

BIBLIOTECA EMPRESARIAL **Cinco Días**



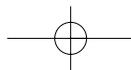
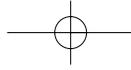
2

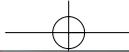
Manual de la empresa responsable

El valor económico de las marcas

Villafañe & Asociados
CONSULTORES

B/S/H/
BSH ELECTRODOMÉSTICOS ESPAÑA, S.A.





[CAPÍTULO]

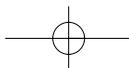
2

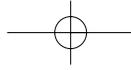
Manual de la empresa responsable

El valor económico de las marcas

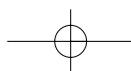
1	Introducción	29
2	Nuevas reglas de juego	29
3	Los métodos de valoración de marcas	34
4	Problemática de la valoración de las marcas	39
5	La aportación de la teoría del valor	41
6	Conclusión	45
	ANEXO: Formulación y ejercicio de simulación del modelo de equilibrios competitivos	47

Índice





Índice





1 Introducción

Desde la *terra sigillata*¹ el valor de la marca deriva de su protección legal y del incentivo que tal protección aporta para mantener las características del producto o del servicio a los que ampara.

La arqueología ha dado un valor añadido a aquellas producciones cerámicas en serie estableciendo una “denominación de origen” al clasificar las piezas en función de sus diferencias de textura, color o brillo que derivan del área geográfica de fabricación; así, la *terra sigillata itálica* (Arezzo, Pisa, etcétera), la gálica o la hispánica, esta última muy repartida por la geografía peninsular.

Cuánto valiera el *sello* de cada taller, qué mérito se atribuyera a la marca del productor, no es cosa que se resuelva fácilmente con los datos arqueológicos e históricos de que se dispone; pero no debe extrañar tal cosa cuando en nuestros días seguimos sin lograr un acuerdo para la valoración de las marcas actuales aun contando con una extensa información de mercados, precios, valoración de atributos por los consumidores y un sinfín de datos sobre cuya utilidad para la valoración de las marcas se discute desde hace décadas.

2 Nuevas reglas de juego

El proceso de globalización de la economía y en particular el tráfico de capitales ha llevado a la Unión Europea a buscar líneas de unificación de la información financiera de las empresas. Esta iniciativa, además de orientarse a la protección de los inversores, se propone actualizar unas normas contables que no han evolucionado de forma homogénea y que se han anclado en procedimientos crecientemente inadaptados a la evolución de los mercados y a la estructura de la cadena de valor de las compañías.

¹ *Terra sigillata*: Tipo de cerámica romana de consumo en la que figuraba la marca o sello (sigillo) del taller de producción. Señala uno de los hitos importantes de la producción en serie con uso de la marca de origen.

CincoDías

La plasmación de esta voluntad normativa integradora se concreta en la publicación de las nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que junto a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) configuran el marco regulador básico.

Desde enero de 2005 la aplicación de las NIIF es obligatoria para el tratamiento de las cuentas y estados financieros de los grupos empresariales consolidados que coticen en los mercados bursátiles europeos, aunque algunos Gobiernos, ejerciendo una opción particular, han adelantado la aplicación de tales normas sin esperar a su vigencia obligatoria. También ha quedado al arbitrio de cada país el extender la normativa a las empresas y grupos no cotizados, así como la adaptación de la normativa nacional de carácter contable, fiscal y mercantil.

Como la nueva normativa cambia la perspectiva de la información y la hace no comparable con la de años anteriores, las empresas afectadas están obligadas a rehacer los datos del año 2004 de forma que se puedan comparar con la nueva formulación.

Es evidente que esta normativa va a marcar una senda para la adaptación futura de todas las empresas, por lo que –aunque no haya obligación inmediata de incorporación de las NIIF– conviene conocer cómo van a afectar a los procesos administrativos y contables.

En cuanto a los criterios de valoración de los activos intangibles, éstos están recogidos en la NIC 38, actualizada en el año 2004, y que en relación con las marcas plantea ciertas interpretaciones dudosas y algunos problemas para la consideración formal de las marcas como un activo intangible.

Las interpretaciones dudosas parten de la propia definición de activo intangible ya que la complejidad del conjunto de elementos a los que se refiere dificulta una definición suficientemente precisa y que abarque las características particulares de todos ellos, por lo que la norma se ha complementado con una serie de ejemplos.

Así, el artículo 8 de la NIC 38 define un activo intangible como un activo “identificable no monetario sin sustancia física”; también exige que se trate de un “recurso controlado por la empresa como consecuencia de hechos pasados del que es probable que resulten beneficios económicos en el futuro”.

El primer problema que se plantea para las marcas es que sea identificable, es decir, que sea separable de otros recursos. El segundo problema deriva de la dificultad de estimar el valor razonable cuando el activo no procede de una adquisición –bien sea ésta separada e independiente o bien como un activo incluido en la compraventa de una combinación de negocio– sino que ha sido generado internamente ya que, en tal caso, no es fácil encontrar un valor objetivo ni contar con un mercado real en el que existan transacciones de activos comparables.

En definitiva, las empresas están obligadas a valorar los activos intangibles teniendo que interpretar, por una parte, qué activos pueden ser calificados como tales y, por otra, sin saber cómo hacerlo o, al menos, el modo de valoración que va a ser aceptado por los reguladores.

2.1. La ambigüedad de las reglas

En la actualidad todo el mundo coincide en aceptar que la creación de valor en la economía descansa –si es que puede descansar– más en los activos intangibles que en los activos y recursos tan-

gibles. Sin embargo, no se ha llegado al consenso en los modos y métodos de valoración de aquéllos y muy en particular en la valoración de las marcas de los productos y servicios en el mercado.

Las estructuras y los organismos de control que trabajan sobre el valor económico de los activos físicos y financieros, que aceptan y sancionan las condiciones de medición de los bienes y de los elementos legales que los regulan y que incluso son capaces de aceptar la valoración de las reservas estimadas de gas o de petróleo en la proyección del futuro económico de la economía de empresas y países, aun favoreciendo determinados desvíos especulativos², parecen, aparentemente, más restrictivos y suspicaces en todo lo referente al valor de los intangibles originados a partir de la estrategia empresarial y de la acción del marketing, pese a la evidente importancia de las reservas que se generan en los pozos de la sociedad de consumo.

Teresa Torres³ apunta que “lo cierto es que analistas financieros, inversores o gestores llevan años tomando decisiones con un sistema de información creado antes de la llamada era de los intangibles”, llegando a señalar a “la mentalidad contable imperante” como uno de los obstáculos para la aceptación del valor del capital comercial y demostrando, en una encuesta cuyos resultados comenta al final de su libro, la fuerte dependencia normativa de los responsables financieros de las empresas.

Más recientemente –y ya tras la vigencia de las nuevas normas NIIF y NIC– en la misma línea de opinión, Martínez Conesa y García Meca⁴, aun reconociendo que no existe consenso en las propuestas de valoración de los “aspectos cualitativos” de las empresas, afirman que esto es debido, en parte, a que los sistemas contables actuales “cuentan con criterios de reconocimiento muy conservadores que, debido a las particularidades de los intangibles, impiden su registro como parte del patrimonio empresarial”.

Planteando un nuevo enfoque global de los activos intangibles, que supere una doctrina y normativa generada por acumulación, y justificando sus posiciones de forma analítica y razonada, Eusebi Nomen⁵ plantea una revisión generalizada de los criterios institucionales y normativos que encorsetan cualquier desarrollo de la valoración de los activos intangibles abriendo un amplio espectro de posibilidades a través de una clasificación de su naturaleza; y, aunque su taxonomía de los activos intangibles puede verse, por algunos, como un cambio de corsé más que como una apertura de alternativas, la realidad es que establece un marco de referencia que puede servir como plataforma de nuevas propuestas metodológicas aunque clausura modelos de valoración de marcas actualmente utilizados por numerosas empresas. Pero el problema principal de su in-

² “El caso más claro es la utilización de una antigua norma de la Stock Exchange Commission norteamericana que data de los tiempos del gran *boom* petrolífero en Estados Unidos. En aquellos tiempos, eran los propietarios de los terrenos los que ostentaban la propiedad de los yacimientos petrolíferos. Dado que la propiedad de la tierra estaba altamente fragmentada, los propietarios aumentaban su valor exagerando la cantidad de petróleo que se estimaba que contenían los pozos. La SEC impuso unas severas normas para el reporte de las reservas, de suerte que sólo se podía informar de las reservas probadas (lo que había “detrás del grifo” de los pozos existentes). Esta medida contable bastante conservadora ha sido aprovechada por las compañías petrolíferas para reportar estimaciones de las reservas muy por debajo de las reales y de esta manera, año tras año, justificar un aumento de las reservas que les permite mejorar su valor financiero, demostrando que son capaces de aumentar sus reservas a pesar de la continua extracción.” Crisis Energética. Octubre, 2003. www.crisisenergetica.org.

³ T. Torres Corona. *La valoración de las marcas*. Ediciones Gestión 2000, S. A. Barcelona, 2002. Página 9.

⁴ I. Martínez Conesa y E. García Meca. *Valoración de Empresas Cotizadas*. AECA – Instituto de Análisis de Intangibles. Madrid, 2005. Página 97.

⁵ E. Nomen. *Valoración razonable de los activos intangibles*. Instituto de Análisis de Intangibles. Deusto, 2005.

Cinco Días

investigación es que provoca diversidad de lecturas, hasta el punto de que cada uno de los autores de los dos prólogos del libro hacen observaciones y comentarios de dispar naturaleza.

Así, en el primer prólogo, Miranda de Sousa, de la Oficina Europea de Marcas y Diseños (OAMI), subraya esperanzadamente que:

“Una de las enseñanzas del libro que presentamos es la idea según la cual la problemática de la valoración económico-financiera de los activos intangibles de las empresas, en los cuales se incluyen sus marcas y sus diseños, requiere un enfoque pluridisciplinario...”.

Entretanto, el segundo prólogo, de M. A. Benzal, de Egeda⁶, concluye drásticamente:

“Destacamos el carácter innovador, incluso transgresor de las reivindicaciones de la investigación que presenta la obra. A modo de ejemplo, y sin querer desvelar demasiado sobre su contenido, queremos destacar una importante alerta: los activos de propiedad intelectual con utilidades superiores, con utilidades percibidas como únicas, como insustituibles, son activos para los cuales no se puede estimar el valor razonable”.

Aunque el prologuista cuida no especificar a qué activos concretos se refiere, el texto anterior parece haberse escrito pensando, entre otros si no principalmente, en la valoración económica de las marcas.

En el mismo sentido, Adrián Cordero, director del Instituto de Análisis de Intangibles, se expresa con cierta dureza cuando dice que “los especialistas en *marketing* siempre han soñado con una medición seudofinanciero-económica que sustentase sus proyectos de inversión en publicidad u otras iniciativas de creación de marca”⁷, aunque anima más adelante a los “valoradores *marketing*” a usar su experiencia “para ir más allá en el nivel de objetividad de sus ejercicios de valoración”.

Quizá la razón de las posiciones restrictivas en relación con los “valoradores *marketing*” provengan de que el *marketing*, en cuanto que ahormador del producto en los mercados, está normalmente dominado por un omnipresente voluntarismo cuyo horizonte de acción se sitúa en el corto y medio plazo⁸ y cuya proyección a largo se ocupa más de la generación de “conceptos de producto” innovadores y rentables que de la conservación de valores estables.

2.2. El precio y el valor razonable

Pero la realidad es que, como afirma Baruch Lev:

“A pesar de la creencia generalizada de que los estados financieros de las empresas contienen hechos históricos objetivos, prácticamente todas las partidas del balance de situación y la cuenta de resultados, con excepción de la tesorería, están basadas en estimaciones subjetivas sobre acontecimientos futuros”⁹.

⁶ Egeda: Entidad de Gestión de Derechos de los Productores Audiovisuales.

⁷ A. Cordero. *Marcas, intangibles y contabilidad*. Diario *Cinco Días*, 5-09-2005.

⁸ J.-J. Lambin. *Marketing Estratégico*. Mc Graw Hill, 1993. Páginas 5 y siguientes.

⁹ B. Lev. *Intangibles: medición, gestión e información*. Deusto, 2003. Página 108.

Y señala, entre otros ejemplos, las provisiones por insolvencias, las estimaciones sobre depreciación de los inmovilizados materiales, o los compromisos financieros por pensiones.

Por otra parte, no se debe olvidar que desde la óptica del *marketing* más gélido, un producto no es bueno o malo en sí mismo, sino que “un producto es un margen”; y ese margen se genera por la adición de valor a la oferta que se propone al mercado y que, en la cadena de valor de productos cada vez más homogéneos entre sí por fuerza de la normalización y la extensión de la tecnología, el valor añadido fundamental, determinante para la adición de valor diferenciada, ha venido siendo la marca¹⁰, entendida como un atributo de bienes y servicios.

Nomen y Nieto¹¹ defienden que “entre los activos, los más interesantes a efectos de generación de ventaja competitiva son los activos intangibles porque otorgan derechos de exclusión de la competencia”; y aclaran su pensamiento diciendo que los activos intangibles con utilidades únicas –frente a utilidades sustituibles– y con movilidad restringida, es decir, con barreras intrínsecas para su acceso por la competencia, son “obviamente, los interesantes”, porque “la exclusividad en una actividad empresarial es la clave para poder obtener de forma sostenida beneficios económicos superiores a los de la competencia”¹².

La paradoja sería que siendo la marca una de las “fuentes barrera” –en la terminología de los autores citados– más relevantes en el contexto de mercados competitivos, no se llegara a un acuerdo sobre su valoración económico-financiera cuando se trate de marcas generadas internamente. La opinión que limita la activación del valor de la marca a aquellas que hayan sido adquiridas o que puedan ser evaluadas por comparables, está confundiendo el concepto precio –objetivo, explicitado y documentado– con el concepto valor, es decir, está restringiendo el término valor razonable al dato de precio pagado.

Efectivamente, los contables están muy familiarizados con esta perspectiva de valoración de activos y entienden, en su mayoría, que es el método más adecuado para valorar las marcas; pero aquí se aplica con algo más que ironía la frase que recuerda el premio Nobel Murray Gell-Man: “Los economistas han sido a veces satirizados como gente que mediría el valor del amor a partir del precio de la prostitución”¹³, y evidentemente se trataría de una medición en un mercado de intercambio cierto y libre en el que comprador y vendedor acuerdan un precio justo. Sin embargo, no estaríamos valorando lo que deseamos valorar.

¹⁰ E. Moreno Amador. *La marca: un valor expectante*, en ‘El estado de la publicidad y el corporate en España’. Pirámide, 2000. Página 212.

¹¹ E. Nomen y J. Nieto Santa. *El conocimiento protegido*. Harvard Deusto Business Review. Mayo, 2004. Páginas 52-62.

¹² Ídem.

¹³ M. Gell-Man. *El quark y el jaguar*. Tusquets. Barcelona, 1995. Página 339.

CincoDías

3 Los métodos de valoración de marcas

Los métodos de valoración de marcas recogidos en la literatura sobre el tema no tienen igual grado de reconocimiento. Como aproximación general, se sintetizan a continuación las cuatro corrientes en las que se pueden categorizar los métodos propuestos por distintas fuentes y cuya primera clasificación se ofrece en la siguiente figura:

MÉTODOS DE VALORACIÓN DE MARCAS



Fuente: Adaptado de Cravens y Guilding (1969)¹⁴

3.1. Perspectiva del valor de coste

Según los datos de la encuesta que Torres Corona hace a una muestra de responsables de la información financiera de grandes y medianas empresas¹⁵, el 60% de estos expertos preferiría, para la valoración de las marcas, los métodos basados en los costes, especialmente en el coste histórico.

Pues bien, la propia Torres Corona señala que “por regla general, el coste no representa el valor, ni para el comprador ni para el vendedor”¹⁶.

Por su parte, Nomen afirma drásticamente que “el enfoque basado en el coste no es aplicable a los activos intangibles. No existe relación entre el coste histórico del intangible y su valor. Se puede producir una relación entre coste económico, es decir, como coste de reposición de un intangible para el que exista un mercado, pero en este caso equivale a aplicar el enfoque del comparable de mercado”¹⁷.

El problema de la rigidez para aceptar enfoques nuevos para nuevas situaciones pone de manifiesto la obsolescencia de ciertas normativas. El valor de coste, que sería homogéneo desde la óptica del gasto, no tendría en consideración la función de la marca como generadora de valor o de beneficios. Marcas obsoletas y sin potencial de mercado pueden contar con gastos acumulados de importancia, mientras que otras marcas, con poca historia pero eficazmente introducidas en los mercados, estarían representadas por un valor económico proporcionalmente muy pequeño. ¿Cómo se podrían entender casos como el de Zara, cuya marca ha sido reconocida en 2005 entre las más valiosas del mundo por Interbrand, y que no hace publicidad convencional?

¹⁴ Cerviño y E. Moreno. *Cuánto vale una marca y Cómo se valora una marca*. Revista *MK Marketing + Ventas*, números 167 y 168, de marzo y abril de 2002, respectivamente.

¹⁵ *Op. cit.*, página 84.

¹⁶ *Ídem*, página 41.

¹⁷ *Op. cit.*, página 119.

3.2. Perspectiva del valor de mercado

En este epígrafe se barajan dos alternativas. La primera de ellas parte de una situación todavía hipotética en la mayoría de los sectores: poder contar con un mercado de marcas con una oferta y demanda abundantes y con precios conocidos.

Las demás se centran en la valoración de las marcas –y otros activos intangibles– a partir del valor de mercado de las propias empresas.

3.2. 1. El mercado de marcas

Si existiera un mercado de compraventa de marcas; si existiera un espacio real o virtual en el que se esté traficando con ellas de forma independiente o incorporadas a procesos de adquisición o fusión de empresas en los que se establezca un precio específico para la marca o las marcas en transacción; si en algún sector se pudiera encontrar un número de casos suficiente y suficientemente homogéneo en la asignación de valores a las marcas que se intercambiaran, se licenciaran o se franquiciaran, entonces podríamos contar con la posibilidad de estimar un valor de mercado.

El problema, como fácilmente puede comprenderse, es que el número de transacciones de dicha naturaleza que tiene lugar en una industria determinada es cuando menos muy limitado. Además, aunque se hubieran producido algunas, la información financiera sobre la valoración específica de las marcas no suele encontrarse disponible.

Aunque se conociera el precio de la adquisición, como sucede en algunos casos, pueden existir intereses particulares para una valoración no ajustada a mercado sino a la circunstancia del comprador, alejando la valoración de los fines comúnmente buscados de obtener una información financiera útil.

Cuando en el mercado del arte se pagó por primera vez la cifra astronómica de 36 millones de euros (6.000 millones de pesetas) por el cuadro de *Los girasoles*, de Van Gogh, la compañía de seguros que lo adquirió declaró que había habido en ello un interés de notoriedad y que la compra no quería significar que tuvieran suficiente dinero para pagar el cuadro, sino la suficiente solvencia para asegurarlo.

De igual modo, en 2001, Altadis pagó 490 millones de euros por el 50% de Corporación Habanos, una compañía cubana sin activos fijos, pero propietaria de marcas como Montecristo, Partagás, Cohiba, etcétera. Se supone que no todas las marcas de la Corporación tendrán el mismo valor¹⁸.

3.2. 2. El mercado bursátil

Dentro de la perspectiva del valor de mercado de las empresas, el más reconocido en la literatura es el desarrollado por las profesoras Simon y Sullivan (1993) a partir del valor bursátil

¹⁸ A. Alloza. *La gestión estratégica de la marca*, en J. Villafañe, 'El estado de la publicidad y el corporate en España y Latinoamérica'. Madrid. Pirámide, 2001.

Cinco Días

de las empresas cotizadas. La razón de tal reconocimiento es la importancia, en su momento, del proceso de investigación y modelización que ha sido seguido por otros estudiosos.

El modelo trata de extrapolar el valor de las marcas a partir del cálculo de la diferencia entre el valor de mercado de la empresa y el coste de reposición de sus activos tangibles; en esa diferencia incluye el valor de tres componentes: valor de marca; valor de otros activos intangibles (capital intelectual, patentes, secretos comerciales, etcétera); y factores específicos del mercado que permiten situaciones de competencia imperfecta y, por tanto, rentas monopolísticas (por ejemplo, regulaciones, concentración, concesiones, etcétera).

Simon y Sullivan contrastaron su modelo con la valoración de 638 empresas que cotizaban en el Nyse, Amex y Nasdaq. En la siguiente tabla se presenta el valor promedio de las marcas como porcentaje del valor de activos tangibles de algunas industrias y empresas del sector alimentación. Podemos observar que es relativamente bajo el valor de las marcas en industrias como las del metal y sector primario; piedras, vidrio y arcilla; y construcción. Por el contrario, las compañías de tabaco, confección-moda, equipos fotográficos y electrodomésticos se caracterizan por valores de marca muy altos. El estudio corrobora los análisis realizados a partir de la *Q de Tobin*.

ESTIMACIÓN DEL VALOR DE LAS MARCAS POR EL MÉTODO DE SIMON Y SULLIVAN (1993)

Valor de la marca (B*) y del total de activos intangibles (Vi) por industria (como % de los activos tangibles) en 1985

Valor de las marcas del sector de alimentación (como % de los activos tangibles) en 1985

Industria	B*	Vi	Empresas	B*
Alimentación	37	45	Anheuser-Busch	35
Tabaco	46	30	Brown-Forman	82
Fabricación textil	9	20	Cadbury-Schwepps	44
Confección	61	72	Campbells	31
Química	34	81	Dreyer Ice-Cream	151
Equipo fotográfico	39	84	General Mills	52
Plásticos	26	39	Heinz	62
Maquinaria eléctrica	22	47	Kellogg	61
Equipos de transporte	20	28	Pillsbury	30
Maquinaria no eléctrica	17	40	Quaker	59
Metales primarios	1	11	Ralston-Purina	40
Piedras, vidrio y arcilla	0	-5	Sara Lee	57
Metales fabricados	-1	7	Seagram	73
Petróleo y carbón	-3	-18	Smucker	126
Papel y celulosas	-3	5	Tootsie Roll	148

Fuente: Simón y Sullivan (1993, página 40). Adaptado por Cerviño y Moreno, *MK+ Ventas*, n.º 168, 2002

La *Q de Tobin* es un ratio que relaciona el valor de mercado de la empresa con el valor de reposición de los activos físicos y el capital circulante, y se constituye como un cociente reductor del valor atribuido a los activos intangibles cuando éstos se estiman en base al valor en libros.

3.3. Perspectiva de ingresos futuros

La dificultad de los métodos que tratan de separar los beneficios en función de su origen es la de distinguir la parte del beneficio debido a la marca de los beneficios derivados de los activos tangi-

bles y de otros intangibles dado que marca y negocio pueden formar un todo difícilmente indisoluble. Por ello, tal como indican Martínez Conesa y García Meca¹⁹, los activos a valorar deben cumplir los siguientes requisitos:

- a) Que sean identificables y separables del resto del negocio.
- b) Que estén protegidos legalmente.
- c) Que sean libremente transferibles.
- d) Que sean duraderos.

Los pasos a dar en la valoración son dos:

1. Calcular los ingresos atribuibles a la marca.
2. Establecer un criterio para su capitalización.

Toda actualización exige aplicar un tipo de interés, pues con el mismo se persigue agregar en la fecha presente importes que se obtendrán a lo largo de una serie de años. La tasa más utilizada en cálculos como el que nos ocupa es la denominada “coste de capital”, que no es otra cosa que el rendimiento que un inversor empresarial estaría dispuesto a exigir a su dinero, habida cuenta de que la operación en que se implica tiene determinados riesgos económicos y financieros; por lo tanto, al rendimiento normal de las inversiones sin riesgo (deuda pública a largo plazo) le añadiría una prima de riesgo que le compensara del mismo.

Los expertos proponen diversos métodos para calcular los flujos de caja netos o los ingresos atribuibles a la marca. Entre los enfoques teóricos más aceptados se encuentra el de los precios primados, que consiste en comparar el diferencial de precio de la marca respecto a un producto genérico o en relación con otras marcas concurrentes con objeto de determinar la parte del precio que el consumidor está dispuesto a pagar por un producto o servicio de una determinada marca respecto al resto.

Otros métodos parten de la influencia del nombre de la marca en las preferencias, actitudes o intenciones de compra de los consumidores. Asumiendo que cuota de preferencia-actitud-intención de compra y cuota de mercado están relacionadas, la influencia en la cuota de mercado podría ser traducida en términos monetarios. El valor de la marca será el valor marginal de las ventas extras, o diferencial de cuota de mercado, que aporta la marca.

3.4. Métodos asociados a los flujos de caja

Las firmas más conocidas y que han trabajado en la valoración de las marcas tratando de descontar el valor añadido que ésta aporta a los ingresos han sido Interbrand, Future Brand y Brand Finance.

Brand Finance determina los beneficios atribuibles a la marca calculando los beneficios netos para los siguientes cinco o diez años a un tipo interno de rentabilidad ajustado por un factor de riesgo de la marca. Dice Brand Finance²⁰:

¹⁹ *Op. cit.*, página 102.

²⁰ D. Haight y G. Salinas. *El valor de las marcas*. B. F., 2001.

CincoDías

“Nuestro modelo de valoración emplea modelos de negocio existentes en la organización como punto de partida. Nuestro enfoque combina elementos del plan/modelo de negocio financiero y el proceso de planificación de *marketing*, y consiste en los siguientes flujos de trabajo:

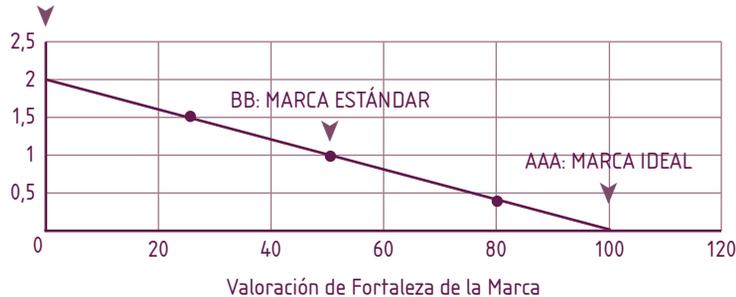
- Calcular el valor del negocio asociado a la marca:
 - Segmentación.
 - Proyecciones financieras.
 - Determinar los direccionadores de valor²¹.
 - Identificar los riesgos del mercado.
- Calcular el valor de la marca registrada:
 - *Royalty Relief*²².
 - Desglose de ingresos.

Brand Finance aborda directamente el valor de la marca desde la óptica del uso económico que la empresa hace de dicha marca, es decir, “considera el retorno que el propietario actual logra por tener derechos de propiedad sobre ella, ahora y en el futuro”²³.

Con objeto de evaluar las fortalezas y los riesgos de la marca, Brand Finance incorpora un análisis comparativo –análisis BrandBeta®– que establece una tasa de descuento para los flujos de caja asociados a la marca y que se basa en la ponderación de 10 factores o atributos a los que da un valor homogéneo (10 puntos máximos)²⁴. La relación entre la fortaleza de la marca y la tasa de descuento figura en el gráfico siguiente:

MATRIZ DE FORTALEZA-TIPO FR RIESGO DE LA MARCA

D: MARCA DÉBIL



VALORACIÓN DE LA MARCA

PUNTAJACIÓN	RATIO
91-100	AAA
81-90	AA
71-80	A
61-70	BBB
51-60	BB
41-50	B
31-40	CCC
21-30	CC
11-20	C
0-10	D

Fuente: Brand Finance plc. 1999

²¹ Los direccionadores de valor son los factores de decisión de compra que el consumidor utiliza (cercanía, recomendación de terceros, etcétera.). Se estima para cada uno de ellos el peso de la marca.

²² Determina el valor de la marca en relación con la tasa de *royalty* que debería abonarse para utilizarla si la marca perteneciese a un tercero.

²³ D. Haigh y G. Salinas. *Introducción a la metodología de valoración de marcas*. B. F., 2005.

²⁴ Estos factores son: tiempo en el mercado, distribución, cuota de mercado, posición, crecimiento de las ventas, *premium price*, elasticidad precio, gasto en publicidad, notoriedad de la publicidad y notoriedad de la marca.

Por su parte, Interbrand determina la fortaleza de las marcas a través de siete atributos, estableciendo una ponderación máxima para cada uno de ellos:

ATRIBUTO	PONDERACIÓN (MÁX.)
Mercado	10
Estabilidad	15
Liderazgo	25
Tendencia	10
Soporte	10
Amplitud geográfica	25
Protección	5
Total	100

El resultado de esta ponderación se aplica como coeficiente a la estimación de los beneficios esperados del factor marca para cuyo cálculo utiliza información sobre el comportamiento de los consumidores.

Future Brand realiza estudios de valoración relativa mediante análisis de la percepción por segmentos de opinión, contrastada y matizada por análisis de gabinete sobre diferentes variables estratégicas. De hecho, la propuesta metodológica de Future Brand habla de “valoración de marcas”, aunque luego traduzca a un valor monetario los criterios que sirven para la jerarquización. La transparencia de Future Brand se ratifica cuando apostilla algunos de sus documentos con la recomendación final de que “no se aconseja tomar los datos expuestos en la valoración como una promesa de desempeño futuro de las marcas involucradas”.

4 Problemática de la valoración de las marcas

Todos los modelos propuestos para la valoración de marcas coinciden en aportar soluciones que aborden los dos problemas que la literatura sobre el tema reconoce:

1. Su valor es difícil de determinar.
2. Su valor es difícil de diferenciar de otros intangibles (*know how*, reputación, inercia del mercado, fondo de comercio).

En cuanto a la dificultad de valoración se viene planteando de forma reiterada un falso problema y tres problemas reales:

El falso problema, dado que no aborda la cuestión metodológica ni atiende la demanda de soluciones, es la distinción entre marcas adquiridas, en las que se ha fijado un precio a la transacción, y marcas desarrolladas²⁵ internamente por las compañías. La marca adquirida figurará con un valor que puede no responder a su generación de flujos de caja y no podrá ser reevaluada con posterioridad a la compra.

²⁵ Existen ampliaciones de este concepto al tráfico de licencias de explotación, franquicias, etcétera, que tampoco sirven al establecimiento de métodos de valoración dada la diversidad de factores que pueden incidir en el precio de las mismas.

Cinco Días

Los problemas reales que se reconocen en la bibliografía son:

1. Variabilidad y azarosidad en la pérdida de valor y la revalorización.
2. Amortización y gastos de desarrollo.
3. Separabilidad de la marca y el fondo de comercio.

Dado que, salvo por causa de algún suceso catastrófico, las marcas tienen un ciclo lento en la oscilación de su valor, la variabilidad podría obviarse mediante la convención de la temporalidad de la valoración resultante de la aplicación del modelo y la exigencia de su revisión en ciclos de tres o cinco años o en casos de cambio sustancial de la estrategia de marca. La exigencia de una actualización anual, justificada para otros activos intangibles de valor más coyuntural, no parece casar con la naturaleza de las marcas.

La actualización del valor dentro de cada ciclo podría llevarse a cabo mediante la capitalización de los gastos para la conservación del activo, de tal forma que tales gastos de desarrollo de la marca tendrían la consideración de índices correctores proporcionales a partir de la última valoración económica. La diferencia que puede establecerse en este caso con los gastos de mantenimiento de los bienes de producción, cuyo coste no se considera como revalorización del activo, se justifica por el hecho de que en el caso de estos últimos los sistemas de mantenimiento preventivo y predictivo no sólo son necesarios para que tales bienes cumplan con la prescripción de su vida útil, sino que además pueden ayudar a la mejora de la productividad.

En cuanto a la separabilidad, parece para muchos un problema formal de sujeción a un derecho legal que permita su control por los propietarios, mientras que otros profundizan en aspectos funcionales y operativos. Torres Corona²⁶, al hablar de los métodos de valoración basados en el potencial de beneficios futuros, se pregunta “¿cómo separar la parte que se debe a la oferta –a la disponibilidad en los establecimientos y a la visibilidad en las estanterías– de la parte que se debe a la marca?”.

Pues bien, los problemas relacionados con la separabilidad del valor añadido que se debe a la marca encuentran solución en la extrapolación de todos los factores que cooperan al éxito en el mercado, tales como la distribución, la inversión publicitaria, u otros, mediante investigación empírica o a través de la información disponible en muchos sectores relativa a datos del mercado. Ya no estamos analizando el valor añadido de los sellos de la *terra sigillata*; en los mercados desarrollados la información estadística es enormemente precisa y puede aportar todos los elementos de juicio para facilitar la separación de los valores, y se puede cumplir la condición de la IASB, según la cual las marcas podrían valorarse “cuando se pueda obtener un valor justo a partir de información proveniente de un mercado activo, que requiere la existencia de muchos compradores y vendedores y de precios disponibles públicamente”.

Porque la realidad es que las marcas tienen un tráfico cierto y permanente y que cada día se compran y se venden marcas: los compradores de las mismas son los consumidores que eligen entre las distintas alternativas de la oferta, y ahí, en ese mercado cotidiano de las marcas, es donde se puede estimar el valor justo o razonable.

No se olvide que toda medición, incluidas las más universalmente aceptadas de la distancia, el peso o el volumen, no son sino convenciones, es decir, acuerdos sobre la unidad de medida. El acuerdo

²⁶ *Op. cit.*, página 50.

para la valoración de las marcas, como del resto de los intangibles, debe ser un proceso que parta de unos mínimos exigibles y que permita establecer el consenso sobre esa unidad de medida a través de acuerdos sectoriales.

5 La aportación de la teoría del valor

La gestión de marca ha abierto el campo de su tradicional emparejamiento simbiótico con el producto, propio de la actividad de *marketing*, hacia posiciones más amplias y más relacionadas con la dimensión sociológica de la teoría del valor; una dimensión de la que se debe partir a la hora de valorar la marca como un activo intangible.

Viene a cuento hacer memoria y homenaje a lo que afirmaba Durkheim en una memorable sesión de la Société d'Economie Politique, hace casi un siglo, prefigurando las condiciones culturales de la sociedad de consumo y estableciendo primordialmente los elementos de valoración culturales de esa sociedad²⁷:

“La valeur des choses, en effet, dépend non pas seulement de leurs propriétés objectives, mais aussi de l'opinion qu'on s'en fait. Et sans doute cette opinion est, en partie, déterminée par ces propriétés objectives; mais elle est aussi soumise à bien d'autres influences. Que l'opinion religieuse proscrive telle boisson, le vin, par exemple, telle viande (le porc), et voilà le vin et le porc qui perdent, pour totalité ou partie, leur valeur d'échange. De même, ce sont des mouvements de l'opinion, du goût, qui donnent de la valeur à telle étoffe, à telle pierre précieuse plutôt qu'à telle autre, à tel mobilier, à tel style, etc. Sous un autre rapport, l'influence se fait sentir”.

Los movimientos de la opinión a que se refiere E. Durkheim producen hoy cambios culturales que a su vez generan cambios en la estructura de actitudes, motivaciones y comportamientos y que en las sociedades occidentales han modificado sustantivamente los viejos modos de diversificación y segmentación de la demanda sujetos más a prescripciones modales del grupo de pertenencia que a prescripciones derivadas de las creencias.

Y ello es así porque se ha pasado de unos consumidores adscritos a comportamientos significativos de clase o grupo a otros en los que el individuo elige o crea sus propios significados, permeabilizando la estructura social y multiplicando sus roles y los grupos de pertenencia a los que se adscribe. Dicho de otra manera, el consumo ha pasado de ser manifestación de una identidad de clase a un proceso en el que el consumidor trata de expresar, al consumir, una clase de identidad, normalmente grupal; y así,

“desde el punto de vista de su significación social, no puede considerarse al consumo como un derivado de la producción, sino como una acción social con una cultura propia... Los bienes, por tanto, han adquirido un carácter simbólico e inmaterial, proporcionando... unos placeres emocionales, alimentando los sueños y deseos que emanan de la imaginaria cultural del individuo”²⁸.

²⁷ E. Durkheim. Société d'Economie Politique. *Journal des Economistes*, 6.ª Serie, XVIII, 1908. Véase igualmente el trabajo sobre *El consumo y la estructura social*, en el que por primera vez se estudia la sociología del consumo no basándose sobre las rentas o los presupuestos familiares, sino sobre el consumo de determinados productos y marcas: M. J. Klanfer, en *Revue de l'Institut de Sociologie Solvay*, 1930.

²⁸ F. Andrés Orizo. *La sociedad española 1992-93*, de Miguel, Alianza. 1992, 229.

Cinco Días

Una imaginaria cultural que tiene su referente global en las marcas por lo que se refiere a todo el Occidente desarrollado y que no permite restringir el concepto de la marca a su distinción como signo, sino que nos ha de llevar a una concepción y tratamiento de la marca como atributo identificador, es decir, como componente perceptivo y proyectivo y, en definitiva, como símbolo.

Incluso los movimientos ideológicos y culturales que atacan el dominio cultural de las marcas, considerándolas como el referente explícito de la “producción de consumidores” en paralelo con la producción de bienes de consumo, están reconociendo implícitamente su valor económico²⁹.

De hecho, en la mayoría de los sectores, el marquismo selectivo genera una clara jerarquía de las marcas que es la que permitirá analizar los diferentes valores de cada una de ellas.

Desde esta perspectiva, la marca es uno más entre los elementos de un sistema complejo adaptativo –como define M. Gell-Man al sistema económico– en el que actúan “multitud de agentes individuales, cada uno de ellos un sistema complejo adaptativo a su vez”³⁰. La visión de Gell-Man abre el camino a un análisis clásico: el análisis del valor en el marco de un sistema de equilibrios competitivos que actúan en el mercado. Para ello la orientación de los modelos de valoración debe partir del principio de que el valor de las marcas no está en los elementos físicos y jurídicos que la configuran –siendo estos irrenunciables–, sino en la imagen de la marca que refleja su verdadera dimensión sociológica y su valor.

5.1. El valor de la imagen de marca

La imagen de marca es la representación mental y de carácter global del conjunto de ideas, creencias, impresiones, percepciones reales o psicológicas que el consumidor del tipo de productos/servicios amparados por la marca asocia con la misma, y que opera, en definitiva, como factor que contribuye decisivamente a la elección de sus productos/servicios para satisfacer las necesidades, gustos o deseos.

El valor que añade a los productos/servicios es, por tanto, la capacidad para que el consumidor identifique y encuentre con facilidad y comodidad dichos productos/servicios, para poder estimular su adquisición y –si existe competencia directa o indirecta– para la diferenciación positiva de sus competidores o sustitutos.

En este sentido, sólo si la imagen de marca es positiva la marca tiene valor. Se plantea, pues, el problema de estimar dicho valor en términos económico-financieros de forma razonable, es decir, con la máxima objetividad y comparabilidad posibles.

Ello requiere partir de una evaluación de los resultados de ventas (precios y cantidad) en un determinado mercado, distinguiendo:

²⁹ N. Klein escribe: “En una época donde las personas son marcas y las marcas son cultura...”. No logo. Paidós Ibérica. Barcelona, 2001. Página 91. En el mismo sentido, en *Homo emptor, Abc Cultural*, 13-05-2000, Rafael Sánchez Ferlosio defiende también que en una economía “autocráticamente gobernada por la sola producción” se produce “tanto el producto como el consumidor”. El autor define así al hombre como “combustible de la producción”. La tesis de R. S. F. se sustenta sobre los resultados de un estudio de comportamientos patológicos de “compra compulsiva” (emopatía) llevado a cabo por el Instituto Interregional de Consumo de la Comunidad Europea.

³⁰ M. Gell-Man. *El quark y el jaguar*. Tusquets Editores, 1995, página 342.

- Los resultados derivados de factores objetivos y mensurables de forma homogénea para todas y cada una de las marcas competidoras.
- Los derivados del conjunto de factores subjetivos o emocionales asociados a la imagen de marca y que se corresponden con las utilidades atribuidas a la marca.

Éste es el enfoque a adoptar y la finalidad a perseguir en un modelo de equilibrios competitivos de aproximación al reparto del mercado y valor diferencial de las marcas, el cual deberá fundamentarse en las técnicas de análisis de regresión multivariable a partir de la información real del mercado sobre marcas, productos y demás factores del *marketing-mix*.

5.2. Enfoque del modelo de equilibrios competitivos

Tanto desde la óptica de la nueva economía clásica, en la medida en la que sostiene que “la libre competencia soluciona un sistema de ecuaciones que equilibra todos los mercados”³¹, como desde la perspectiva teórica de la economía del desequilibrio con su reconocimiento “de señales distintas a los precios como elementos condicionantes de la toma de decisiones” ya destacada por Keynes, el equilibrio del mercado es la medida de la eficiencia económica entendida como equivalencia entre la valoración marginal de los consumidores, el coste marginal de la producción y el precio.

Por ello, la propuesta metodológica del modelo de equilibrios competitivos aporta un criterio válido para la extrapolación del valor de la marca midiendo su peso en la cifra de negocio y, consecuentemente, en la contribución al beneficio inscribiéndose así dentro de un esquema de integración global del equilibrio del mercado y del equilibrio de la empresa.

La marca, asociada a un producto o servicio, plantea la necesidad de la elaboración de un sistema de indicadores capaces de relacionar las implicaciones empresa-mercado. Tales indicadores habrán de conducir a la estimación de la elasticidad de los distintos factores determinantes de las ventas y del valor de cada marca en concurrencia en un sector concreto de demanda y, por ello, partir del posicionamiento en términos de valor/precio desde la óptica de los consumidores.

En particular, el proceso de extrapolación de los valores comparables y medibles que permiten contar con elementos de juicio para explicar la cuota de mercado de un producto hasta un cierto grado y, en consecuencia, la elaboración, como sistema de restos, de una información que –finalmente– justifica la posición relativa de las ventas de una marca derivan de un análisis pormenorizado del equilibrio entre la empresa/marca/producto y el del mercado global en el que compite con otras empresas/marcas/productos.

La tesis que subyace en el modelo es que la imagen de marca, que determina las diferencias en ventas entre productos de las mismas características mercadotécnicas y a igualdad de precio, es decir, a factores constantes en cuanto a características del producto o servicio, de la logística y la distribución, de la inversión publicitaria y de las prestaciones y precio o de cualesquiera otros elementos mensurables que condicionan la cuota de mercado, también es susceptible de valoración y medición y constituye un activo analizable y evaluable con criterios convencionales, dentro de los distintos niveles o índices de competitividad del conjunto de marcas que concurren en un mercado.

³¹ F. Mochón. *Economía: teoría y política*. McGraw-Hill. Madrid, 1994.

Cinco Días

Es, en este sentido, en el que la estimación como sistema de restos de un índice final de ajuste para el conjunto de valores que los consumidores atribuyen a la marca, que a la postre justifica la posición relativa real de las ventas de la misma, constituye la vía para una estimación razonable del peso que la marca tiene en el juego de la competencia como un atributo diferenciado de la oferta.

El punto de partida operativo consiste, por tanto, en reunir y evaluar de forma homogénea la información relevante sobre precios y características técnicas y prestaciones de cada uno de los productos, así como de los restantes factores cuantificables tales como la distribución (extensión y capilaridad) y la actividad publipromocional (presupuestos o cuantificación de la presencia publicitaria) con objeto de establecer de forma separada el valor de equilibrio de todos y cada uno de los elementos del fondo de comercio separables de la marca³².

Dependiendo del tipo de sector y de la información disponible, la valoración objetiva del producto puede llevarse a cabo bien mediante una evaluación técnica del conjunto de competidores, a partir de variables objetivas, o bien mediante los análisis ponderados que realizan –para productos de consumo– las publicaciones especializadas o las asociaciones de consumidores. Otros métodos, como el *trade off* o los estudios de valor percibido, podrían ser utilizados cuando no exista información secundaria.

Las ventas (o cuotas de mercado) se explican para cada una de las marcas como función (f) de los distintos equilibrios específicos y de la importancia o peso de los mismos en cada mercado (Ex).

Como ilustra el esquema, las marcas de un sector se disputan el mercado total tratando de hacer valer su nivel de competitividad o equilibrio global de fuerzas. En principio, fundamentalmente, como conjugación de los equilibrios objetivos siguientes³³:

$$\text{Equilibrio de producto (Ep)} = \frac{\text{Valor percibido (o precio teórico)}}{\text{Precio real (o PVP)}}$$

$$\text{Equilibrio de distribución (Ed)} = \frac{\text{Puntos homogéneos de venta (PhV)}}{\text{Media de PhV}}$$

$$\text{Equilibrio de comunicación (Ec)} = \frac{\text{Presupuesto publipromocional de la marca}}{\text{Media gasto publipromocional del sector}}$$

Estos equilibrios básicos pueden operar genéricamente con igual o distinta importancia cada uno de ellos según el tipo de producto-mercado, pero a ellos también pueden ser incorporados otros factores tales como la dimensión de la red de ventas, los metros de lineal ocupados en la distribu-

³² Ver cuadro del esquema general tipo de investigación. Se trata de las informaciones estadísticas básicas, adecuadamente homogeneizadas y comparables, sobre el producto-servicio, el mercado y la competencia.

³³ I. Rivilla y E. Moreno. *Valoración de marcas*, en Justo Villafañe, 'El estado de la publicidad y el corporate en España y Latinoamérica'. Madrid. Pirámide, 2002.

ción por los productos de consumo o cualesquiera otras variables que se consideren intervinientes en la diferenciación de la oferta empresarial de cara al mercado y que exijan su separabilidad.

En anexo se presenta un ejemplo simulado en el que se utilizan los tres equilibrios básicos enunciados.

ESQUEMA GENERAL TIPO DE INVESTIGACIÓN

MERCADO Y FACTORES	DATOS REALES Y ESTIMACIONES	FUENTES DE INFORMACIÓN-INVESTIGACIÓN
PRODUCTO- PRECIO	Precios (PVP).	Catálogo y/o muestreo.
	Política de descuentos.	Encuesta y/o Investigación (compra simulada).
	Valor percibido y/o precio teórico.	Encuestas y pruebas (público objetivo).
DISTRIBUCIÓN	Redes: puntos de venta.	Censos comerciales y/o datos propios.
	Presencia.	Encuestas (panel).
	Capilaridad territorial.	Cobertura geoeconómica.
PROMOCIÓN- COMUNICACIÓN	Inversiones publicitarias.	Fuentes externas y/o datos propios.
	Índices de audiencia.	Fuentes externas y/o datos propios.
	Coberturas.	Encuestas e investigación.
IMAGEN EMPRESA- MARCA	Notoriedad.	Encuesta.
	Reputación.	Encuesta.
	Perfiles: factores.	Encuesta.
	Calidad percibida.	Encuesta y elaboración de índices competitivos.
	Imagen calidad.	Encuesta.
MERCADO- SEGMENTOS	Volumen total y segmentos.	Estadísticas sector y/o panel de consumidores.
	Elasticidades y relaciones de sustitución.	Investigación comercial.
	Cuotas (CM) por marca-producto (modelo).	Estadísticas sector y/o panel de consumidores.

6 Conclusión

Si la problemática de la valoración económica de los activos intangibles de las empresas y, por su relevancia particular, la valoración económica de las marcas, ha de requerir un enfoque pluridisciplinario, sirva nuestra propuesta a la reflexión común.

La óptica con la que se ha abordado su compleja problemática en este texto es la de diferenciar, fundamentalmente, entre el valor de la marca como un activo registral protegido jurídicamente, y el de su

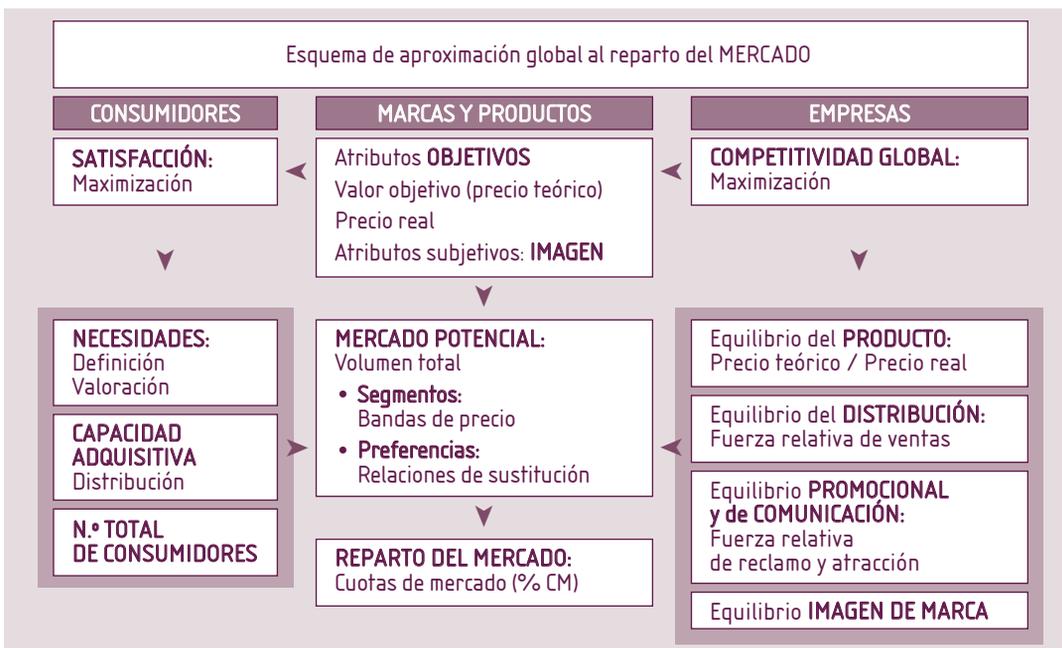
Cinco Días

valor proyectivo o de imagen que es el verdadero activo intangible generado por la gestión empresarial y capaz de producir beneficios futuros al constituir una verdadera ventaja competitiva dirigida a consolidar la oferta de la empresa. En efecto, la elección que hace un cliente entre varios competidores se basa en las ventajas diferenciales percibidas; por tanto, las posibilidades de éxito serán mayores si la empresa cuenta con una promesa de mayor valor diferencial expresada en la marca.

Finalmente, como puede observarse claramente en la realidad económica y empresarial cotidiana:

- La propia valoración de la imagen de marca, de una forma secuencial, sistemática y objetiva a lo largo del tiempo, fundamenta y ayuda a su control proporcionando consistencia y fiabilidad a las expectativas de ingresos y beneficios futuros derivados de la misma y, por ello, de la empresa.
- La valoración puntual de la imagen de marca, con independencia de su consideración o no como activo intangible por las normas contables, resulta imprescindible en la valoración de las utilidades –en unos casos únicas y en otros sustitutivas- en todo acuerdo de fusión, de adquisiciones o alianzas estratégicas empresariales.

MODELO DE EQUILIBRIOS COMPETITIVOS: ESQUEMA ILUSTRATIVO



Fuente: I. Rivilla y E. Moreno. *Valoración de marcas*, 'El estado de la publicidad y el corporate en España y Latinoamérica'. Madrid, Pirámide, 2002

ANEXO: Formulación y ejercicio de simulación del modelo de equilibrios competitivos (Isidro Rivilla)

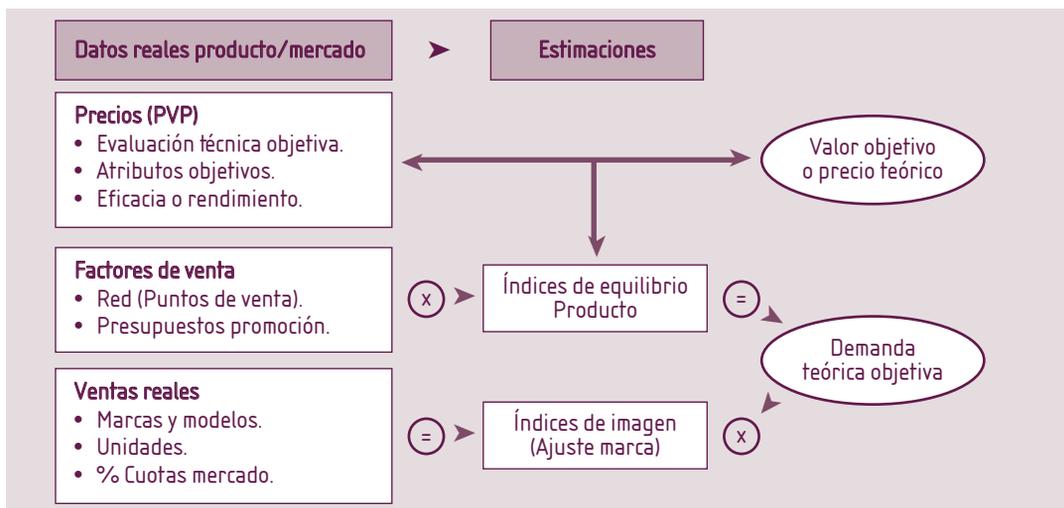
Finalidad y planteamiento

El diseño y la formulación del modelo que se describen a continuación responden básicamente a la finalidad de servir a los trabajos de planificación estratégica empresarial como herramienta fundamental para los análisis de viabilidad y evaluación de alternativas y estrategias de producto y precio, y asimismo para estimar el valor (intangible) de las diversas marcas en competencia en un mercado o segmento de mercado concreto. Obviamente, por tanto, el valor sectorial de la marca, es decir, en sus actuales mercados y para los productos vigentes.

El modelo se enfoca, conceptual y metodológicamente, a determinar la parte de mercado (cuota de mercado esperable) que puede lograr cada producto (o servicio) en función de la competitividad global, derivada del conjunto de sus atributos –tanto objetivos como subjetivos (imagen)– y de los restantes factores básicos del *marketing mix* de la empresa.

Para evaluar la competitividad relativa de cada marca-producto, se parte de la idea de que existen datos objetivos comparables y mensurables para cada mercado de productos o servicios, y del marketing mix de cada empresa, que permiten establecer como primera referencia su “cuota teórica de equilibrio objetivo” y, en consecuencia, la estimación de un índice final de ajuste por el conjunto de valores subjetivos o emocionales (intangibles), que a la postre, justifican la posición relativa real de las ventas de una empresa-marca, explicando las diferencias de ventas entre productos que *a priori* ofrecen las mismas características en precio y factores objetivos susceptibles de cuantificaciones directas, homogéneas y comparables con criterios convencionales.

EQUILIBRIO MARCA-PRODUCTO/MERCADO: ESQUEMA DE EVALUACIÓN



Fuente: I. Rivilla y E. Moreno, Valoración de marcas, El estado de la publicidad y el corporate en España y Latinoamérica, Madrid, Pirámide, 2002

CincoDías

Como ha quedado expuesto en el enfoque teórico del modelo de equilibrios competitivos, la finalidad estratégica de la marca es constituir el soporte aglutinante de dichos factores subjetivos e intangibles, como medio para la diferenciación positiva del producto –imagen– favoreciendo su venta frente al resto de competidores del mismo tipo de producto o servicio.

Una mejor imagen de marca-producto se traduce, por tanto, en la predisposición de un mayor número de consumidores a preferir dicho producto en igualdad de precio y atributos objetivos y/o en la predisposición a satisfacer un mayor precio incluso en inferioridad de condiciones y prestaciones objetivas.

Así, las empresas tratan de aprovechar la ventaja comparativa de una mejor imagen, según sus circunstancias y perspectivas particulares:

- Mediante estrategias de precios más altos (precios primados).
- Mediante estrategias de conquista de mercado (cuota diferencial).
- Combinando ambas estrategias (optimización global).

En definitiva, traduciendo la imagen en mayor facturación monetaria y, por tanto, en mayores beneficios de la empresa.

CAPACIDAD DIFERENCIAL DE FACTURACIÓN

<p>Por imagen empresa-marca respecto situación de equilibrio objetivo</p> <p>Formulación:</p> $F_a = P \times Q$ $(1 + f_a) = (1 + p) \times (1 + q)$ <p>F_a = Tanto por 1 diferencial facturación (f_a).</p> <p>p = Tanto por 1 diferencial precio (P).</p> <p>q = Tanto por 1 diferencial de cantidad (Q).</p>	➤	<p>Posibilidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Diferencial de precio: ($q = 0$). • Diferencial de mercado: ($p = 0$). • Combinación de diferenciales de precio y cantidad: $(1 + p) \times (1 + q)$.
--	---	--

Dicho potencial o capacidad de facturación diferencial entre empresas, positivo o negativo como consecuencia de la competencia específica en imagen, se puede considerar el “valor diferencial competitivo de marca” en su sector, bien respecto a una hipotética empresa media del mercado, bien con respecto a su propio nivel teórico de facturación de equilibrio objetivo.

Explicación del modelo: formulación

Las ventas o cuotas de mercado (CM) se explican para cada uno de los productos de las N empresas-marca como función de los correspondientes equilibrios competitivos y de su importancia o peso atribuible a los mismos en cada mercado (E_x)^X.

$$CM(\%)_{real} = (100\% / N) \times (E_p)^P \times (E_d)^d \times (E_c)^c \times Im$$

Donde:

CM = Cuota de mercado.

N = Número de competidores en el mercado o segmento de competencia.

p, d, c = Exponentes o elasticidades de sustitución, expresando cada una el % en que varía la CM de la marca por cada 1% de variación en el correspondiente equilibrio competitivo.

Im = Factor de ajuste; se interpreta como un índice de equilibrio resultante del conjunto de factores o circunstancias distintas de los equilibrios básicos objetivos, fundamentalmente la eficiencia empresarial de la marca y la imagen marca-producto si para la determinación del equilibrio de producto (Ep) sólo se hubieran tenido en cuenta atributos objetivos (físicos, funcionales y organolépticos); y sólo la eficiencia de marca si en el valor percibido se hubiera tenido en cuenta también la marca como valor percibido.

Lógicamente en el supuesto de que todos los competidores operasen con los mismos equilibrios competitivos y la misma imagen y eficiencia de empresa-marca, el mercado se repartiría por igual entre todos:

$$CM(\%) \text{ de paridad global} = 100\% / N$$

La estimación de elasticidades se puede realizar mediante regresión de las ventas o las CM sobre los correspondientes índices de equilibrios objetivos (E_X) con lo que:

Si para cada empresa-marca

CM(e) = CM(%) estimada de equilibrio objetivo;

(fi) = CM(%) real / CM(e);

$$Im = (fi) \times (\sum CM(e) / 100)$$

haciendo corresponder globalmente con el equilibrio de imagen empresa-marca el factor o índice diferencial de ajuste, asumiendo el concepto de la misma como soporte global del conjunto de valoraciones subjetivas del cliente.

Por ello y en principio, como evaluación del modelo, el índice Im se debe interpretar tan sólo como valor sintético instrumental de carácter comparativo y global, ya que la investigación de *marketing* más convencional sobre imagen de empresa-marca permite ulteriores descomposiciones y constataciones explicativas del valor resultante: notoriedad, fidelidad, calidad percibida, perfiles...

También, mediante apropiados diseños de experimento (investigación comercial) se puede averiguar cómo varían las preferencias del cliente potencial ante variaciones reales o simuladas en los atributos y/o el precio del producto (servicio), de forma que se puedan establecer las correspondientes relaciones de sustitución, es decir, la variación en puntos porcentuales de la CM por cada punto porcentual de mejora o empeoramiento en el correspondiente equilibrio competitivo.

Adicionalmente se deben investigar los diferentes grados de competencia directa o de sustitución entre productos concretos, de forma que sea factible evaluar las correspondientes variaciones de cuotas de mercado de los productos al cambiar las particulares condiciones de equilibrio entre ellos.

CincoDías

Finalmente, estimados de una u otra forma los parámetros básicos (elasticidades de factores y relaciones de sustitución entre productos), el modelo permite hacer simulaciones del probable reparto teórico del mercado en base a la competitividad global de cada producto, por cambios en las variables independientes (equilibrios) en función de los objetivos de imagen, nuevas estrategias, nuevos productos y/o nuevos competidores.

Valor diferencial competitivo de las marcas

La aproximación mediante el “modelo de equilibrios competitivos” al reparto del mercado permite, además, la estimación de los correspondientes valores globales del diferencial competitivo de las empresas-marcas concurrentes, en función de su facturación en dicho mercado; cuando distintos productos de una marca compiten en diferentes segmentos se ha de hacer la integración como suma del diferencial obtenido en cada uno de ellos.

Aportación a la valoración de marca y del negocio-empresa

Utilizando el factor I_m como un índice comparativo del conjunto de factores subjetivos o de imagen de marca (IM) entre las marcas, una primera aportación al sistema de valoración de cada una deriva de la estimación del potencial de facturación de IM a paridad de equilibrios objetivos ($E_p = E_d = E_c = 1$).

$$\text{Potencial } IM_{pma} = (100\% / N) \times I_m \times M_t \times \text{precio (marca)}$$

(a precio de marca)

siendo M_t = Mercado total (en unidades de producto).

Asimismo, podemos estimar la composición de la facturación real de cada empresa-marca mediante el reparto entre los correspondientes potenciales de los equilibrios básicos de la misma e integrar finalmente el valor del efecto imagen empresa-marca en la suma de facturaciones (o beneficios correspondientes) de la empresa del periodo para el que calculamos el valor total del negocio empresa-marca.

Más concretamente estaremos en condiciones de estimar el potencial específico de la imagen de marca en términos de margen de contribución y de beneficio teórico, a paridad de equilibrios objetivos y estructura media de costes del sector, y proceder a la correspondiente actualización (en función del ciclo de vida del producto y del tipo de remuneración a medio o largo plazo de los activos a interés fijo del mercado financiero).

Ejercicio de simulación: ejemplo

Para ilustrar el proceso, en los cuadros y gráficos adjuntos se desarrolla de forma simplificada y a efectos meramente explicativos del funcionamiento del modelo de equilibrios competitivos una aplicación del mismo sobre datos simulados –realmente se trata de una transposición simplificada de un caso real– de un mercado (o segmento de mercado) en el que:

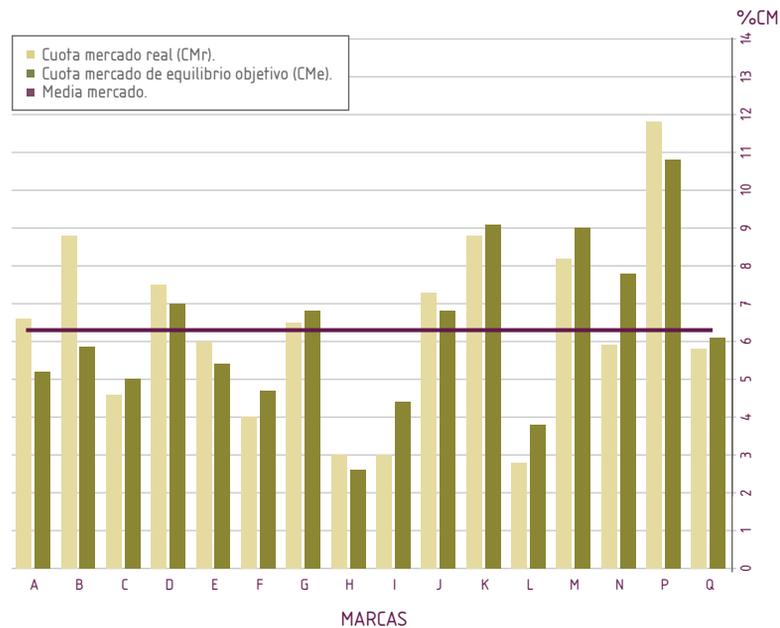
- Compiten 16 empresas-marca con un tipo de producto cuyo precio teórico o valor objetivo percibido –con independencia de la marca– es bastante similar.

- El precio al consumidor (PVP) varía sensiblemente de unas marcas a otras, al igual que los parámetros básicos de la distribución comercial y de la acción publi-promocional medidos de forma homogénea.
- Los equilibrios objetivos explican globalmente un 77% de la varianza de la cuota de mercado (CM%).

Se puede verificar que el índice competitivo de imagen (Im) de cada empresa-marca obtenido a partir de los datos reales, comparables y homogéneos del mercado y del *marketing mix* de cada empresa, puede ser utilizado finalmente para evaluar el valor diferencial de cada marca, lógicamente a través del precio real del producto, tanto en términos de facturación diferencial respecto al correspondiente nivel de equilibrio objetivo como en su específico potencial de facturación y, por tanto, de margen de contribución y beneficio empresarial.

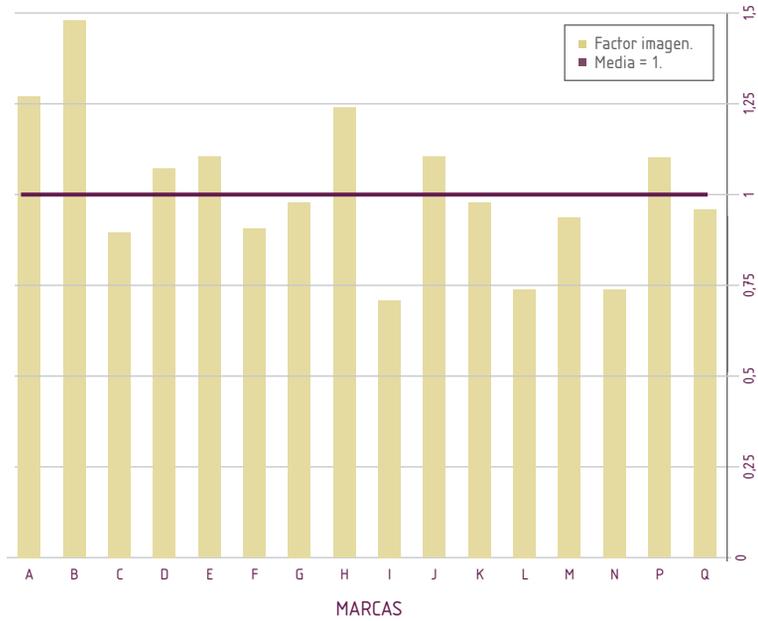
La verificación periódica y sucesiva de datos y resultados –e idealmente como parte del sistema de control y seguimiento estratégico del mercado– permite conocer las tendencias de los equilibrios básicos –objetivos y de imagen– de las diferentes empresas-marcas, estimar con la adecuada base real su aportación al margen de contribución, y realizar previsiones en función de los nuevos proyectos (productos y estrategias) facilitando el análisis y la evaluación de oportunidades y riesgos derivados de los cambios que se prevean en el sector, en la competencia y en el mercado.

SIMULACIÓN: REPARTO DEL MERCADO

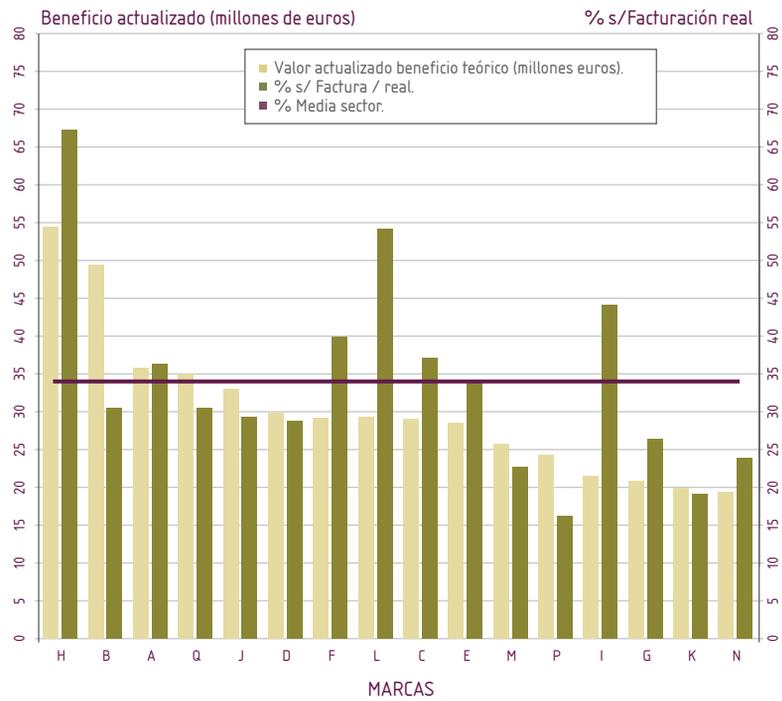


CincoDías

EQUILIBRIO: FACTOR IMAGEN (IM)



VALORACIÓN "EFECTO IMAGEN" (IM) RANKING DE MARCAS



[52] Manual de la empresa responsable

EJERCICIO DE SIMULACIÓN

MARCAS	DATOS REALES DEL MERCADO Y LAS MARCAS (EQUILIBRIO BASE)										EQUILIBRIOS OBJETIVOS				(% CMe) DE EQUILIBRIOS	EQUILIBRIO DEL FACTOR
	VALOR OBJ. (euro)	PRECIO (euros)	DISTRIBUCIÓN (PhV)	COMUNICACIÓN (miles euros)	VENTAS (miles unidades)	% CUOTA MERC. REAL (C _{M/R})	EQUILIBRIO PRODUCTO (Ep)	EQUILIBRIO DISTRIB. (Ed)	EQUILIBRIO COMUNIC. (Ec)	OBJETIVOS	IMAGEN (Im)					
A	105,00	102,00	1,922	3.521,02	960	6,51	1,03	0,75	0,84	5,14	1,27					
B	106,25	125,00	4,133	3.521,02	1.280	8,68	0,85	1,61	0,84	6,01	1,45					
C	106,20	118,00	2,089	4.5770,33	650	4,41	0,90	0,81	1,09	4,98	0,89					
D	103,95	99,00	2,307	5.633,64	1.100	7,46	1,05	0,90	1,34	6,98	1,07					
E	109,25	95,00	1,730	3.168,92	880	5,97	1,15	0,67	0,76	5,41	1,10					
F	105,60	120,00	2,499	3.250,00	600	4,07	0,88	0,97	0,77	4,66	0,87					
G	109,06	82,00	1,538	3.876,00	950	6,45	1,33	0,60	0,92	6,66	0,97					
H	120,00	180,00	1,511	3.250,00	450	3,05	0,67	0,59	0,77	2,46	1,24					
I	102,12	111,00	1,768	3.873,12	450	3,05	0,92	0,69	0,92	4,40	0,69					
J	100,00	100,00	2,691	4.929,43	1.080	7,33	1,00	1,05	1,17	6,74	1,09					
K	112,00	80,00	2,307	4.128,00	1.280	8,68	1,40	0,90	0,98	9,07	0,96					
L	101,25	135,00	2,403	3.150,00	400	2,71	0,75	0,93	0,75	3,65	0,74					
M	99,96	98,00	3,460	6.800,00	1.200	8,14	1,02	1,35	1,62	8,96	0,91					
N	107,80	98,00	3,844	3.250,00	860	5,83	1,10	1,50	0,77	7,89	0,74					
P	108,50	81,95	3,460	4.600,00	1.750	11,87	1,32	1,35	1,10	10,91	1,09					
Q	106,88	132,50	3,460	5.600,00	850	5,77	0,81	1,35	1,33	6,09	0,95					
TOTAL MERCADO			41.120	67.128,49	14.740	100,00	ELASTICIDADES (r2 = 0,77; fi = 0,99)			100,00						
MEDIA	106,49	109,84	2.570	4.195,53	921	6,25	1,33	0,53	0,38		1,00					

CincoDías

[54] Manual de la empresa responsable

EJERCICIO DE SIMULACIÓN

MARCAS	FACTURACIÓN REAL Fa(r) (miles de euros)	FACTURACIÓN DE EQUILIBRIOS OBJETIVOS Fa(e)	FACTURACIÓN DIFERENCIAL POR Im	Im = POTENCIAL DE FACTURACIÓN POR Im	MARGEN IM (A VALOR OBJ. MEDIO MERCADO)	BENEFICIO TEÓRICO (A VALOR OBJ. MERCADO)	VALOR ACTUALIZADO BENEFICIO TEÓRICO	% VALOR ACT. Bº TEÓRICO S/ FACT. REAL
A	97.920	79.608	18.312	120.669	38.002	10.000	35.874	36,64
B	160.000	94.058	65.942	166.879	52.555	13.829	49.612	31,01
C	76.700	77.905	-1.205	96.585	30.417	8.004	28.714	37,44
D	108.900	106.885	2.015	99.952	31.478	8.283	29.715	27,29
E	83.600	87.105	-3.505	94.155	29.652	7.803	27.992	33,48
F	72.000	72.524	-524	97.393	30.672	8.071	28.954	40,21
G	77.900	107.032	-29.132	71.401	22.486	5.917	21.227	27,25
H	81.000	43.536	37.464	182.521	57.481	15.125	54.262	66,99
I	49.950	66.156	-16.206	74.070	23.327	6.138	22.021	44,09
J	108.000	99.410	8.590	106.579	33.565	8.832	31.685	29,34
K	102.400	149.761	-47.361	67.078	21.125	5.559	19.942	19,47
L	54.000	54.402	-402	97.377	30.667	8.070	28.950	53,61
M	117.600	132.078	-14.478	87.349	27.509	7.238	25.968	22,08
N	84.280	125.406	-41.126	65.930	20.763	5.464	19.601	23,26
P	143.413	174.452	-31.040	80.647	25.398	6.683	23.976	16,72
Q	112.625	95.930	16.695	115.176	36.272	9.544	34.241	30,40
TOTAL MERCADO	1.530.288	1.566.252						
MEDIA	95.643	97.891						
N.º MARCAS = 16		k = v/valor objetivo = 0,66						
		Beneficio s/valor objetivo = 8,50%						
		Ciclo vida (años) = 8						
		Tasa actualización = 4,50%						

(*) Margen de contribución y beneficio empresarial del potencial de facturación (IM) de la marca a igualdad de equilibrios objetivos

	TÍTULO	PATROCINADOR
1	La empresa responsable en un entorno global	IBERDROLA
2	El valor económico de las marcas	BSH
3	La gestión sostenible de los recursos	HOLCIM
4	El protocolo de Kioto	BASF
5	La responsabilidad corporativa. Una propuesta para un entorno empresarial más eficiente y socialmente comprometido	ALSTOM
6	Políticas públicas para impulsar la responsabilidad social de la empresa	REE
7	La base de la pirámide: la nueva frontera de la responsabilidad corporativa	UF
8	Comercio justo: un ejemplo de consumo responsable	CES
9	Conciliación vida laboral y vida personal y familiar	SIEMENS
10	La inversión socialmente responsable: evolución, tendencias e implicaciones para la dirección de las empresas	MCC
11	Innovación y acción social de la empresa	VODAFONE
12	El desarrollo sostenible y los medios de comunicación	CEMEX
13	Ante un nuevo paradigma: la empresa responsable	CES

SIEMENS

serie natura

Detrás de cada bosque
existen grandes historias.



Con cada electrodoméstico **serie natura** adquirido entre el 1 de mayo y el 31 de octubre de 2005 Siemens plantará un árbol en las Bardenas Reales, en la parte central de la Depresión del Ebro, en colaboración con el Gobierno de Aragón.

902 11 88 21

www.siemens-ed.com

Siemens Electrodomésticos.

