

LA VALORACIÓN FINANCIERA DE LAS MARCAS: UNA REVISIÓN DE LOS PRINCIPALES MÉTODOS UTILIZADOS

García Rodríguez, M.^aJ.
Universidad de Vigo

RESUMEN

A mediados de los años ochenta, algunas empresas comenzaron a incluir en sus balances el valor de las marcas como activos, con la intención de proteger los estados financieros debilitados. Desde entonces hasta la actualidad, son muchas las que han seguido esta práctica, ya que muy pronto se dieron cuenta de que realmente las marcas tienen un valor significativo y que su valoración es beneficiosa por contribuir a presentar un cuadro real del valor de la firma, sin embargo, todavía no existe un acuerdo sobre el método de valoración más adecuado.

PALABRAS CLAVE: Marca, Valor de la marca, Valoración, Métodos de valoración de marcas.

LA IMPORTANCIA DE LA VALORACIÓN FINANCIERA DE LAS MARCAS

La alta competitividad existente en los mercados europeos, en los que resulta necesario ocupar posiciones dominantes rápidamente, permite presenciar numerosos casos de fusiones y adquisiciones, donde lo que realmente está en juego son las marcas. El importe alcanzado en estas transacciones nos da una indicación del valor financiero alcanzando por las marcas, que aún siendo un componente intangible, constituyen, en muchos casos, una parte fundamental del capital de la empresa.

Aun siendo una realidad el hecho de que las marcas tienen un valor económico, su valoración es un tema muy debatido por no existir un acuerdo sobre la manera de realizarla y el método de aplicación en los sistemas contables de la organización¹. Concretamente, se plantean dos problemas fundamentales: el derivado de la inclusión de las marcas en el balance y el problema de la separabilidad.

En el balance² aparecen de forma detallada todos los activos de la empresa, exponiendo el modo en el que han sido empleados, para lo que es necesario un informe de la situación financiera. La contabilidad no admite la inclusión de informes subjetivos en los balances³, mientras que la valoración, es algo subjetivo, ya que delimita el precio que alguien está dispuesto a pagar por algo.

Sin embargo, el balance se supone equivalente al valor de la empresa en forma aproximada. De este modo, se puede sostener que todos los activos susceptibles de ser valorados se deben incluir en el balance, por lo cual los activos intangibles, entre ellos la marca, deben aparecer al lado de los tangibles, pero ello plantea una serie de inconvenientes.

El primero es la visión a corto plazo. Los encargados del marketing fueron los principales defensores de la contabilización del valor de las marcas, ya que esto les permitía tener una herramienta para poder valorar los efectos a largo plazo de las decisiones tomadas en marketing, y además esta herramienta estaba legitimada tanto por los contables como por los financieros. Sin embargo, en la práctica la contabilidad de marcas se evalúa y controla anualmente

comprobando si las cuentas de explotación anuales demuestran resultados positivos, lo que conlleva a que se favorezca de algún modo todo lo que genere beneficios a corto plazo. Esto supone que, a largo plazo, se anula el capital de marca debido a la realización de acciones como el lanzamiento de promociones rápidas, extensiones de marca excesivas o intentos descontrolados de aumento de la notoriedad de la marca.

Por otra parte, la contabilización de las marcas creadas y desarrolladas por la propia empresa, frente a las procedentes de fusiones y adquisiciones puede modificar en gran medida la información financiera de la empresa. Así, para que un método de valoración sea aceptable, se debe poder utilizar tanto en las marcas propias como en las adquiridas y debe ser aplicable tanto con una finalidad contable como con una finalidad económica. Sin embargo, esto no resulta posible, debido a que la noción de valor depende principalmente del punto de vista del evaluador y en el caso de las marcas creadas, la valoración se realiza en función de su utilización corriente y actual, lo que lleva necesariamente a una diferencia entre el valor capitalizado de una marca adquirida y el de una creada. Por otro lado, queda decidir cuál es el momento adecuado para empezar a contabilizar las marcas creadas unido a la gran subjetividad que conllevan los métodos de valoración.

La no existencia de criterios unificados de valoración de marcas supone otro problema para su inclusión en el balance. Éste pretende servir de información en los mercados financieros al permitir comparar la posición financiera de unas empresas con otras, para poder realizar esta comparación es necesario que exista uniformidad en los balances. La no existencia de criterios unificados implica una pérdida de credibilidad en el balance, y se extiende a un problema a nivel internacional al diferir de unos países a otros los métodos de tratamiento del "goodwill".

Al incluir las marcas en el balance también se plantea el problema de la aparición de los costes ya que por un lado implica una mezcla de costes y valores y por otro, la valoración sólo se puede basar en los costes en el caso de adquisición de la marca, ya que resulta imposible calcular los costes relativos a la producción, recursos humanos, publicidad, etc. procedentes de una marca que se ha ido fortaleciendo con el tiempo dentro de una empresa.

Un último inconveniente es el derivado del concepto de imagen fiel y exacta que deben dar los estados financieros, en el sentido de que la no inclusión de las marcas en el balance va en contra de este concepto. En este caso se puede recurrir a un anexo⁴ que forme parte de las cuentas anuales, cuya finalidad es completar el balance y la cuenta de resultados; aunque algunos autores dicen que este es un modo de desarrollar una doble contabilidad, siendo una de ellas objetiva y controlada pero no un reflejo de la realidad, mientras que la otra es más real pero subjetiva.

Además del problema que plantea el tema de la inclusión de las marcas en el balance existe otra cuestión a tener en cuenta que es la relativa a la separabilidad de las marcas, es decir, su separación del resto de la empresa y de los otros activos inmateriales (patentes, relaciones comerciales, "Know-how",...). La marca se va creando en las empresas a lo largo del tiempo derivada de una acumulación del saber hacer y de un saber comunicar, por lo que debe su existencia a la planta en la que fue producida, a las personas que la concibieron, a los métodos de promoción que la dieron a conocer a los consumidores, a los sistemas de distribución que la llevaron hasta ellos, etc., por tanto, es difícil calcular su valor y separarlo de los otros activos de la empresa, sobre todo cuando son inmateriales.

En el caso de que la marca se venda de forma separada a la empresa, la separabilidad ya no es un inconveniente, aunque se afronta un problema distinto que consiste en comprobar si existen factores que sean de alguna manera necesarios para su éxito, ya que en ese caso perdería parte de su valor al comprarla separadamente de ellos.

Independientemente del debate sobre la naturaleza y propósito del balance, muchas empresas han optado por valorar sus marcas e incluirlas en los balances, debido a que pueden obtener un amplio rango de beneficios derivados de esta práctica, como se explican a continuación.

En primer lugar, supone una importante fuente de información para la dirección de una empresa, ya que se conocen cuales son las fortalezas que ostenta, mostrando sus beneficios corrientes y la probabilidad de que continúen en el futuro, lo cual permite decidir que marcas han de ser soportadas y asignar de forma adecuada los recursos disponibles entre ellas⁵. Por otra parte, provee a la dirección de una base incomparable para el desarrollo de la estrategia, ya que nos ofrece datos que son homogéneos y disponibles para todo el mundo, esto permite desarrollar estrategias de marca basándose en algo más que suposiciones.

La información obtenida con la valoración de las marcas, contribuye a la definición de la misión corporativa. En el sentido de que para las empresas es importante la comunicación con sus accionistas y con los inversores, principalmente, en el caso de las compañías con marcas fuertes, en las que resulta positivo darles a conocer la situación de éstas en el mercado.

La valoración de la marca permite adquirir una visión más precisa del valor de una empresa, lo que también supone una gran ventaja en los mercados financieros, ya que permite realizar transacciones, como fusiones y adquisiciones, negociación de acciones en bolsa e inversión en empresas de una forma más eficaz al poder fijar un precio base de negociación. En este sentido, puede aportar una serie de ventajas tanto para el comprador como para el vendedor.

Desde el punto de vista del comprador contribuye a calcular un posible precio de adquisición y además sirve para clarificar problemas de contabilidad que se han de afrontar después de la adquisición, para contabilizar parte del goodwill y ayuda en el lanzamiento del paquete financiero, ya que las instituciones de préstamo son más proclives a conceder un crédito si éste está respaldado con la garantía de una marca fuerte.

Para el vendedor, la valoración de la marca también es importante, ya que es difícil presentar su marca como valiosa sin saber realmente cual es su valor efectivo, siendo un caso representativo el de las empresas vulnerables a ataques hostiles que utilizan esta práctica como defensa.

Con las marcas es posible negociar como entidades financieras independientes al separarlas de los demás activos de la empresa. Las estrategias de expansión pueden implementarse a través de contratos de asociación como: la franquicia de marca, la concesión de licencias⁶ y los contratos de distribución en nuevas áreas geográficas o negociaciones de extensión de marca. También se utilizan como aval sobre préstamos o se entregan en consignación para explotación comercial, para poder acogerse a beneficios de exoneración tributaria⁷.

Finalmente, el cálculo del valor de la marca contribuye a la obtención de beneficios en el balance, debido a que la capitalización de las marcas permite realizar una mejor presentación

de los balances corporativos. Esto supone, que los parámetros utilizados para calcular la capacidad de endeudamiento indican una mejor posición financiera de las empresas, por lo que las instituciones financieras tendrán más disposición a otorgar mayores préstamos, ante el hecho de una solidez mayor en los activos.

LOS PRINCIPALES MÉTODOS DE VALORACIÓN DE MARCAS

Como se ha comentado, la valoración financiera de las marcas plantea bastantes dificultades, sin embargo de ella se derivan numerosas ventajas para la empresa, por lo que diversos autores han ido desarrollando métodos para calcular su valor. Éstos han ido surgiendo como resultado de un contexto histórico determinado y han tratado de superar o resolver los problemas observados en los anteriores. En cualquier caso, todos presentan una serie de ventajas e inconvenientes y no existe unanimidad sobre su utilización, adaptándose unos mejor que otros a determinados casos concretos. Entre ellos, destacamos los siguientes (cuadro 1):

Cuadro 1. Métodos de valoración de la marca.

MÉTODOS	CÁLCULO DEL VALOR DE LA MARCA	PRINCIPALES INCONVENIENTES	REFERENCIAS AUTOR Y AÑO
COSTE HISTÓRICO	Suma de todas las inversiones realizadas en la marca durante un periodo de tiempo determinado.	- definir los costes en marcas antiguas - sólo considera la cantidad no la calidad	Kapferer (1992) Arnold (1992)
COSTE ACTUAL O DE REPOSICIÓN	Cantidad de dinero y tiempo necesario para obtener una marca equivalente.	- calcular costes de sustitución - no informa sobre valor del uso de la marca en productos actuales. - sólo aplicable en momento de lanzamiento	Aaker (1994) Murphy (1991)
VALOR DE MERCADO	Mediante la identificación de los valores de marcas similares en el mercado.	- necesidad de un mercado apropiado. - varían los parámetros según el comprador. - conocer términos de las transacciones	Mahajan, Rao y Srivastava (1990) Murphy (1991)
POTENCIALES BENEFICIOS FUTUROS	El valor actual de los beneficios futuros atribuibles a los activos intangibles en los que se basa la marca	- calcular los cash-flow correspondientes únicamente a la marca. - cálculo de la tasa de descuento	Murphy (1991) Aaker (1994)
INTERBRAND	Se aplica un múltiplo a las ganancias derivadas de la marca.	- Discrimina a las marcas creadas en la empresa (no adquiridas). - Críticas a la curva S.	Murphy (1991)
PRECIO DE LAS ACCIONES	Utiliza el precio de las acciones. Valor financiero de mercado menos valor activos tangibles = valor intangibles (entre ellos la marca).	- Sólo aplicable a empresas que cotizan.	Aaker (1994) Simón y Sullivan (1993)

PRECIOS PRIMADOS	Calcula el premio extra de un producto con marca respecto a uno sin ella equivalente.	- Los precios de venta están relacionados con factores tácticos de corto plazo. - Poco representativo en rentabilidad a largo plazo y posición estratégica. - no aplicable en mercados con regulaciones de precios o diferencias de precios muy reducidas.	Murphy (1991) Blackston (1990) Aaker (1994) Swait, Erdem, Louviere y Dube-laar (1993)
PREFERENCIAS DE LOS CLIENTES	El valor marginal de las ventas adicionales o de la participación en el mercado de la marca, según impacto del nombre sobre clientes.	- enfoque estático - cálculo de las consecuencias negativas derivadas de la pérdida de la marca	McQueen (1990) Aaker (1994)
DATOS DE SCANNER	Cálculo de la utilidad implícita de la marca para el consumidor en un comportamiento real de compra.	- Dificultades para el cálculo del componente intangible de la marca.	Kamakura y Russell (1993)
CONTABILIDAD DE MOMENTOS	Actualización de los flujos de caja futuros de la marca estimados en base a un componente inercial (momento) de las ventas actuales y otro de aceleración (impulso) derivado de la introducción de nuevos productos y la utilización de instrumentos de marketing.	- Sólo adecuado para empresas con una perspectiva a largo plazo. - Dificultad en la especificación de los impulsos y excluye los impulsos futuros.	Farquar e Ijiri (1993)
ANÁLISIS CONJUNTO	Considera que la utilidad de un producto para el consumidor está formada por tres componentes y que el nivel de extendibilidad del nombre de marca está limitado por la medida en que este interactúa con los atributos psíquicos del producto.	- se pueden incluir pocos atributos en cada una de las categorías testadas. - no aporta información sobre la transferencia de las utilidades de la marca a nuevas categorías de producto ni sobre la extensión del nombre a situaciones nuevas.	Rangaswamy, Burke y Oliva (1993)

Fuente: Elaboración propia.

Método de valoración por el coste histórico

Considera a la marca como un capital con un valor que deriva de las inversiones realizadas a lo largo del tiempo. Éste se obtiene mediante el cálculo de la suma de todos los costos o inversiones relacionadas con su comunicación, distribución, investigación y desarrollo, etc., durante un periodo de tiempo determinado, para lo que se utilizan los datos disponibles en la contabilidad de la empresa (Kapferer (a) 1992, pp. 297-299).

Aunque aparentemente parece sencillo, la aplicación de este método plantea en la práctica una serie de dificultades que introducen un factor de subjetividad, como son: la delimitación del periodo a considerar, la decisión de qué costos tener en cuenta y el coeficiente de actualización a utilizar.

En general, este método favorece a aquellas marcas cuyo valor procede del marketing y la publicidad y que aplican un diferencial de precio importante⁸, por el contrario, desfavorece a las que se han ido comunicando poco a poco. Además, no se ven reflejadas en la valoración las inversiones a largo plazo realizadas cuando se crea una marca, que al no implicar un pago, no aparecen en la contabilidad como son: el saber hacer, la implicación del personal, el control de calidad, etc.

Por otra parte, no tiene en cuenta la calidad o el resultado obtenido centrándose exclusivamente en la cantidad, de tal modo que las marcas de éxito, desarrolladas con gran esfuerzo y pocos medios, valen menos que las marcas débiles desarrolladas con grandes recursos, e incluso una marca fallida puede obtener altos valores.

Método de valoración por el coste actual o de reposición

Considerando que el coste actual es equivalente a lo que un tercero esta dispuesto a pagar por una marca, o al coste del proceso de consolidación de ésta partiendo de cero (Arnold 1994, p. 289), este método se basa en el cálculo de la cantidad de dinero que es necesaria gastar y durante qué periodo de tiempo para obtener una marca equivalente a la valorada. Para ello se consideran todos los parámetros relativos a ésta como imagen, notoriedad, cuota de mercado, liderazgo, etc. y se establecen dos hipótesis: la primera sobre el coste de lanzar al mercado una marca con éxito similar a la que estamos valorando, y la segunda relativa a las probabilidades de alcanzar dicho éxito al coste previsto (Múgica, J.M.; Yagüe, M.J. 1993, p. 251).

Se plantean dos métodos alternativos (Stobart 1991, pp. 26-27):

a) Calcular el coste de reproducción o coste de reproducir una réplica exacta del activo. Para un activo nuevo no es difícil, ya que el precio de mercado es probablemente el pagado por él. Pero en el caso de un activo viejo, es más complicado, dada la dificultad de determinar los costes precisos de reproducción de un activo quizá anticuado u "obsoleto", en tales circunstancias el camino más apropiado es aplicar un segundo método.

b) El coste de reemplazamiento: Se basa en reemplazar el activo existente por otro alternativo que tenga unos beneficios futuros similares. Puede ser calculado por dos vías: La primera consiste en identificar los costes corrientes (actuales) de un activo similar y ajustarlos por la depreciación funcional (reducción de valor por avances técnicos o mejoras de fabricación), la depreciación física (desgaste) y la obsolescencia económica (reducción de valor debida a la incierta viabilidad económica del activo). La segunda vía identifica todos los costes individuales requeridos para traer un activo a la misma posición actual del activo a valorar, siendo también necesario ajustar el valor resultante debido a la obsolescencia económica.

La aproximación del coste sufre el hecho de que no lleva la contabilización de los beneficios futuros acumulados al activo. Un activo puede ser valorado por su coste en una suma sustancial y todavía no tener la posibilidad real de generar ningún cash flow positivo en el futuro. También puede ocurrir que este tipo de valoración de lugar a una infraestimación (Aaker; Álvarez del Blanco 1994, p. 70), debido a que implica disponer de un nombre que genere el significado correcto y represente a la clase de producto, a los principales atributos de la marca, a su personalidad o a cualquier otro factor que lleve al éxito de la marca, que esté disponible de forma práctica en todos los mercados potenciales y tendrá que establecerse en la mente de los clientes potenciales con los costes que de ello se deriven.

Método del valor de mercado

La aproximación según el mercado establece el valor de la marca identificando los valores de las marcas similares en el mercado. Requiere las siguientes condiciones (Stobart, P. 1991, pp. 29-30): la existencia de un mercado apropiado para los activos a valorar, que las transacciones en el mercado sean alcanzables y su términos y duración conocidos.

Una respuesta a este método, es calcular una ponderación del grado de consolidación de la marca en el mercado, tomando como base los datos relativos a: la participación en el mercado, el grado de divulgación y la posición competitiva de la marca en base a sondeos de preferencia de los consumidores e imagen.

El principal inconveniente para aplicarlo es que las marcas no se desarrollan para comerciar con ellas, ni se compran para venderlas posteriormente, por lo que parece conceptualmente inapropiado. Además, el mercado de marcas, si existe, está lleno de inconsistencias y conjeturas porque la información que puede facilitar un análisis comparable, simplemente, no está disponible. Por otra parte, los precios pagados indican que no están basados únicamente en su valor de mercado o de propiedad legal, sino en los potenciales beneficios financieros que la propiedad de la marca brinda al comprador, y por tanto dependen de sus propios planos de referencia, sus potenciales sinergias y sus intenciones estratégicas.

MÉTODO DE VALORACIÓN POR LOS POTENCIALES BENEFICIOS FUTUROS

Este método se fija en la rentabilidad futura o en los cash flows futuros derivados de la posesión del activo. Siendo el valor de la marca igual al valor actual de los beneficios futuros atribuibles a los activos intangibles en los que ésta se basa. Los cash flows futuros se descuentan a lo que se conoce como el Valor Presente aplicando un ratio de descuento que intenta reflejar su riesgo de realización que es distinto según los casos.

Para su aplicación hay que tener en cuenta lo siguiente (Stobart 1991, pp. 27-28):

a) En cuanto a la cuantificación de los cash flows futuros: Los beneficios actuales pueden verse fuertemente alterados en función de las circunstancias del mercado. También es posible, que el cash flow no dependa enteramente de la marca, sino que proceda de las habilidades administrativas y de marketing de los gerentes, o su sistema de distribución, siendo en este caso difícil separar los flujos de caja relacionados con la marca, de los producidos por eficiencias en otras cuestiones (fabricación, diseño). Por otro lado, existe un problema de disociación en el sentido de que el cash flow derivado de una marca está intrínsecamente ligado al de otras marcas dentro del mismo sistema de producción, de marketing y de distribución.

b) La determinación de la duración del tiempo en el que se producen los flujos de caja depende de los cambios en las condiciones del mercado o posibles fallos en el manejo de la marca.

c) La dificultad para determinar el riesgo que resulta necesario para calcular la tasa de descuento apropiada, lo cual constituye un proceso complejo que no sólo incluye el perfil de riesgo de la marca sino también el del mercado en el que ésta se desenvuelve.

El método Interbrand

La firma de consultoría Interbrand intenta equilibrar todos los factores que entran en juego en la valoración de la marca, por medio de la aplicación de un múltiplo apropiado a las ganancias derivadas de la marca, aportando así un método que cumple los requisitos de marketing, finanzas y legales y que tiene la ventaja de estar basado en datos contrastables y auditables.

En este caso, es necesario determinar ciertos factores claves (Birkin (b) 1991, pp. 36-46) que son: Las ganancias de marca o cash flows, la fortaleza de la marca y el rango de múltiplos a aplicar a las ganancias. Además es necesario conocer si el propietario tiene derechos de propiedad sobre la marca y cual es la categoría de ese título.

1. Las ganancias de la marca: para su cálculo se usa una media ponderada de los beneficios de los tres últimos años, para ello hay que:

- a) Definir claramente los beneficios de la marca sin intereses y después de impuestos.
- b) Eliminar los beneficios derivados de la producción
- c) Calcular el valor actual de los beneficios históricos, realizando ajustes por inflación.
- d) Ponderar las ganancias históricas, para determinar un nivel prudente de capacidad de generar beneficios continuos, al que aplicar un múltiplo apropiado.
- e) Establecer una provisión para disminuciones cuando sea necesario⁹.
- f) Identificar y eliminar ganancias no relacionadas con la fortaleza de marca¹⁰.
- g) Poner todos los beneficios en la misma base, lo que definirá la tasa impositiva que se aplique¹¹.

2. La fortaleza de la marca: La determinación del múltiplo a aplicar a los beneficios de la marca, se deriva de un estudio en profundidad de la fortaleza de la marca y de si está estimada la fiabilidad de su flujos futuros. Se compone de siete factores, valorados de acuerdo a unas líneas guía claramente establecidas:

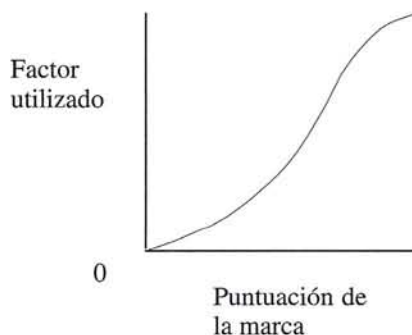
1. El liderazgo en el mercado: para valorarlo se usa la cuota de mercado y la potencialidad de crecimiento de la marca.
2. La estabilidad: define la solidez de la marca y está usualmente ligada con el liderazgo.
3. Las perspectivas del mercado actual: siendo, en general, una clasificación alta para una marca que opera en un mercado estable, pero en crecimiento, y con fuertes barreras de entrada.
4. El potencial de internacionalización: las marcas con aceptación internacional son más fuertes.
5. La tendencia a la perdurabilidad: para valorarla se tiene en cuenta, especialmente, las tendencias y la evolución a largo plazo de la notoriedad y de la imagen de la marca.
6. Las inversiones en la marca: que miden el apoyo recibido por ésta, en el que se incluyen tanto el gasto total y la continuidad de la inversión como su calidad.

7. La protección jurídica: el hecho de que esté registrada o disfrute de cualquier otra clase de protección legal.

Los resultados obtenidos en base a cada uno de estos factores sirven para puntuar a la marca según sea el peso que se atribuya a cada uno de ellos. Obteniendo la fortaleza mediante la suma de los siete factores y expresándola en porcentaje.

3. El rango de múltiplos: para su determinación se puede utilizar como referencia la fortaleza de la marca que es un determinante directo de la seguridad de obtener ingresos futuros. La relación existente entre la fortaleza y el valor sigue una distribución normal y se representa en la curva "S" (figura 1). Esta curva muestra como la marca en sus inicios crece de una forma moderada, a continuación, cuando pasa de un nivel nacional a un nivel internacional, crece de manera exponencial; finalmente, al pasar de un nivel nacional a un nivel mundial, el crecimiento vuelve a ser moderado¹².

Figura 1. Curva S.



Fuente: Aaker; Álvarez del Blanco 1994, p.71

Una vez determinada la fortaleza de la marca y la configuración de la curva S, el siguiente problema es determinar los múltiplos apropiados, salvo en el caso del punto cero de la curva, en el que la marca tiene un nivel cero de fortaleza al que corresponde un múltiplo igual a cero. Para determinar el múltiplo a aplicar hay que tener en cuenta que la marca perfecta no opera en un ambiente libre de riesgo y una parte de sus ganancias procede del capital empleado en producir el producto. Por ello, el múltiplo superior que se puede aplicar tiene que ser más bajo que el usado en el caso de una situación de inversión sin riesgo y puede variar en función del tipo de negocio del que se trate y de la industria en la que se opere¹³.

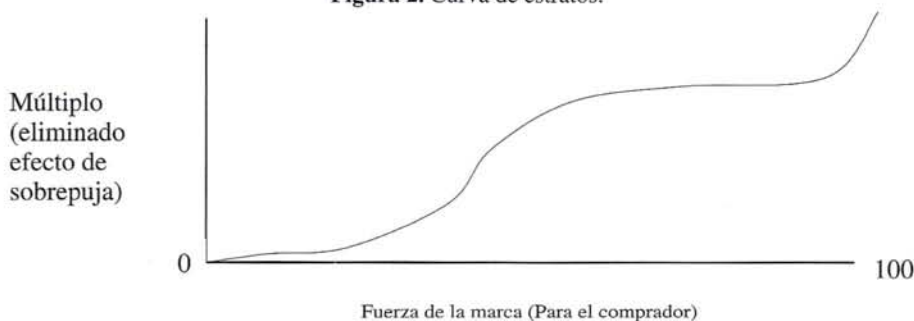
Para calcular el valor de la marca es necesario disponer de los datos correspondientes a las ganancias derivadas de ésta y los resultados del cálculo de su fortaleza en base a los que se determinan los múltiplos a aplicar utilizando la curva S, de tal modo que cuanto mayor sea el nivel de fortaleza obtenido, mayor será el múltiplo correspondiente. El valor de la marca es igual al producto obtenido de multiplicar las ganancias de la marca por el múltiplo considerado, de tal forma que si se comparan varias marcas con el mismo nivel de ganancias, siempre obtendrán valores superiores las de mayor fortaleza.

Existen una serie de problemas a la hora de aplicar el método Interbrand. Así, se consi-

dera que los múltiplos utilizados para establecer los parámetros de la curva S no sirven de indicadores válidos de la fortaleza de las marcas que eran objeto de transacciones debido a que pueden incorporar un efecto de sobrepuja¹⁴ y a que están fuertemente relacionados con el comprador, ya que reflejan el valor de la marca para el adquiriente potencial en base a sus expectativas futuras, sus intenciones estratégicas y sus sinergias¹⁵.

También se plantea el cuestionamiento de la validez de la curva S, basándose en que las marcas se ven fuertemente afectadas por el efecto umbral, según el cual, una marca medianamente conocida no vale mucho más que una poco conocida, pero a partir de un determinado umbral esto cambia totalmente¹⁶. Por estos motivos se considera que la relación existente entre la fortaleza de la marca y el múltiplo, siempre que ambos hayan sido establecidos por el mismo adquiriente potencial, queda reflejada en una curva de estratos (figura 2) (Kapferer 1992 (a), p.319).

Figura 2. Curva de estratos.



Método de valoración basado en el precio de las acciones

Este método calcula el valor de la marca en función del valor financiero de mercado de la empresa; es decir, se tiene en cuenta el precio de las acciones, basándose en la idea de que el mercado bursátil ajustará el precio de la empresa reflejando las expectativas futuras de sus marcas (Simon; Sullivan 1993, pp. 28-52).

El valor de la marca se define como los cash flows incrementales que corresponden a los productos marcados por encima de los que resultarían de la venta de productos sin marca. Para su cálculo se estima el valor corriente de mercado de la empresa que depende del precio y de la cantidad de acciones, al que se resta el coste de reemplazo de los activos tangibles (como plantas, equipos, inventario y disponible). El valor de los tangibles se calcula utilizando los libros de contabilidad y la información procedente de la estimación de los costes de reemplazamiento (Hirschey; Weygandt 1985, pp. 326-335), a continuación se extrae el valor de la marca de los intangibles mediante la diferencia entre el valor financiero de mercado de la empresa y el de los tangibles¹⁷.

Dentro del valor de los activos intangibles identifican tres categorías: El valor de la marca, el valor de otros factores específicos de la firma no asociados con éste (I+D, patentes, etc.), y los factores específicos del mercado que llevan a la competencia imperfecta (barreras de entrada, regulaciones, concentración, etc.). Y consideran que el principal componente del valor de los intangibles es el valor de la marca que depende de: la publicidad corriente y pasada, su edad, el orden de entrada en el mercado (Urban; Carter; Gaskin; Mucha 1986, pp. 645-659) y la participación actual de la publicidad en la industria (Little 1979, pp. 629-667).

A su vez, el valor se divide en dos componentes: El primero refleja el aumento de la demanda y está influenciado por los factores que aumentan la calidad percibida de la marca, como la publicidad y experiencias positivas con el producto que se ven reflejados en precios primados, estos cash flows en aumento se capitalizan en el valor de la empresa produciendo activos intangibles. Un segundo componente muestra el valor de las reducciones esperadas en los costes de marketing que resulten de un valor de marca establecido¹⁸.

A pesar de que este método tiene la cualidad de utilizar el precio de las acciones que refleja el futuro de la empresa mejor que los ingresos históricos, conviene, de todos modos, reajustar los resultados obtenidos según las industrias y los países (Aaker; Álvarez del Blanco, 1994, p. 71). Además, en general, su utilización plantea como principal inconveniente que sólo se puede aplicar a las empresas que cotizan en los mercados de valores, y principalmente a las de gran tamaño que disponen de marcas líderes en el mercado (Múgica; Yagüe 1993, p. 251).

Método de los precios primados

Consiste en calcular el premio extra de un producto con marca respecto a uno sin ella equivalente; es decir, valorar cuál es el mayor precio de venta que puede lograr una marca, por encima de los precios regulares aplicados por la competencia¹⁹.

En este método nos encontramos aportaciones de distintos autores. Así, Blackston determina el valor de la marca en base a su valor intrínseco y a su valor relativo. El primero es la capacidad de las marcas de un alto valor para sostener precios y márgenes más altos, ésta se refleja en que su cuota de mercado se reduce poco cuando aumenta el precio de su producto. Por otro lado, el valor relativo se refiere a la capacidad de la marca para resistir a la competencia en el sentido de que pierda relativamente poca cuota de mercado ante las disminuciones en el precio o promociones en precio de sus empresas rivales (Blackston 1990, pp. RC3-RC10). La cuantificación de estos dos valores mediante la estimación de las elasticidades cuota de mercado-precio directas y cruzadas permite determinar el valor de la marca²⁰.

Por su parte, Aaker considera que los componentes del valor de la marca como reconocimiento del nombre, fidelidad, calidad percibida e imagen de marca tienen capacidad para proveerla de un precio primado, de tal modo que este ingreso extra puede ser utilizado tanto para aumentar los beneficios como para reinvertir en ella con el fin de obtener un valor adicional (Aaker 1994, pp. 26-28). Según esto, propone las siguientes vías para medir los precios primados: observar cuáles son los niveles de precios en el mercado, estudiar a los clientes, preguntarles sobre sus preferencias o intenciones de compra para niveles de precios diferentes y pedirles que elaboraren juicios e intercambios cruzados sobre atributos de la marca, de tal modo que se pueda determinar un valor relativo para cada atributo. Como resultado se consigue un valor monetario para cada atributo.

Una vez obtenido el precio primado por alguna de estas vías, se puede calcular el valor de la marca para un año determinado, que es igual al diferencial del precio multiplicado por el volumen de unidades vendidas. Mediante el descuento de ese cash flow a lo largo de un periodo de tiempo razonable se calcula el valor.

En una crítica a este método, Birkin (1991 (b), pp. 34-35) considera que el valor de la marca no puede establecerse por un precio primado únicamente, a pesar de que la evidencia de un precio alto indica que es una marca fuerte y puede jugar un gran papel en la valoración²¹.

Otro inconveniente es que no se puede aplicar a los mercados que están sometidos a regulaciones de precios o en los que existen diferencias en los precios muy reducidas. Y por otra parte, la propuesta de Aaker implica la necesidad de resolver un problema de medición derivado del concepto de sobreprecio o de precio de referencia que tendrá que establecerse a nivel empírico y que se presentará cuando haya que cuantificar el valor de las marcas líderes que compiten en el mercado y que disfrutan de ventajas en costes y en precios (Múgica; Yagüe 1993, p. 250).

Otra aportación relacionada con los precios primados es la realizada por Swait, Erdem, Louviere y Dubelaar (1993, pp. 23-45), que desarrollan éste método sobre la teoría del comportamiento del consumidor y se basa, principalmente, en la estimación de elementos como el nombre de marca, los atributos del producto, la imagen de marca y los efectos de la heterogeneidad de los consumidores. Aporta una medida del valor implícito de la marca para el consumidor considerando una estructura de mercado existente, unas imágenes de marca construidas a lo largo del tiempo y establecidas por la publicidad y las experiencias de los consumidores, y unas preferencias y percepciones de éstos sobre la marca. Esta medida se puede utilizar tanto para los productos existentes como para las extensiones del nombre que se propongan²².

La medida utilizada es el precio primado expresado como la diferencia de utilidad atribuida por un consumidor a una marca en una situación de mercado en la que existe diferenciación de marcas frente a la utilidad que se atribuiría a ésta en un mercado hipotético de referencia en el que no hubiera diferenciación entre marcas. Tiene en consideración varios factores como son: el precio y otros atributos del producto, la competencia existente entre marcas basada en la disponibilidad o diferencias en los atributos del producto, los efectos de la imagen, interpretaciones que puedan afectar de forma específica al valor y las diferencias en los consumidores individuales.

Como principal inconveniente, hay que considerar que la definición del precio primado puede representar una extrapolación de las condiciones experimentales, especialmente en lo que respecta al precio. Como consecuencia, puede producir unas estimaciones del precio primado menos reales para determinadas marcas con un volumen o un precio alto o bajo, comparadas con otros productos cuyas participaciones en el mercado y precios sean más cercanos a los valores corrientes de mercado. Sin embargo, este efecto se puede minimizar asegurándose de que la variación en el precio en el experimento es lo suficientemente extensa.

Método de valoración basado en las preferencias de los clientes

El cálculo del impacto que provoca el nombre de marca sobre las evaluaciones del cliente, medido en base a las preferencias, actitudes o intención de compra es otro modo posible de obtener el valor de la marca (Aaker 1994, p.28), que, en este caso, es el valor marginal de las ventas adicionales o de la participación en el mercado que la marca posea.

En este estudio se utilizan técnicas de investigación de mercados (encuesta y panel) mediante las que se obtiene información sobre las preferencias, actitudes favorables, intención de compra, comportamiento y/o repetición de la compra de una marca determinada sobre un porcentaje de consumidores. Consiste principalmente en pedir a los clientes que identifiquen el nombre de marca que les resulte más conocido o preferido. En base a los resultados se estima en qué medida éste nombre implica aumentar la participación en el mercado y una mayor lealtad de los clientes. Asumiendo que están relacionadas la cuota de preferencia y la cuota de merca-

do, la influencia en la cuota de mercado puede ser traducida en términos monetarios.

Dentro de este enfoque cabe destacar los trabajos realizados por Baldinger (1992) y McQueen (1990) en los que proponen la utilización de datos de panel de consumidores (actitud y comportamiento) para poder determinar las diferentes categorías o segmentos que componen un producto-mercado en base a su comportamiento y actitud hacia la marca en el proceso de repetición de compra. La identificación, caracterización y el posterior seguimiento de los diferentes grupos facilitará a la empresa la cuantificación del valor de su marca analizando la evolución del reparto de sus ventas entre los diferentes segmentos²³.

Este método plantea dos inconvenientes principales. En primer lugar, se trata de un enfoque estático ya que estudia el poder de la marca en el momento actual sin una visión de futuro en la que se valore el impacto derivado de posibles cambios (Aaker 1994, p. 29). Y, por otra parte, el problema fundamental procede de las técnicas que deben utilizarse para calcular las consecuencias negativas derivadas de la pérdida de la marca (Múgica; Yagüe 1993, p 251).

MÉTODO DE VALORACIÓN BASADO EN DATOS DE SCANNER

Este método mide el valor de la marca en base a la utilidad que le asignan los consumidores y para ello se basa en el comportamiento de compra bajo condiciones normales de mercado (Kamakura; Russell 1993, pp. 9-22). La obtención de datos se realiza mediante scanner y con ellos se intenta conocer el valor que asignan los consumidores a cada marca en una categoría de producto después de estimar las diferencias en el precio neto y en la notoriedad debida a la publicidad a corto plazo (temporal)²⁴. Con el fin de hacer operativo el modelo consideran que la utilidad subyacente de una marca se compone de dos elementos: un componente de la utilidad intrínseca de la marca y un componente de utilidad que puede ser explicado por los factores de la situación como precio y publicidad (a corto plazo) (Kamakura, W.A.; Russell, G.T. 1989, pp. 379-390)²⁵.

El valor de la marca se obtiene mediante la suma de dos componentes: (el valor intangible) es decir, la parte del valor no atribuido directamente a sus características físicas sino debido a las distorsiones perceptuales y otras motivaciones psicosociales, que se puede interpretar como el valor añadido conferido por una marca a un producto (el valor tangible de la marca procedente de las características físicas del producto). En términos de mercado, el valor de la marca refleja las situaciones del entorno como los precios y publicidad reciente, mientras que el valor intangible muestra las diferencias entre las situaciones del entorno y las características físicas del producto, siendo una medida de la utilidad asociada con los factores intangibles como las asociaciones al nombre de marca y las distorsiones perceptuales. Si se quiere ordenar las marcas en términos de participación en el mercado, el valor de la marca se ajusta en base a las fuerzas del entorno, como el precio, mientras que el valor intangible de la marca se ajusta en base a las diferencias debidas a las fuerzas del entorno y a las características físicas del producto²⁶.

Las principales dificultades en la aplicación de este método se refieren a la operatividad del valor intangible, debido a que es una medida residual de la utilidad y su validez depende claramente del modo en que se define la marca en el modelo elegido. Además se basa en un grupo particular de características físicas utilizadas para medir el producto tangible, por lo que para obtener una escala significativa del valor intangible, hay que tener cuidado al identificar las características físicas más relevantes para la categoría de producto. Por otro lado, la dificultad de definir el producto tangible es parte del problema de la separabilidad del valor de

la marca del valor del resto de la empresa, a pesar, de que en este estudio se considera que esa separabilidad existe, este es un tema de debate.

Método de valoración de la contabilidad de momentos

Este método, desarrollado por Farquhar e Ijiri (1993, pp. 77-92), considera que una medida sobre el funcionamiento de una marca comúnmente utilizada son sus ventas y define el "momento de ventas", como la tasa a partir de la cual una marca genera ventas²⁷. La estimación del momento pretende conocer las razones para los cambios en éste en términos de impulsos, considerados como aquellos acontecimientos de marketing, competitivos y del entorno que afectan a las ventas de una marca. A medida que una empresa conoce sus marcas, emergen distintas categorías de impulsos derivados de la publicidad, promoción, distribución, competencia y otras actividades. La estimación del momento capta estos impulsos a lo largo del tiempo y mide sus efectos sobre el valor.

Utilizan un nuevo tipo de balance denominado "estados del momento", en el que aplican un principio de contabilidad por partida doble formado por dos grupos de estimaciones: la estimación del momento, que muestra lo que ha ocurrido con las ventas de una marca y la estimación del impulso, que explica las razones por las que ha ocurrido. Así, las variaciones en los activos netos son anotadas dos veces por la misma cuantía: una basada en los activos o en las deudas que se han modificado y otra basada en los tipos de ingresos que muestran porqué y cómo se ha producido el cambio.

En cuanto a la estimación de los impulsos, tienen que definir cuáles son los factores internos o externos que pueden contribuir a variaciones en los momentos de ventas. Según ello, definen los impulsos internos como los que resultan de actividades de publicidad, promoción, variaciones en el precio, producto, distribución u otras acciones de marketing, mientras que, los impulsos externos son los resultantes de actividades de la competencia, acciones del gobierno, u otros elementos que puedan afectar al momento de ventas.

En la contabilidad del momento es importante medir la duración (además de la suma) del cambio en el momento y los impulsos relacionados para componer los resultados de la contabilidad del momento con los de la contabilidad convencional. Esto es debido a que esta contabilidad utilizada para la marca tiene un impacto directo sobre la contabilidad convencional, ya que ambas están unidas por una relación derivada-integral.

El sistema de la contabilidad del momento cuantifica el momento y el impulso que influencia sobre las ventas de la marca, éste provee un feedback periódico a la gerencia de la empresa, y además puede ser utilizado para determinar el valor de la marca. Así, valoran la marca bajo el supuesto de que no se producirán nuevos impulsos en el futuro además de los que ya están formulados, como disipación o el ciclo de vida del producto. Una vez establecidos los modelos completos de los futuros momentos de ingresos y gastos, ya se puede desarrollar un estado de ingresos y cash flows durante el tiempo de vida del producto, que aporta una base para calcular el valor presente de todos los cash flows futuros o para aplicar otras técnicas de valoración.

Como inconvenientes de este método se puede decir que los directores de la marca encontrarán difícil, al principio, especificar los impulsos que afectan a sus marcas. Otro problema

es que excluye los impulsos futuros, cuando los usos futuros de una marca son esenciales para determinar su valor, ya que pueden implicar extensiones del producto, concesión de licencias, u otras aplicaciones. Sin embargo, aunque consideran que todos estos factores deberían aparecer reflejados en la valoración, este aspecto, a menudo, requiere de juicios subjetivos con pocos datos pasados que los apoyen. Además el valor de una marca es sensible a estas cuestiones pero también a su soporte en marketing y por otro lado, cuando se va a vender también depende de los fines de su posible comprador.

Método de valoración del análisis conjunto

Debido al enorme coste que supone introducir una nueva categoría de producto en el mercado con un nuevo nombre, la capitalización del valor de nombres de marca establecidos se ha convertido en la estrategia guía de las planificaciones sobre productos (Tauber 1988, p. 26), ya que a menudo es mucho más barato usar un nombre de marca bien establecido para introducir nuevos productos. Sin embargo, es necesario determinar en qué medida un nombre puede extenderse.

Este modelo de valoración intenta responder a las preguntas de porqué una marca puede extenderse a distintas categorías y otras no, y porqué unas tienen más limitaciones que otras para extenderse. Consideran que la utilidad de un producto para el consumidor está formada por tres componentes y que el nivel de extendibilidad del nombre de marca está limitado por la medida en que el nombre interactúa con los atributos físicos del producto. De tal modo, que si dos marcas son preferidas en igual medida por los consumidores, pero la utilidad de una de ellas se debe en parte a la interacción entre el nombre y los atributos físicos, entonces ese nombre tendrá un valor inferior en largas extensiones que el de la otra marca (Rangaswamy; Burke; Oliva 1993, pp. 61-75).

Se ha desarrollado un modelo de utilidad del consumidor para demostrar esta teoría basado en numerosos nombres de marca y sus hipotéticas extensiones. Los resultados obtenidos demuestran esta hipótesis, y sugieren que para maximizar el nivel de extendibilidad, una marca deberá intentar aumentar el valor para los consumidores de las características asociadas a su nombre como calidad, estilo, durabilidad y reputación, que no son específicas del producto.

Al analizar la extendibilidad de un nombre de marca, es útil interpretar el valor de una marca como un valor residual en la forma de impresiones favorables, disposiciones y preferencias de todos aquellos que están expuestos a las actividades de marketing relacionadas con la marca, entre los que se incluye a los consumidores actuales, a los potenciales, así como a todos los que intervengan en el proceso de compra. Se considera que el nombre de marca influye sobre las percepciones del consumidor y sobre su preferencia (utilidad) por la marca, por lo que para entender los efectos del nombre en la extendibilidad se descompone la utilidad de un producto marcado para un consumidor en tres componentes: la utilidad derivada de los atributos físicos de la marca, la derivada del nombre y la resultante de la interacción entre los atributos físicos y el nombre. Al dividir la utilidad total de este modo, les resulta posible predecir la transferencia de la utilidad asociada con un nombre de marca a sus potenciales extensiones (Rangaswamy; Burke; Oliva 1993, pp. 63-65).

En base a los resultados que obtienen las principales implicaciones de este estudio son las siguientes:

En primer lugar, los nombres de marca que están asociados estrechamente con los atributos de una categoría en particular, no son tan adecuados para extender fuera de la categoría como aquellos que no presentan estas interacciones. Además, dos nombres igualmente valorados no son extendibles en la misma medida fuera de la categoría, ya que un nombre con un valor alto no necesariamente se extenderá mejor a una categoría lejana que uno con un menor valor que no está asociado estrechamente con los atributos de su categoría. Por tanto, para desarrollar nombres con una buena extendibilidad, los esfuerzos de marketing no se deben centrar en los atributos del producto, sino en realzar las características generales de la marca como la calidad o las características de un segmento particular. De tal modo que el éxito de un nombre en varias categorías debe probablemente a que no está basado en atributos específicos de un producto sino en atributos generales como calidad o valor.

Una segunda implicación es que los nombres de marca con una alta utilidad para el consumidor se extienden mejor, por regla general, que los de baja utilidad. Este resultado muestra, que en término medio, los nombres altamente evaluados se extienden mejor que los de un valor bajo para los consumidores. De tal manera, que a pesar de que las magnitudes absolutas de las medidas de la intención de compra para nombres con ratios altos disminuyan en la medida en que las marcas se vayan extendiendo a categorías más lejanas, en términos generales, sus ratios relativos siempre son superiores a los de nombres con ratios bajos²⁸.

Una limitación de este método, está relacionada con la posibilidad de incluir pocos atributos en cada una de las categorías testadas. Y es posible que los atributos no incluidos en el estudio puedan tener valores altos para los componentes de la interacción, lo que implica que el test está incompleto. Sin embargo, con un número grande de atributos resulta necesario recurrir a medidas más complejas que las utilizadas.

Otro inconveniente es que analiza la capacidad general de extensión de los nombres, pero no aporta información sobre la transferencia de las utilidades de la marca a nuevas categorías específicas de producto, por tanto, no considera explícitamente la coincidencia en los valores de los atributos tanto dentro de su categoría propia y la categoría de extensión, como entre una marca y su extensión. Para realizar un test más consistente, se debe medir los vínculos específicos entre las marcas y las categorías de productos en lugar de utilizar semejanzas a nivel global.

Por otra parte, además de la intención de compra existen muchos otros aspectos sobre la respuesta del consumidor que pueden verse influenciados por un nombre de marca familiar, como son: la notoriedad, las asociaciones de marca, las asociaciones de calidad, y la credibilidad (Aaker 1990, pp. 47-56). Y aunque este modelo es apropiado para analizar la contribución de las asociaciones de marca y de las asociaciones de calidad al valor de la marca, es necesario adecuarlo para que también analice las otras dimensiones.

Finalmente, este estudio se centra únicamente en la explotación del valor a través de la incidencia de un nombre de marca familiar en nuevas categorías de producto, pero éste también puede servir de soporte para la extensión de un nombre de marca a situaciones nuevas, como los efectos en el tiempo y las condiciones de uso, como por ejemplo, el caso de marcas que tuvieron éxito, que fueron abandonadas y que han vuelto a "revivir" o que han servido para entrar en otros segmentos.

CONCLUSIONES

1. La valoración de la marca resulta beneficiosa para la empresa, ya que además de fortalecer sus estados financieros, le permite analizar cada una de sus marcas, lo que favorece la formulación de las estrategias más adecuadas. Ello refleja la importancia de las marcas como uno de los activos intangibles más apreciados y la necesidad de tenerlas en cuenta para conseguir una valoración real de las empresas.
2. No existe ningún método de valoración de la marca que reúna todas las características necesarias para que se pueda aplicar de forma generalizada en todas las empresas. Sin embargo unos se ajustan mejor que otros en determinados contextos.
3. El método del valor de mercado se suele aplicar en el caso de marcas reconocidas, teniendo en cuenta las transacciones recientes realizadas en el sector.
4. El método de la valoración por los potenciales beneficios futuros puede ser apropiado si se persigue la generación de cash flows.
5. El método Interbrand es útil para identificar los factores que contribuyen al valor de la marca, aunque en algunos aspectos es subjetivo. Esta subjetividad se puede reducir recurriendo al uso de estándares de la industria como puntos de referencia o incluso utilizándolo en conjunto con otros métodos. Debido a que no considera explícitamente el potencial crecimiento de la marca, resulta muy útil en el caso de industrias establecidas y estables donde se puede investigar cuidadosamente la información sobre los múltiplos y para proyectos que no sean sensibles a la extensión de la marca.
6. El método basado en el precio de las acciones se utiliza en empresas que generan información pública y por ello será de más validez en el caso de las que tienen marcas dominantes.
7. La aplicación de la propuesta de Blackston en el método de los precios primados puede aportar resultados relevantes cuando se aplica sobre datos de panel de scanner o mediante métodos de simulación, como el análisis conjunto; sin embargo, no es adecuado cuando la base de datos de la que se dispone procede de fuentes estadísticas de acceso público, que no contienen la información necesaria ni permiten el control de otros factores externos.
8. La aportación de Swait y otros para el método de los precios primados tiene la ventaja de que el precio primado estimado para consumidores y marcas se puede ampliar a todas las respuestas y modos de elección para obtener una media simple de los precios primados. Su definición es aplicable a cualquier grupo de marcas y extensiones de marcas y permite su cálculo para un determinado segmento, lo que puede ser de gran interés para los managers, ya que es útil para identificar grupos a los que se pueda dirigir una extensión de los productos.

9. El método de los datos de scanner permite realizar un análisis para desarrollar medidas alternativas de comportamiento de una marca que cuantifican los determinantes más destacados para obtener cuota de mercado.
10. La contabilidad de momentos será más importante según los mercados se vayan concentrando más y exista una gran competencia, pero sólo será adecuado para las empresas con una perspectiva a largo plazo.
11. Finalmente, el método de valoración del análisis conjunto es importante debido a su contribución a clarificar las posibilidades de una marca para extenderse y en qué medida puede hacerlo.

NOTAS

- (1) Es indudable que una marca exitosamente consolidada en el mercado tiene un valor económico, en el sentido de que la compañía adquiere un mayor valor contando con dicha marca... No obstante, existen obstáculos de orden práctico para fijar el valor de una marca. En la mayoría de los casos, es imposible separar su valor del resto de los activos del negocio... Cualquier evaluación válida de las perspectivas de rentabilidad de una marca conlleva predicciones y juicios subjetivos sobre aspectos de marketing, tales como la posición competitiva en el mercado, las perspectivas de éxito y la calidad y el valor del apoyo de marketing requerido... Estos juicios subjetivos significan que hay un conflicto fundamental entre lo que se considera que tiene validez económica y el grado de objetividad requerido en la contabilidad financiera (Barwise et al. 1990, p. 51).
- (2) El balance presenta la situación patrimonial de la empresa en el momento en que se inicia un nuevo ejercicio económico y, por tanto, constituye una descripción de los elementos que conforman su patrimonio y del valor que la contabilidad otorga a cada uno de ellos (Rodrigo Illera 1993, p. 274).
- (3) La idea purista contable es que el Balance es un Estado Contable, formado sobre una base de costes históricos, de todas las transacciones del negocio desde su formación, nunca se considera que es una manifestación del valor, aunque en ciertos casos aprueben la revalorización de los activos si los costes históricos están claramente alejados del valor razonable.
- (4) La Ley Contable del 30 de Abril de 1983 que dice "cuando la aplicación de una disposición contable no basta para dar una imagen fiel ..., se deberán suministrar informaciones complementarias en el anexo".
- (5) El análisis de la rentabilidad de las marcas implica la necesidad de considerar factores tales como el entorno, el mercado, el posicionamiento, las tendencias y la participación en el mercado, entre otros, además debe hacerse de forma detallada para cada una de las marcas de las que dispone la empresa.
- (6) Aunque la utilización de licencias y franquicias es una práctica muy común en nuestros días, plantea como principal problema la determinación de los royalties apropiados a cobrar. A este respecto, la valoración proporciona una estructura para obtener los pagos por royalties y en su caso justificar unos royalties más altos de los que en un primer momento parezcan los adecuados.
- (7) "El impacto más importante a largo plazo de la valoración de marca será en estas áreas más que en el área especializada de reparación del balance general" (Murphy 1991, p. 18).
- (8) Sin embargo, la elección de un precio de penetración igual al de la competencia puede ser una de las inversiones esenciales en la marca y como tal una generadora de valor, ya que puede maximizar su relación calidad/precio y resultar muy atractiva para los clientes potenciales, pero en cualquier caso, no aparece reflejada en este método ya que sólo contabiliza las salidas de caja.
- (9) Caso de que las previsiones de beneficios sean significativamente mayores que la media ponderada de beneficios y se espera que se mantengan a ese nivel en el futuro.
- (10) Debido a que para la remuneración del capital se aplica un múltiplo a toda la rentabilidad o capacidad de generar beneficios de una marca, lo que puede implicar una sobrevaloración de ésta.
- (11) Ya que los múltiplos que se utilizan están aplicados a las cifras de beneficios de las marcas después de impuestos.
- (12) La forma de la curva S depende de los siguientes factores:
 - a) En la medida en que aumenta la fortaleza de una marca desde el cero virtual, considerado como la posición de la que partiría una marca nueva o una desconocida, hasta una nueva posición, como de tercera o cuarta en el mercado nacional, su valor aumenta gradualmente.
 - b) Cuando una marca se traslade a la segunda posición o se convierta en la número uno en su mercado y/o se convierta en internacionalmente reconocida se producirá un crecimiento acelerado de su valor.
 - c) Una vez que la marca se ha establecido como fuerte a nivel mundial su valor no aumentará al mismo ritmo, aunque mejore el mercado internacional de acciones.

- (13) Para establecer la curva S, Interbrand analizó el conjunto de los múltiplos aplicados en todas las transacciones realizadas con marcas en un momento cercano al del estudio y en sectores similares al estudiado, si no existían transacciones utilizaban los PER (Valoración confirmada en bolsa/ Beneficios confirmados) de empresas con marcas comparables a la estudiada. A continuación, Interbrand reconstituyó el perfil y la puntuación de la fuerza de marca de cada empresa, para finalmente crear el gráfico de la curva S en el que se ponen en relación los múltiplos con las puntuaciones de fortaleza obtenidas.
- (14) Lo que implica una discriminación de las marcas no adquiridas que han sido creadas en la empresa internamente.
- (15) Esto supone un grave inconveniente en el caso de la inclusión de las marcas creadas por la propia empresa en el balance, ya que la valoración se hace en base a la utilización de la marca por parte de la empresa, en tanto que los múltiplos que se aplican, procedentes del mercado, resultan de una utilización muy distinta y de cara al futuro.
- (16) En los estudios sobre notoriedad se ha demostrado que las marcas que operan en mercados donde participan numerosas marcas y existe comunicación intensiva, no ven crecer su notoriedad espontánea hasta alcanzar un umbral muy elevado de notoriedad asistida, debido a un bloqueo de memoria en los consumidores. Del mismo modo, la gran distribución da autoridad a sus propios productos de marcas medianas, vendiéndose éstas, más por un efecto de oferta que por un efecto de demanda y si el distribuidor las sustituyera por su propia marca sus ventas cesarían, por lo que su posición es muy frágil.
- (17) La aplicación de este método se basa en tres premisas fundamentales sobre el valor de la marca:
 - a) Es considerado como un activo de la empresa y como tal se separa de los demás activos.
 - b) Se mide con una perspectiva de futuro, debido a que el valor de mercado de las acciones que cotizan en bolsa muestra una estimación insesgada de los flujos futuros de caja.
 - c) Varía según se disponga en el mercado de nueva información.
- (18) Desde el punto de vista de que la utilización de un nombre de marca supone una ventaja en costes al utilizarlo para introducir nuevos productos y puede permitir a la empresa obtener economías de escala en la distribución.
- (19) Este margen favorable derivado de una posición privilegiada se puede utilizar como palanca de negociación debido a los efectos positivos que produce sobre los estados financieros (Mullen; Mainz 1988, p. 27).
- (20) En su trabajo se comprueba la existencia de una fuerte correlación entre el valor intrínseco y el valor relativo, de tal modo que las marcas que pueden soportar precios altos reaccionan en menor medida a los cambios realizados en los precios de los competidores. También se observa la existencia de una relación directa entre la participación en el mercado y el valor de la marca; sin embargo, para algunas marcas el valor intrínseco o el relativo es mejor predictor de su cuota de mercado. Y finalmente se comprueba que la publicidad efectiva lleva unida una mejora tanto en el valor intrínseco como en el valor relativo, pero su repercusión puede ser distinta en cada uno de ellos. Esto es debido a que la publicidad puede afectar más rápidamente al primero, al llevar a la marca a una posición de mayor valor, pero sensible a las promociones, mientras que repercutirá en menor medida sobre el valor relativo, ya que es más posible que una marca se mantenga en su nicho como resultado de largos periodos sin realizar ninguna publicidad o realizar publicidad poco efectiva. (Blackston 1990, pp. RC3-RC10)
- (21) Considera que la marca fuerte proporciona al propietario una plataforma sólida para ventas de productos adicionales, además, los precios de venta están siempre relacionados con factores tácticos de corto plazo por lo que es difícil aplicar metodologías de valoración basadas únicamente en este concepto. (Birkin 1991 (b), pp. 34-35)
- (22) Para obtener una medida del valor, realizan un cálculo de su valor relativo mediante la observación del comportamiento de elección de los consumidores, estimando todas las fuentes posibles de medida de los atributos. Con este fin, se utiliza la función de utilidad del consumidor de acuerdo con la base teórica procedente de la información obtenida en un trabajo de investigación anterior (Erdem; Louviere 1992, p. 23) sobre la literatura de signos del mercado en la información económica.
- (23) En sus trabajos McQueen (1990, pp. RC13-RC16) considera cinco categorías diferentes de consumidores en base a su patrón de comportamiento ante las marcas, de tal modo que según sea mayor el porcentaje de ventas de la empresa correspondiente a las primeras categorías, mayor será el valor de la marca. Las categorías consideradas son las siguientes: marca única o principal, repertorio de marcas, marca ocasional, pueba extendida de marca, prueba única de marca.
- (24) Para entender cómo se forman las preferencias de los consumidores y cómo afectan éstas a la elección de la marca adoptan un modelo conceptual, en base al cual, se asume que las percepciones sobre una marca en particular se forman en respuesta al producto físico y a cuestiones psicosociales, como mensajes de publicidad (Tybout; Hauser 1981, pp. 82-101). Así, los consumidores establecen sus valoraciones preferentes en base a las percepciones sobre la marca y sus motivaciones. Las diferencias en las motivaciones les llevan a buscar distintos beneficios dentro de una categoría de producto, lo que afectará a cómo las percepciones se traducen en preferencias. Finalmente, las elecciones realizadas reflejan las influencias de las preferencias de los consumidores y los factores del entorno como precio, promociones, etc.
- (25) La metodología utilizada para desarrollar este modelo es "The clusterwise logit model" (Kamakura; Russell 1989, pp. 379-390), que se utiliza para clasificar a los consumidores en segmentos en base a preferencias sobre marcas a largo plazo y respuestas a corto plazo ante las variables de marketing-mix. Estimándose para cada grupo de consumidores homogéneos una función de utilidad.
- (26) El valor intangible de la marca se puede utilizar como una herramienta de diagnóstico que aporta información sobre la relativa importancia de las variables no relacionadas con el producto para construir una marca poderosa

(por ejemplo, el impacto acumulado de la publicidad). En determinados contextos, éste es más importante estadísticamente que el valor de la marca ya que se basa en factores de medida que son difíciles de emular por los competidores.

- (27) Consideran que los gerentes de las marcas no deben fijarse tanto en las ventas específicas de mercancías como en el movimiento de esas ventas; es decir, en el flujo o rapidez con la que se mueven las mercancías.
- (28) Completando esta conclusión en base a otros estudios se puede decir que una alta calidad percibida para un nombre de marca permite unas extensiones favorables sólo en el caso de que los consumidores también perciban que la empresa puede transferir los procedimientos de fabricación y otros recursos a las diferentes clases de productos (Aaker, D.A.; Keller, K.L. 1990, pp. 27-41).

BIBLIOGRAFÍA

- AAKER, D.A. (1994): Gestión del valor de la marca. Capitalizar el valor de la marca, Díaz de Santos S.A., Madrid.
- AAKER, D.A. (1996): Construir marcas poderosas, Ediciones gestión 2000, S.A., Barcelona.
- AAKER, D.A.; ALVAREZ DEL BLANCO, R.M. (1994): "Capitalizar el valor de la marca", Harvard Deusto Business Review, nº 61, Tercer trimestre.
- AAKER, D.A.; ALVAREZ DEL BLANCO, R.M. (1995): "Estatuta de la marca: medir el valor por productos y mercados", Harvard Deusto Business Review, nº 69, Noviembre - Diciembre.
- AAKER, D.A.; KELLER, K.L. (1990): "Consumer evaluations of brand extensions", Journal of Marketing, volumen 54, Enero.
- ARNOLD, D.A. (1994): Cómo gestionar una marca, Parramón Ediciones S.A., Barcelona.
- BALDINGER, A. (1992): "What CEOs are saying about brand equity", Journal of Advertising Research, vol. 32, nº 4.
- BARWISE et al. (1990): "Brands as "separable assets"", Business Strategy Review.
- BELLO ACEBRÓN, L.; GÓMEZ ARIAS, J.T.; CERVANTES BLANCO, M. (1994): "El valor de la marca: elementos y enfoques de medición", Esic Market, Julio - septiembre.
- BIRKIN, M. (a) (1991): "The benefits of valuing brands" en MURPHY, J.: Brand Valuation, Business Books Limited, London.
- BIRKIN, M. (b) (1991): "Valuation of trade marks and brand names" en MURPHY, J.: Brand Valuation, Business Books Limited, London.
- BLACKSTON, M. (1990): "Price trade-offs as a measure of brand value", Journal of Advertising Research, vol. 30, nº 4.
- CRAINER, S. (1997): El verdadero poder de las marcas, Editorial Eresma & Celeste ediciones, Madrid.
- ERDEM, T.; LOUVIERE, J. (1992): "Brand equity as a signalling phenomenon" en SWAIT, J.; ERDEM, T.; LOUVIERE, J.; DUBELAAR, C. (1993): "The equalization price: a measure of consumer-perceived brand equity", International Journal of Research in marketing, volumen 10.
- FARQUHAR, P.H. (1989): "Managing brand equity", Marketing Research, Septiembre.
- FARQUHAR, P.H.; IJIRI, Y. (1993): "A dialogue on momentum accounting for brand management", International Journal of Research in marketing, volumen 10.
- FIRTH, M. (1993): "Price setting and the value of a strong brand name", International Journal of Research in marketing, volumen 10.
- GRANADOS, P. (1997): "Medición del valor de las marcas", MK, nº 115, Junio.
- GUILLAME, L. (1994): "El capital de marca", MK, nº 81, Mayo.
- HIRSCHEY, M.; WEYGANDT, J. (1985): "Amortization policy for advertising and research and development expenditures", Journal of accounting Research, vol. 23, primavera.
- INTERBRAND (1997): Brand Valuation, Premier books, London.
- KAMAKURA, W.A.; RUSSELL, G.J. (1993): "Measuring brand value with scanner data", International Journal of Research in marketing, volumen 10.
- KAPFERER, J-N. (1992) (a): La marca, capital de la empresa. Principios y control de su gestión, Deusto S. A., Bilbao.
- KAPFERER, J-N. (1992) (b): Strategic brand management. New approaches to creating and evaluating brand equity, The Free Press, New York.
- KAPFERER, J-N.; THOENIG, J-C. (1991): La marca. Motor de la competitividad de las empresas y del crecimiento de la economía, McGraw Hill, Madrid.
- KELLER, K.L. (1993): "Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity", Journal of marketing, vol. 57, Enero.
- LEUTHESSE, L. (1988): "Defining, measuring and managing brand equity: A conference summary", Report, Cambridge, M.A., Marketing Science Institute.
- LITTLE, J. (1979): "Aggregate advertising models: The state of the art", Operations Research, vol. 27, julio-agosto.
- MAGALHAES SERRA, E.; COUTINHO DOS SANTOS, M.; CARVALHO VIEIRA, J.M. (1997): "Evaluación financiera de las marcas: Relevancia versus objetividad", Actas del XI Congreso nacional y VII Congreso hispano-francés de AEDM, Lleida, Junio.

- MAHAJAN, V.; RAO, V.R.; SRIVASTAVA, R.K. (1990): "Development, Testing and Validation of Brand Equity Under Conditions of Acquisition and Divestment", presentado en el Seminario del Marketing Science Institute sobre Brand Equity, Cambridge.
- MAHAJAN, V.; RAO, V.R.; SRIVASTAVA, R.K. (1994): "An approach to assess the importance of brand equity in acquisition decisions", *Journal of product innovation management*, vol. 11, Junio.
- MARTÍN LEAL, J.A. (1996): *La marca. Fundamentos y estrategias*, Imprenta Jimenez, S.L., Huelva.
- MCQUEEN, J. (1990): "The different ways ads work", *Journal of Advertising Research*, vol. 30, nº 4.
- MÚGICA, J.M.; YAGÜE, M.J. (1993): "Impacto del capital comercial en la competitividad empresarial", *Papeles de economía española*, nº 56.
- MULLEN, M.; MAINZ, A. (1988): "Brands, bids and balance sheets: putting a value on protected products", *Acquisitions monthly*, Abril.
- MURPHY, J. (1991): *Brand Valuation*, Business Books Limited, London.
- RANGASWAMY, A.; BURKE, R.R.; OLIVA, T.A. (1993): "Brand equity and the extendibility of brand names", *International Journal of Research in marketing*, volumen 10.
- RODRIGO ILLERA, C. (1993): *Fundamentos de economía de la empresa II*, Pirámide, S.A., Madrid.
- SEMPRINI, A. (1995): *El marketing de la marca*, Ediciones Paidós, Barcelona.
- SIMENSKY, M.; BRYER, L.G. (1994): *The new role of intellectual property in commercial transactions*, John Wiley & Sons, Inc, U.S.A.
- SIMON, C.J.; SULLIVAN, M.W. (1993): "The measurement and determinants of brand equity: A financial approach", *Marketing science*, volumen 12, nº 1.
- SMITH, G.V.; PARR, R.L. (1994): *Valuation of intellectual property and intangible assets*, John Wiley & Sons, Inc, U.S.A.
- STOBART, P. (1991): "Alternative methods of brand valuation" en MURPHY, J.: *Brand Valuation*, Business Books Limited, London.
- SWAIT, J.; ERDEM, T.; LOUVIERE, J.; DUBELAAR, C. (1993): "The equalization price: a measure of consumer-perceived brand equity", *International Journal of Research in marketing*, volumen 10.
- TAUBER, E.M. (1988): "Brand leverage: strategy for growth in a cost-control world", *Journal of Advertising Research*, agosto-septiembre.
- TYBOUT, A.M.; HAUSER, R.J. (1981): "A marketing audit using a conceptual model of consumer behaviour", *Journal of marketing*, vol. 45, verano.
- URBAN, J.L.; CARTER, T.; GASKIN, S. MUCHA, Z. (1986): "Market share rewards to pioneering brands: an empirical analysis and strategic implications", *Management science*, vol. 32, junio.
- WINTERS, L.C. (1991): "Brand equity measures: some recent advances", *Marketing Research*, Diciembre.

