisikozuschlag der zu bewertenden Marke übereinstimmt.
- [55] Vgl. *Hertz* (1964); *Köhler/Uebele* (1983).
- [56] Wie bereits angedeutet, ist nicht sichergestellt, daß die ermittelte Verteilung der Zinsrisikozuschläge mit der (unbekannten) Verteilung von Zinsrisikozuschlägen für den betrachteten Markenwert übereinstimmt, da es sich bei den meisten betrachteten Aktiengesellschaften nicht um typische Markenartikelhersteller handelt. Da hier lediglich grobe Hinweise auf die Wirkungen von Zinsrisikozuschlägen abgeleitet werden sollen, wird im Beispielfall davon ausgegangen, daß die über die betrachteten Beta-Werte ermittelte Verteilung der Zinsrisikozuschläge näherungsweise die Verteilung der Risikoeffekte des Werts der Marke X abbilden kann.
- [57] Eine Ausnahme besteht bei der Verteilung der risikolosen Zinssätze, bei der die beste Annäherung an eine Beta-Verteilung erzielt wird. Da diese jedoch unplausible Werte in den Randbereichen der prognostizierten Verteilung enthält, wurde sie nicht verwendet.
- [58] Die Berechnung wurde mit Hilfe des Programms @Risk 3.5 durchgeführt.