

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES MÉTODOS UTILIZADOS EN LA VALORACIÓN DE MARCA (I)*

**Julio Cerviño⁽¹⁾, Valentín Martínez ⁽²⁾,
Luis Angel Sanz de la Tajada⁽³⁾ y Javier Orosa ⁽²⁾**

⁽¹⁾ Universidad Carlos III de Madrid

⁽²⁾ Universidad de La Coruña

⁽³⁾ Universidad Complutense de Madrid

Introducción y objetivos.

La gestión de la marca, para ser considerada desde una perspectiva estratégica, ha tenido que superar las resistencias respecto a la posibilidad de demostrar empíricamente su valor, tanto desde el punto de vista del valor relacional como en el plano de la valoración económico-financiera y valor para los accionistas. De hecho, el acceso inicial de la marca a los comités de dirección de las compañías se está produciendo gracias a la posibilidad de obtener un valor económico que sea aceptable para los estamentos contables, financieros y jurídicos, así como la posibilidad de poder demostrar los vínculos entre las estrategias de marcas y el valor de capitalización de las empresas.

Está ampliamente aceptado que en un gran número de sectores económicos, la marca es la piedra angular para crear y mantener una ventaja competitiva sostenible. Y tanto directivos como académicos están de acuerdo en afirmar que las marcas notorias y renombradas constituyen un elemento sustancial, cuando no el más relevante, del valor económico-financiero de la empresa (Aaker, 1991, Doyle, 2001). Es más, en muchas ocasiones es la marca el elemento más valorado.

Sin embargo, todavía no se ha alcanzado un acuerdo generalizado sobre qué métodos son los más adecuados para calcular el valor económico financiero de estos activos. A esta falta de acuerdo sobre métodos de valoración de marcas, hay que añadir, si cabe, la presión que ejercerá la recientemente aplicación de las nuevas Normas Internacionales de Contabilidad – NICs, de obligado cumplimiento en la Unión Europea para las empresas cotizadas en bolsa. Estas Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) serán de aplicación a partir del 2005. Entre la nueva normativa, cabe destacar la obligación de valorar los activos intangibles, incluidas las marcas adquiridas, separadamente del fondo de comercio en las operaciones de fusiones y adquisiciones.

* La segunda parte del trabajo será publicada en el número de Agosto de 2005

Este cambio en la normativa europea contable supone un paso notable para subsanar la creciente irrelevancia de los estados contables publicados a la hora de determinar la capacidad de una empresa para generar valor de todos sus activos, tanto físicos como intangible; pero reaviva el debate de cómo estimar el valor económico y financiero de las marcas.

Dentro del marco de las NIC, las empresas deberían preguntarse desde una perspectiva estratégica cómo las marcas y otros intangibles generan flujos de caja y por ende valor para los propietarios. Los profesionales del marketing deberán manejar una serie de herramientas de gestión que les permitan establecer un puente de diálogo con el departamento financiero. Al adquirir un portafolio de marcas, los responsables de marketing de la empresa deberán asegurarse que la valoración asignada a las marcas refleja la verdadera esencia de las marcas, es decir, su capacidad de vincular al consumidor emocionalmente a una empresa y sus productos o servicios. Parece lógico, por tanto, realizar una valoración de las marcas que conjugue las perspectivas de marketing y la financiera, y que se mueva dentro de los límites legales que impone la normativa contable y fiscal.

De lo anteriormente expuesto, podemos deducir la importancia creciente que las marcas tienen para la empresa actual y la necesidad imperiosa de delimitar correctamente su valor económico y financiero. El objetivo de este trabajo es analizar los distintos métodos utilizados en el mercado para la valoración de marcas, presentar sus ventajas y desventajas; y realizar alguna aplicación práctica de alguno de éstos para casos concretos de valoración de marcas.

Las Marcas y el *Brand Equity*.

La importancia económica de las marcas para las empresas radica en que constituyen un activo básico y estratégico en el contexto de una lucha concurrencial en los mercados, donde en la mayoría de situaciones se compite con marcas y no con productos anónimos. Las marcas, además, no sólo constituyen uno de los elementos patrimoniales más valiosos de la empresa, sino que son una fuente fundamental de ventaja competitiva sostenible en orden al desarrollo de productividad, a la creación de valor añadido y a la obtención de beneficios y posición de mercado.

En términos generales, puede afirmarse que los activos inmateriales, y en especial las marcas, constituyen un elemento sustancial, cuando no el más relevante, del valor económico-financiero de las empresas. Es más, en muchas ocasiones es la marca el elemento más valorado. Esta filosofía de pensamiento se recoge en la ya célebre frase de John Stuart, ex-presidente de Quaker Oats: *“Si la empresa fuera dividida, les daría los solares, equipos, plantas y demás propiedades, y me quedaría con las marcas registradas, y seguro que me iría mucho mejor que a ustedes”*.

En este sentido, se aprecia como algunas empresas estadounidenses, australianas y británicas han comenzado a valorar económicamente sus marcas e incorporar su valor en los balances. La razón de esta medida es, en muchas ocasiones, fortalecer el valor patrimonial de la empresa. En otras, son los proyectos de compras, adquisiciones y fusiones los que llevan a incorporar en el balance de la empresa el valor de estos activos tan preciados. Adicionalmente, hay que señalar que muchos de los grandes bancos han prestado importantes cantidades de dinero a empresas que aportan como garantías marcas y patentes. Obviamente, ello exige una valoración de estos activos inmateriales.

La creciente importancia de la valoración económica de las marcas hay que encontrarla en la relevancia que en las economías nacionales e internacional tuvieron los procesos de adquisición y fusiones de empresas en los ochenta, el desarrollo internacional de las licencias y franquicias de marcas, así como a las actuaciones de algunas empresas respecto a la capitalización en sus balances del valor de mercado de sus marcas, tanto adquiridas como generadas internamente. Adquisiciones, como la compra en 1988 de la empresa británica Rowntree (marcas como After Eight) por Nestlé, por un importe de 4,5 mil millones de dólares, más de cinco veces el valor contable de Rowntree. La adquisición en 1988 de la empresa de quesos y salsas Kraft por Philip Morris, por un total de 12.900 millones de dólares, incluyendo un estimado de 11.600 millones por intangibles; o los 220 millones de dólares que Cadbury Schweppes pagó por la compra de la marca de bebidas Hires & Crush (de Procter & Gamble), donde sólo 20 millones correspondían a activos fijos, pusieron de relieve la importancia en términos económicos de las marcas.

En la relación comercial entre España y Cuba podemos encontrar situaciones similares que reflejan la importancia económica y financiera del activo marca. Cuando el grupo Altadis, fruto de la fusión de la española Tabacalera y la francesa Seita, pagó 490 millones de euros por el 50 por ciento de la compañía cubana Corporación Habanos, estaba claro que dicha inversión se realizaba en activos intangibles y derechos de propiedad respecto a marcas. Corporación Habanos apenas tiene activos fijos. Sin embargo, es la propietaria de todos los activos necesarios para la comercialización de los cigarros habanos en todo el mundo, excepto en Estados Unidos. Es decir, es la propietaria de marcas tan emblemáticas como Cohiba, Montecristo, Romeo y Julieta, Partagás, H Upmann, Vega Robaina, La Gloria Cubana y Trinidad, entre otras.

Por otro lado, el desarrollo de las licencias y franquicias de marca se revela como una de las principales líneas de negocio de muchas empresas. Marcas como Lacoste, Pierre Cardin, Ralph Lauren, Reebok, Micky Mouse o Bugs Bunny, entre otras, obtienen un buen porcentaje de sus ingresos por royalties de licencias. Las licencias de marcas son un negocio en continuo crecimiento. Hay compañías que realmente generan una gran parte de sus beneficios por este concepto. Sólo por cesión de licencias, el grupo Warner

Brothers, (dibujos animados como Bugs bunny, pato Lucas y Piolin) ingresa al año más de 8.000 millones de dólares. Estos modelos de negocio son incluso desarrollados por empresas cubanas. El grupo Gran Caribe, por ejemplo, franquicia internacionalmente marcas y conceptos de negocio tan internacionalmente conocidos como el Cabaret Tropicana o La Bodeguita del Medio. En estos casos, la correcta valoración de los activos a franquicias o licenciar, incluyendo las marcas, es crítico para el desarrollo y gestión de este tipo de negocios.

En general, estos y otro muchos casos a lo largo de los ochenta y noventa impulsaron una corriente de pensamiento centrada en que los activos intangibles ligados a las marcas y no recogidos en los balances de las empresas eran una fuente considerable de riqueza tangible, y que lo que hasta ahora se consideraba “gasto” en marketing habría que considerarlo como una inversión. Esta perspectiva esta generando cambios profundos en los planteamientos de gestión del marketing. Aunque los objetivos tradicionales de marketing se centran en las ventas, cuotas de mercado y márgenes, la perspectiva emergente en el área se centra en objetivos mucho más globales de creación de valor para los accionistas (objetivo financiero). Este cambio obliga a establecer relaciones más directas y sistemáticas entre el área de marketing y financiera. La idea básica de que resultados positivos en el producto-mercado se traducen automáticamente en mejores resultados financieros no debe asumirse categóricamente, y por lo menos ser replanteada. Como resultado, la gestión de marketing entiende que las marcas, conocimientos, clientes y relaciones con los canales, no son simplemente el objeto del marketing, sino activos que deben ser cultivados y gestionados estratégicamente. Además, este cambio de perspectiva obliga a ampliar el conjunto de variables con las que medir el éxito o fracaso de las actividades comerciales y a establecer relaciones más directas con el área financiera de la organización (ver cuadro 1).

Cuadro 1		
Relaciones Asumidas entre Marketing y Finanzas/Contabilidad		
	Perspectiva Tradicional	Perspectivas Emergentes
Objetivos del Marketing	Crear valor para los clientes; liderazgo en el mercado de productos	Crear y gestionar activos comerciales que generen valor para los accionistas
Relaciones entre marketing y finanzas	Resultados positivos en el producto-mercado se traducen en resultados financieros positivos	La relación entre marketing y finanzas debe ser gestionada de una manera sistémica
Perspectivas en clientes y canales	Son el objeto de las acciones de marketing	Son un activo relacional que deben ser cultivados y rentabilizados

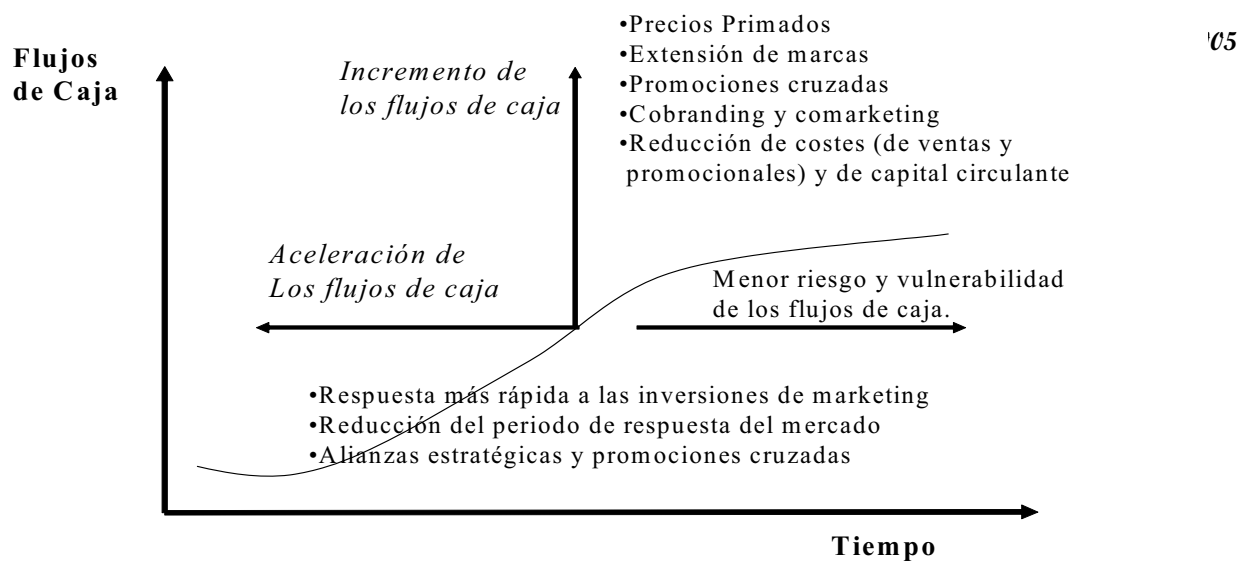
Input para el análisis de marketing	Conocimientos del mercado y la organización	Consecuencias y resultados financieros de las decisiones de marketing
Concepción de los activos	Principalmente específicos a la organización	Resultan de la interacción entre la organización y su entorno
Partícipes en el proceso de toma de decisiones de marketing: internos a la empresa.	Principalmente los profesionales del marketing. Otros si son realmente necesarios	Todos los directivos relevantes de la empresa, independientemente de su función o posición
"Stakeholders" del Marketing: externos a la empresa	Consumidores, competidores, canales y reguladores	Accionistas e inversores potenciales
¿Qué se mide?	Resultados en el producto-mercado, valoración de los clientes, canales y competidores.	Resultados financieros; creación y configuración de activos comerciales
Medidas operacionales	Volumen de ventas, cuotas de mercado, satisfacción de clientes, rentabilidad sobre ventas, activos, y capital reputacional.	Valor Actual Neto de los flujos de caja; valor para los accionistas; valor de marcas y otros activos intangibles
Fuente: Adaptado de Srivastava, Shervani y Fahey (1998, p. 3).		

Entre las marcas, las marcas renombradas y notorias son las que suministran un mayor valor a los consumidores, clientes y accionistas. Por marca notoria entendemos aquella que, por su volumen de ventas, duración, intensidad o alcance geográfico de su uso, valoración o prestigio alcanzado en el mercado o por cualquier otra causa, sea generalmente conocida por el sector pertinente del público al que se destinan los productos, servicios o actividades que distinguen dicha marca o nombre comercial. La marca renombrada tiene todavía más fuerza y valor, ya que es aquella no sólo conocida por el público objetivo de la marca, sino por el público en general, y suele gozar en este caso, de una mayor protección jurídica y tener un mayor valor económico en el mercado.

Las propiedades intangibles de las marcas renombradas y notorias se dieron a conocer en la literatura de marketing bajo el concepto de Valor de Marca o “Brand Equity” (Aaker, 1991). Aaker define el valor de marca como el conjunto de activos y pasivos vinculados a la marca – su nombre y logotipo – que incorporan o disminuyen el valor suministrado por un producto o servicio a la hora de comercializarse en el mercado. Este valor de marca se crea por la relación de los consumidores con la marca respecto a su notoriedad, fidelidad, calidad percibida e imágenes y asociaciones favorables, que proveen de una plataforma única para desarrollar una ventaja competitiva en el mercado y una corriente de ingresos futuros. Estas dimensiones de la marca suministran valor a los consumidores, clientes y a la compañía. Otros autores, han definido el valor de marca o *brand equity* de forma muy parecida. “. Para Leuthesser (1988) el valor de marca “representa el valor de un producto (para el consumidor) por encima del que tendría cualquier otro producto idéntico sin el nombre de la marca. En otras palabras, el *brand equity* representa el grado en el que el sólo nombre de la marca añade valor a la oferta”. Otros autores, como De Chernatony y McDonald (1992) entienden que el valor de marca es “el valor añadido o diferencia entre una marca y una *commodity*. La marca transforma el valor de un simple producto, constituyéndose en un importante *input* en el proceso de creación de valor”.

Ahora bien, la regla básica radica en que las inversiones en marca serán rentables cuando generen retornos que excedan el coste de capital de la empresa. Básicamente, para que las inversiones en marca generen una adecuada rentabilidad deben incrementar los flujos de caja, acelerar su velocidad, extender su duración en el tiempo o reducir la volatilidad o incertidumbre implícita en la obtención de los mismos. En la siguiente figura se recogen estos efectos (ver figura 1).

Fig. 1
Efecto de la Marca en los Flujos de Caja



Fuente: Adaptado de Srivastava, Shervani y Fahey (1998)

Incremento de los Flujos de Caja

Conceptualmente y a través de ejemplos concretos, diversos autores han establecido las relaciones entre los componentes de valor de marca y el valor de la empresa (Doyle, 2001). Los flujos de caja de una marca están determinados por su precio, crecimiento, costes e inversiones. Si una marca disfruta de un precio primado, este tendrá un impacto importante en su valor de mercado. Asimismo, hay evidencia suficiente que muestra que las marcas líderes suelen disfrutar de precios primados. En un reciente estudio de Cerviño y Cruz-Roche (2004) realizado para 19 categorías de productos de consumo, se demuestra que para el caso español, y a excepción de las categorías de cava, caldos y arroz, las marcas líderes disfrutaban de un importante diferencial de precio primado frente a la segunda marca líder. Las marcas notorias y renombradas disfrutaban también de una mayor penetración y crecimiento en el mercado al lanzar nuevos productos o realizar extensión de marcas, incrementando de nuevo el volumen de sus flujos de caja. Por otro lado, estas marcas suelen tener unos costes sobre ventas menores, debido fundamentalmente a las economías de escala de sus inversiones en marketing. Finalmente, las marcas notorias o renombradas suelen tener unos ratios de inversión respecto a ventas menores que la media, debido a su mayor capacidad de apalancamiento en los canales de distribución.

Aceleración de los flujos de caja

El dinero tiene un valor en el tiempo, y si la marca puede reducir el periodo temporal para conseguir unas ventas estimadas, estará acelerando la consecución de unos flujos de caja determinados y, por consiguiente, su valor para la empresa. En este sentido, existe evidencia suficiente que demuestra que los consumidores responden más rápido a las campañas de marketing o lanzamientos de nuevos productos realizados por marcas con las cuáles están familiarizados y mantienen una actitud o percepción positiva.

Extensión en el tiempo de los flujos de caja

Cuanto más longeva sea una marca, *ceteris paribus* todo lo demás, más valor tiene para los consumidores e inversores. Las marcas son activos con “depreciación negativa”. Una marca bien gestionada, cuando más tiempo esté en el mercado y más se utilice, más valor tendrá. La mayoría de las grandes marcas globales llevan en el mercado 30 o más años. Las marcas renombradas disfrutan de enorme longevidad por que los consumidores confían en ellas, están más motivados a la hora de probar nuevas versiones y productos, y las recomiendan a las nuevas generaciones de consumidores.

Reducción el riesgo implícito a futuros flujos de caja

Los inversores o analistas financieros descuentan los flujos de caja esperados a una tasa apropiada para cada flujo, como puede ser el coste ponderado del capital de la empresa. La tasa de descuento estará en función del riesgo que los inversores perciban en las rentas futuras de la marca. Cuanto mayor sea el riesgo, menos se valorará la marca. Las marcas notorias y renombradas ofrecen riesgos relativamente bajos, debido a la mayor lealtad de su base de consumidores y su menor vulnerabilidad frente a la competencia o la gran distribución. Si los inversores perciben que el flujo de caja derivado de la marca es estable y predecible, éste tendrá un valor actual neto mucho mayor y consecuentemente se crea más valor para la empresa.

Métodos de Valoración Económico-Financiero de la Marca.

El mayor problema con el que nos encontramos al valorar una marca es el definir qué es la marca y el acotar qué margen, qué volumen de ventas, qué gastos y qué inversiones son atribuibles a la marca.

En los últimos años, sobre todo a partir de la publicación del libro “*Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name*” de David Aaker (1991), han proliferado consultoras, trabajos de investigación y diversos documentos proponiendo métodos para determinar el valor de las marcas. Así, existen diferentes métodos para valorar una marca, aunque no haya un criterio unánime sobre qué método es el perfecto, debido principalmente a que diversos grupos de interés tienen diferentes criterios para medir y definir el valor de la marca. Esto nos lleva a que numerosos métodos alternativos se usen en la actualidad, sin que exista un acuerdo generalizado sobre las ventajas e inconvenientes de cada uno de ellos (Lipman, 1989). Por otro lado, y a parte del debate técnico sobre valoración de las marcas, éstas pueden tener distintos valores desde la perspectiva del consumidor, fabricante o distribuidor, complicando si cabe aún más el debate sobre el verdadero valor de la marca.

Los beneficios asociados a una marca son específicos o pueden variar en función de los individuos o grupos de consumidores. Es decir, los beneficios que el titular de la marca puede recibir serán, en la mayoría de los casos, diferentes de aquellos que el cliente o consumidor reciba de esa misma marca. Incluso, grupos diferentes de consumidores que compren una misma marca pueden obtener distintos beneficios. Unos comprarán la marca por las garantías de calidad, control sanitario, o funcionamiento que la marca ofrece. Otros, en cambio, comprarán la misma marca por el prestigio social que representa. Estas diferencias de percepción en el valor añadido de la marca es patente en los procesos de adquisición. En las adquisiciones de marcas, un elemento significativo que influye en el precio de compra ofrecido es la percepción que la compañía compradora tenga del valor de dicha marca, el cuál puede ser diferente para el vendedor y diferente para los diversos compradores potenciales. Es decir, un nombre de marca puede tener distintos valores en distintas manos. Es esta complejidad a la hora de definir el fenómeno de las marcas y sus beneficios para los diversos interesados o afectados (*stakeholders*)[†], lo que hace que la gestión y la valoración de las marcas sea un tema tan difícil y contencioso.

En la actualidad se usan varios métodos alternativos sin que se pueda afirmar que existe acuerdo generalizado sobre las ventajas e inconvenientes de cada uno de ellos. En los siguientes cuadros 2a y 2b se presentan, de forma resumida, las principales técnicas que se han propuesto para estimar el valor económico-financiero de las marcas. Finalizaremos este apartado con un análisis más en profundidad de los cuatro métodos más aceptados por académicos, empresas y consultoras.

[†] En terminología inglesa se refiere como a los *Stakeholders*. Es decir, todas las partes que tienen un interés en la empresa: empleados, accionistas, clientes, distribuidores, bancos, sociedad, instituciones públicas, etc.

Cuadro 2a MÉTODOS DE VALORACIÓN ECONÓMICA FINANCIERA DE LAS MARCAS		
Método	Criterios y Proceso	Limitaciones
Precios Primados	Esta técnica asume que las marcas soportan un precio superior que productos similares sin marca. La diferencia entre los dos precios (menos el coste de apoyar la marca) son la base para la valoración. El diferencial de precio es un <i>proxy</i> de la elasticidad de la demanda de la marca y mide la lealtad a la misma. Una vía para medir los precios primados sería simplemente observar las diferencias en los niveles de precios de diferentes marcas en el mercado, y sus cambios año tras año. El precio primado puede también medirse mediante la investigación a clientes y consumidores, preguntándoles cuánto estarían dispuestos a pagar por varios atributos y características de un producto/servicio, incluyendo el nombre de marca. Una vez determinado el precio primado, el valor de la marca para un determinado año será el diferencial de precio multiplicado por el volumen de unidades vendidas. Descontando estos flujos monetarios a lo largo de un período de tiempo razonable, podríamos aproximarnos al valor de la marca.	Para muchas marcas no existen productos similares con los que se puedan comparar. No todas las marcas se venden a un precio primado. A veces las marcas líderes fijan precios bajos para aumentar su cuota de mercado o para explotar ventajas de costes, en cuyos casos las marcas se infravaloran según el método de precios primados. El precio primado captura solamente una dimensión del valor de la marca, pero no la 2ª dimensión: su capacidad para reducir los costes de marketing de los productos actuales y futuros. Generalmente, el precio primado está sustentado en atributos físicos de alta calidad. Consecuentemente, la estimación del valor de marca puede ser muy alto, a no ser que se ajuste por los diferenciales de costes de producción. Por último, los flujos de caja esperados (demanda futura de la marca) dependerán también de los gastos en marketing e innovación de productos, por lo que la estimación puede resultar subjetiva.
Coste de reemplazo	Estimar el coste de establecer una nueva marca comparable en el mercado. Su ventaja radica en que muchos de los costes pueden ser fácilmente identificados.	Cuantifica sólo un componente del valor de la marca – el lanzamiento de nuevos productos. Sin embargo, no suministra información sobre la rentabilidad de la marca o su potencial. Así, se puede dar valores significativos a marcas

		totalmente ineficientes. Una marca que haya fracasado en el mercado pudo ser muy cara de crear, aunque no haya generado ninguna ventaja para la empresa. Un ejemplo podría ser la marca Yolkka, fruto de la joint venture entre Unilver y Danone. Tras el fracaso del producto, la marca se ha retirado del mercado.
Valor bursátil - Método financiero	Utiliza el precio de las acciones para cuantificar el valor de la marca/marcas de una empresa. Se basa en el precio de las acciones que reflejan una estimación no sesgada de los flujos de caja futuros. El mercado bursátil ajustará el precio de la compañía para reflejar valores futuros de los activos intangibles. Utiliza medidas objetivas del mercado, por lo que permite comparaciones a lo largo del tiempo y entre empresas.	Sólo es aplicable a empresas que cotizan en bolsa, fundamentalmente empresas de gran tamaño con marcas líderes. Requiere ajustes según industrias y países.
Valor de adquisición, venta o licencia	Mide el valor de las marcas bajo condiciones de adquisición, venta o licencia. La premisa fundamental se basa en que la mejor medida del valor de la marca es lo que otra empresa estaría dispuesta a pagar por la compra o licencia de la marca en el mercado. Estas metodologías parten de la premisa de que el valor de la marca depende de la capacidad de la empresa compradora o licenciataria de utilizar los activos asociados a la marca de forma eficaz.	No valora las marcas en su contexto actual, sino su valor potencial para terceras empresas. El valor de adquisición o licencia puede ser distinto dependiendo de la empresa compradora, la rivalidad que exista por conseguir dichas marcas, o del sector o categoría de productos de que se trate.

Cuadro 2b		
Método	Criterios y Proceso	Limitaciones
Valor Actual de Ingresos Futuros/Factor multiplicador de ingresos	Calcula el valor actual de los ingresos futuros atribuibles a los activos de la marca, con las provisiones para riesgos posibles con los que se pueda encontrar la marca. Se puede partir del plan de marketing estratégico a largo plazo y las ventas y beneficios estimados en este plan. También, aplicando un factor multiplicador a los ingresos actuales atribuibles a la marca, aún cuando el plan de beneficios de la marca no este disponible. Para obtener un espectro confiable de índices deberían examinarse el impacto de los precios en los beneficios históricos (P/B) de las empresas participantes en la industria o en otras similares, así como la ventaja competitiva de la marca en sus diversas dimensiones: fidelidad, conocimiento, calidad percibida, asociaciones de la marca, presencia internacional, protección legal, apoyo publicitario y promocional, y otros activos en propiedad de la marca. Por último, debe estar ponderado por un índice de riesgo de la marca, en función del sector y los países de cobertura de la marca.	Al estimar las rentas futuras a partir de las ventas actuales o históricas, se asume una estabilidad en las condiciones competitivas y de mercado. Una innovación tecnológica por parte de un competidor puede bajar significativamente las ventas de la marca. Además, es muy difícil valorar los flujos monetarios de una marca independientemente de otros aspectos del negocio. Existe también cierta dificultad para estimar el factor multiplicador. Las diversas dimensiones de la marca no son equiparables en todos los mercados, por lo que habrá que determinar el valor relativo de cada una en función de la industria o categoría de producto a partir de juicios de valor personales, lo que dificulta la aplicación de esta técnica en diferentes periodos de tiempo o empresas.
Preferencia de los clientes	Se mide 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 relacionados, 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	No hay un método para trasladar las valoraciones de los clientes en estimaciones de beneficios empresariales. Además, no considera los beneficios futuros de la marca.

	diferencial de cuota de mercado, que aporta la marca. Para aplicar este método se pueden utilizar técnicas de investigación de mercados (cuestionarios y paneles) que proporcionan datos sobre intención de compra, actitud hacia la marca, repetición de compra, preferencias, etc.	
Análisis conjunto	Esta técnica permite descomponer la utilidad de un producto para el consumidor en tres componentes: i) la utilidad derivada de los atributos físicos del producto; ii) la derivada de la presencia de la marca; iii) La resultante de la interacción entre la marca y los atributos del producto.	La principal limitación de este enfoque radica en la traducción de las utilidades en cuotas de mercado, precios y flujos de caja futuros, y las derivadas del reducido número de atributos que se pueden testar simultáneamente.
Valor de marca basado en datos <i>scanner</i>	Provee tres medidas de valor de marca: i) valor percibido - estima el valor para los clientes que no se puede explicar por el precio o las promociones, ii) ratio de dominio, ofrece un valor objetivo a la capacidad de la marca para competir con otras marcas en precio, iii) valor intangible, es la medida de la percepción de calidad no atribuible a los atributos físicos del producto. Método objetivo, ya que a diferencia del método de preferencias, basa su estimación en el comportamiento real de compra por parte de los consumidores, obtenido mediante <i>scanner</i> .	Esta técnica se basa en patrones de compra pasados y presentes, y no estima necesariamente los beneficios futuros para las marcas. Sólo puede utilizarse para marcas de productos de consumo vendidos en establecimientos detallistas.

Método del Precio Primado

Según el profesor Aaker (1995), el método del precio primado o sobreprecio puede ser la mejor medida disponible del valor de la marca, ya que capta la fidelidad del cliente de forma relevante. Sin embargo, el método presenta importantes limitaciones y no es el más difundido (ver tabla 2).

Sin embargo, desde una visión del consumidor, éste puede ser el método más adecuado. Para el consumidor, una marca debe tener un valor que justifique su precio (Rubinstein, 1996). A través de modelos y parámetros de medidas, se pueden separar los efectos del precio del de la distribución, y medirlo. Este valor se denomina “Valor de Marca para el Consumidor” (Broadbent, 1992). En síntesis, esto sería la medida del valor de la marca para el consumidor, consolidada en un solo parámetro: el precio primado de la marca.

Siguiendo a Rubinstein (1996), podemos decir que las marcas con alto “valor de marca para el consumidor” serán aquellas que pueden vender una cantidad dada de producto a un precio primado; o vender una mayor cantidad de producto a un precio dado en relación a sus competidores. Desde otra perspectiva, aunque muy parecida, Crimmins (2000) señala que desde la perspectiva del consumidor, el valor añadido por una marca tiene tres dimensiones:

- La cantidad de valor añadido por un nombre de marca en la categoría.
- La amplitud del valor añadido, es decir, el rango de categorías de producto en las cuáles la marca puede añadir valor.
- El contenido del valor añadido, es decir, las cualidades específicas que son implícitas a la marca. Estas cualidades, que son invisibles en el momento de la compra (tales como seguridad, confiabilidad, rendimiento, personalidad, etc.), son las principales razones por las que la marca añade valor.

Para Crimmins (2000), la cantidad de valor añadido por una marca es fácilmente medible si recordamos tres características fundamentales: En primer lugar, el valor añadido es un concepto relativo. En segundo lugar, el valor de marca es un concepto abstracto que debe estar separado de otros conceptos tales como la distribución actual, las promociones, apoyo al canal, etc. Mientras estos factores son importantes para las ventas, ensombrecen el tema nuclear de valorar y responder a “cuanto valor añade la marca”. Por último, en tercer lugar, el valor métrico más comprensible para delimitar el valor añadido son los euros y los centavos (o dólares y centavos). Desde esta perspectiva, se puede considerar el método del precio primado.

Desde esta perspectiva, se asume que los productos con marca disfrutan de un mejor precio que aquellos productos sin marca. En este sentido, un precio primado (*price premium*) es un proxy de la elasticidad de la demanda, una medida de la lealtad de la marca (Simon and Sullivan, 1993). El precio primado de un producto con marca puede ser estimado a través de un estudio de mercado (disponibilidad de pagar un precio superior por productos con marca, Aaker, 1995), o tomando como referencia los precios

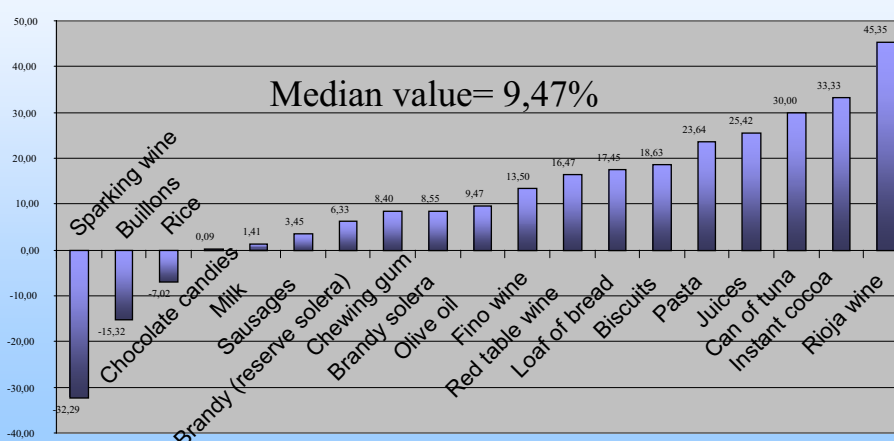
medios de los productos y marcas comercializados en la distribución. La diferencia entre el producto con marca y el mismo o parecido producto sin marca (menos el coste de apoyar y gestionar la marca), supone la base para la valoración de la marca. Para determinar el valor de la marca, el diferencial de precio sobre el producto sin marca se multiplica por la cantidad de producto vendido, y a este resultante se le detrae los costes inducidos de crear, gestionar y mantener la marca. Consecuentemente, el valor de la marca desde esta perspectiva es el beneficio que se consigue solo y exclusivamente por la marca. En otras palabras, sería la rentabilidad o beneficio adicional conseguida por una corporación que vende productos con marca, en comparación con los beneficios o rentabilidad de aquella otra que venda productos sin marca (productos genéricos)

De cualquier forma, y sin dejar de tener en cuenta las limitaciones de este método, la investigación en precios primados para el cálculo del valor de marca deberá realizarse en términos relativos. En los estudios de selección o comportamiento del consumidor, los investigadores generalmente analizan condiciones de punto de equilibrio, es decir, cuando la opción A y la opción B pueden ser igualmente seleccionadas. Siguiendo a Crimmins (2000), esta misma perspectiva puede adoptarse a la hora de valorar la marca. Así, podemos analizar las condiciones de precio cuando una marca y otra competitiva tienen las mismas posibilidades de ser seleccionadas por el consumidor. Desde la perspectiva de este autor, este razonamiento nos lleva a una definición simple e ilustrativa del valor de marca: “la cantidad de valor añadido por una marca es el ratio entre su precio de venta y el precio del competidor, menos uno; cuando ambos productos son idénticamente deseados por el consumidor”. Para ilustrar esta definición operativa exponemos lo siguiente: Si nuestra marca y la marca del competidor son igualmente deseables, cuando la nuestra cuesta 1,10 euros y la de mi competidor cuesta 1,00 euro, entonces, la cantidad de valor añadido por nuestra marca en relación a la del competidor será de un 10%. En otras palabras, nuestra marca valdrá un 10% más. Esta definición se puede esquematizar en la siguiente fórmula.

$$\text{Precio Primado} = \left[\frac{\text{Precio de la Marca Líder}}{\text{Precio de la Segunda Marca Líder}} - 1 \right] \times 100$$

En los siguientes gráficos, se muestra la aplicabilidad de esta perspectiva de valoración de marcas a 19 categorías de productos de consumo en el mercado español. Se han realizado dos tipos de contrastes. Uno, de las marcas líderes en cada categoría respecto a las marcas de distribución de los principales distribuidores españoles – media de los precios de sus marcas (marcas de distribución, marcas propias) en la categoría (Carrefour, Eroski, Hipercor y Alcampo). Y otro, en relación a las marcas líderes respecto a la segunda marca líder del mercado en dicha categoría. En los siguientes dos gráficos se muestran estos resultados.

Marca líder/Segunda Marca en el Mercado (%)
19 categorías productos alimentación en España (2004)



Fuente: Cerviño y Cruz-Roche, 2004

Podemos interpretar el valor del precio primado en cada categoría tal como sigue: el porcentaje que un consumidor está disponible a pagar por una marca líder en comparación con la marca del distribuidor o la marca de la segunda empresa en la categoría. Por ejemplo, en el caso del arroz, la marca líder en España – SOS, disfruta de un precio primado sobre las marcas de los distribuidores de un 70,79%. Esto significa que el consumidor medio está dispuesto a pagar un 70,79% más de precio sobre el precio de la marca genérica de distribuidor. En otras palabras, la marca SOS vale un 70,79% más que la marca, digamos, por ejemplo de Carrefour en la categoría de arroces. Sin embargo, cuando se compara con la segunda marca líder en el mercado español (marca La Cigala), la marca líder presenta un valor negativo del – 7,02%.

El valor medio del precio primado de las marcas líderes en las 19 categorías analizadas sobre las marcas de distribuidor ha sido del 70,79%. Es decir, en una categoría típica de productos de consumo, la marca líder y la marca de distribuidor serán idénticamente deseadas por los consumidores cuando la marca líder no supera un precio superior en un 70,79% sobre el precio de las marcas de los distribuidores. De todas formas, podemos observar que el rango varía en gran medida en función de las categorías analizadas, desde un 733,33% en la categoría de vinos de rioja a un mero 19,08% en la categoría de brandy (coñac) solera.

Respecto al valor de marca añadido por las marcas líderes respecto a las segundas marcas líderes en el mercado, la media se sitúa en un 9,47 por ciento para el total de

las 19 categorías analizadas. El rango en este segundo análisis se sitúa desde un 45,55% en el vino de rioja hasta un -32,29% en la categoría de Cavas (champaña), en la cual, la marca que ampliamente domina el mercado – Freixenet – tiene un precio de venta inferior al de la segunda marca líder – Codorniu.

En general, y como resumen, este ejercicio nos muestra que las marcas líderes suelen disfrutar de un precio primado respecto a las otras marcas del mercado. Sin embargo, desde una perspectiva de marketing y de valoración global del activo marca, otras medidas y factores del valor de marca deben también ser considerados y tenidos en cuenta. Las marcas con alto valor no sólo tiene precios de venta y márgenes superiores, sino que también resisten mejor a la competencia y disfrutan de una mayor lealtad de clientes, lo que en última instancia, repercutirá en unos flujos de caja más estables y ciertos. Además, seguro que estos precios primados son a cuenta de unos costes de marketing, investigación y desarrollo e innovación y lanzamiento de productos mayores que los de las otras marcas competidoras, por lo que habría que descontar estos costes inducidos de apoyo a la marca a la hora de valorar en el tiempo estos diferenciales de precios.

Centrándonos más en los métodos de valoración económica-financiera, los más aceptados en la actualidad son el del valor de marca basado en el valor descontado de flujos de caja futuros - factor multiplicador de beneficios de la marca (utilizado por las principales consultoras en gestión y valoración de marcas), el método financiero bursátil de las profesoras Simon y Sullivan (1993) y, más recientemente, el método desarrollado por la consultora Consor Inc. de Nueva York (anterior Trademark & Licensing Associates, Inc.).

En realidad, el primer método, desarrollado por consultoras y principalmente por Interbrand Group del Reino Unido, fue utilizado por la empresa británica Ranks Hovis McDougal Plc en 1988, en el momento de incorporar en su balance el valor de 678 millones de libras esterlinas por sus 60 marcas.