



# Die Emanzipation des Markenwerts

Was wäre wenn ...?

... Unsichtbares sichtbar wird – Markenwerte gehoben und beziffert werden?

**D**er Gesetzgeber verbietet die Aktivierung selbst geschaffener Marken in der Bilanz, sowohl nach nationalen als auch nach internationalen Rechnungslegungsvorschriften. So verkümmert ein oftmals erheblicher Vermögenswert als stille Reserve ungenutzt auf der Ersatzbank. Was passiert jedoch bei einem Verkauf des Unternehmens mit diesen stillen Reserven? Nach IFRS/IAS ist der Erwerber mit dem Kauf des gesamten

Unternehmens unter anderem verpflichtet, alle identifizierbaren und erworbenen Vermögensgegenstände und damit auch die stillen Reserven zu aktivieren und separat auszuweisen (Purchase Price Allocation). Das betrifft auch die Marke.

Das heißt: Das Unternehmen, welches die Marke aufgebaut hat, darf diesen Vermögenswert nicht bilanziell ausweisen. Andererseits darf derjenige, der die Marken in einer Sachgesamtheit miterworben hat, diese mit einem Preisschild bilanzie-

ren. So wird einerseits die Eigenkapitalbasis erhöht und andererseits der explizite „Markenwert“ für externe Dritte sichtbar. Ohne diese Rechtslage einer Wertung zu unterziehen, spiegelt die vorbezeichnete Situation die momentane Bilanzierungspraxis nach internationaler Rechnungslegung wider. Unabhängig von der genauen Wertallokation wird dem (mitveräußerten) Asset „Marke“ die Werthaltigkeit erst mit einer Transaktion zugesprochen. Beispielsweise akquirierte Gerry Weber das Münch-



**PROF. DR. DR. MARIO SITUM,**  
Fachhochschule Kufstein.



**TANKRED Z. VOGT**  
Brandstock Valuation,  
München.



**GIUSEPPE SORRENTINO**  
Brandstock Valuation,  
München.

ner Modeunternehmen Hallhuber für rund 86,2 Mio. Euro und damit auch die nicht bilanzierte(n) Marke(n) der Firma Hallhuber. In der sich anschließenden vorläufigen Kaufpreisallokation wies Gerry Weber der Marke Hallhuber einen Wert von 41,4 Mio. Euro zu. Das waren 48 Prozent des gesamten Kaufpreises. Es ist davon auszugehen, dass auch vor der Transaktion ein monetärer Markenwert vorhanden war, der erst jetzt bei Gerry Weber bilanziell in Erscheinung tritt. Nebenbei: Dem miterworbenen Sachanlagevermögen wurde in dieser Transaktion ein „fair value“ von 29,3 Mio. Euro zugewiesen.

Bei einer Bilanzierung nach HGB verschwindet dagegen der nach IFRS separat ausgewiesene Mar-

kenwert oftmals in der Position „Goodwill“. Dies macht zwar keine Abstriche bei der potenziellen Werthaltigkeit des Assets, jedoch versinkt die Marke in dem undurchsichtigen Auffangbecken des Goodwills. Damit ist die Marke auf bilanzieller Ebene weder separat ausweisbar noch kommunizierbar. Im Gegensatz zum IFRS, wo erworbene Marken grundsätzlich nicht abgeschrieben werden, sondern zumindest einmal jährlich einer Werthaltigkeitsprüfung unterzogen werden, wird nach HGB (§ 253 Abs. 3 HGB) das „Gesamtpaket Goodwill“ grundsätzlich planmäßig abgeschrieben. Die Folge: Ein werthaltiges Asset wie die Marke verschwindet mit der Zeit aus den Büchern.

Weitere Akquisitionen, wie beispielsweise Pringles durch Kellogg, oder Ducati durch Audi (VW), zeigen den hohen und bilanzierten Wert von Marken. Ob solche starken Marken wie vom HGB vorgesehen einem grundsätzlichen Wertverlust als Ausdruck einer planmäßigen Abschreibung unterliegen, bleibt kritisch zu hinterfragen und soll in diesem Artikel nicht weiter thematisiert werden.

Diese von Rechnungslegungsvorschriften weitestgehend unabhängige, aber offensichtliche Diskrepanz wirft zu Recht die Frage auf: Ist es nicht an der Zeit, Unsichtbares rechtzeitig sichtbar zu machen? Könnten Investoren nicht Potenziale eines Unternehmens besser ein-

schätzen, die Buch-/Marktwertlücke außerhalb der Bilanz geschlossen werden, oder Banken Ihr Ratingschema durch weiteres Markenskapital anpassen, wenn sie bereits den Wert des Sachanlagevermögens übersteigen? Kurz: Verbessern wir nicht die Kommunikation und Informationseffizienz durch die monetäre Abbildung des Markenwerts bzw. weitere essenziell gehaltene immaterielle Vermögenswerte wie z.B. Patente? Würde man so nicht einen besseren Überblick über alle relevanten Assets eines Unternehmens gewinnen – und das vor einer Transaktion?

Nach der annual study of intangible asset market value 2015 (Ocean Tomo) liegt der Anteil immaterieller Vermögenswerte am Marktwert des S&P 500 bei 84 Prozent. Mit anderen Worten: Materielles Vermögen macht nur mehr 16 Prozent des S&P 500 Marktwerts aus. Nach einer PwC-

Form von Markenskapital, sichtbar zu machen. Was können die Vorteile dieser Bewertung sein?

**1. Vorteil:** Eine Studie, durchgeführt mit international praktizierenden Experten, zeigte Folgendes:

Die befragten Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, M&A- sowie Private-Equity-Experten räumen dem Markenwert in Transaktionen einen hohen Stellenwert ein. Zusammengefasst nach Tendenzen sind 62 Prozent der Auffassung, dass ein Markenwertgutachten die Verhandlungsposition gegenüber potenziellen Investoren verbessert. Lediglich 2 Prozent geben hierzu ein klares „Nein“ ab. Dass der Gesamtkaufpreis durch ein Markenwertgutachten gesteigert werden kann, geben zusammengefasst 52 Prozent an. Mit einem klaren

Der potenziell erzielbare Mehrwert sowohl aus strategischer als auch aus finanzieller Perspektive rechtfertigt die Implementierung eines Markenwertgutachtens.

**2. Vorteil:** Was bedeutet der monetäre Markenwert für den Brandmanager und Finanzchef?

Könnte mit dem Markenwert eine Brücke vom Brandmanagement/Marketing zum Finanzcontrolling geschlagen werden, welche die Marketingsprache für den CFO ökonomisiert? Die Folge ist eine effizient gesteuerte Allokation des Marketingbudgets, das nicht als reiner Aufwand, sondern als bezifferte Investition in die Marke gesehen wird und zum „shareholder value“ beiträgt. Denn der Markenwert ist Teil des Unternehmenswerts. So kann das Aufdecken der Markenwerthebel auch zur Erhöhung des Unternehmenswerts beitragen. Finanzchefs bekommen eine klare Vorstellung von der Marke und sozusagen auch einen klaren „Return on Brandinvestment“. Die Marke und ihr Wert würden sowohl als internes als auch als externes Bindeglied zwischen verschiedenen Interessensgruppen im Unternehmen fungieren.

**3. Vorteil:** Kann eine starke Marke auch als Finanzinstrument dienen?

Der Gesetzgeber erkennt die Marke als Verfügungsgegenstand an. Sie kann folgerichtig übertragen, in

## **Die Bewertung der Marke führt nicht nur zu einer monetären Bezifferung, sondern führt zum Aufdecken der Stellhebel der Markenwerte.**

Studie schätzte das deutsche Top-Management den Anteil des Markenwerts am Gesamtunternehmenswert auf durchschnittlich 50 Prozent.

Diese Einschätzungen sollen nicht zwangsweise bedeuten, dass Bilanzierungsgesetze geändert werden müssen, sondern vielmehr: dass Unternehmen proaktiv agieren müssen, um ihre stillen Reserven, z.B. in

„Nein“ antworteten lediglich 7 Prozent. Es besteht daher die Chance:

- a) den Kaufpreis zu erhöhen,
- b) einer integrierten und transparenten Erweiterung der Due-Diligence-Phase und damit
- c) auf erste Anhaltspunkte für die sich anschließende Kaufpreisaufteilung für den Käufer.





„Die höchste Klugheit besteht darin, den Wert der Dinge genau zu kennen.“

(La Rochefoucauld)

Rechtsgeschäften belastet werden, und Gegenstand einer Lizenzierung sein. Die Markenverpfändung richtet sich nach den Vorschriften über das Pfandrecht. Erforderlich ist eine formlose Einigung der Parteien. Markenrechte können auch zur Absicherung von Schuldverschreibungen eingesetzt werden. Diese Asset Backed Securities ermöglichen die Emission von Anleihen mit hoher Bonität. Sie führen zu stabileren und niedrigeren Zinslasten. Ebenso wie für Immobilien das Grundbuch am Amtsgericht existiert mit dem Markenregister ein offizielles Eintragungsblatt der Marke mit den entsprechenden Details. Belastungen und Veräußerungen können hier eingetragen werden. Das Gesetz hat die Basis für die Kapitalisierung von Marken geschaffen. Liegt die Noch-Nicht-Nutzung dieser Rechtsgrundlagen womöglich an Charakteristika der Marke?

### **Volatilität von Markenwerten?**

DIN ISO 10668, IDW S 5, Grundsätze ordnungsgemäßer Markenbewertung des BDU, ÖNORM A6800 liefern längst den Rahmen für eine Markenbewertung. Kaufpreisaufteilungen bei IFRS-Bilanzierung werden anhand dieser Standards sowie im Einklang mit den Rechnungslegungsvorschriften bewertet. Damit wäre ein nach Standards bewerteter und freiwillig kommunizierter Markenwert nicht mehr oder weniger volatil als jener Markenwert, der im Zuge einer Transaktion und der anschließenden Kaufpreisaufteilung ermittelt wurde. Letzterer wäre jedoch ausgestattet mit bilanzieller Relevanz.

Der entscheidende Unterschied: Die Kaufpreisaufteilung muss laut IFRS nach einer Transaktion passieren (Marke wird zum Fair Value bilan-

ziert). Die Markenbewertung darf (vor einer Transaktion) passieren. Allerdings sollte aus dem „darf“ ein „muss“ werden. Selbstverständlich unterliegt jede Bewertung, sei es Marke, Patent, oder Unternehmen einer gewissen Volatilität. Das bedeutet nichts anderes, als dass in einem kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren die Zukunft nicht vorausgesagt werden kann. Da die Markenbewertung das kapitalwertorientierte Verfahren samt einiger Parameter des Discounted-Cashflow-Verfahrens adaptiert, unterliegt eine Marken- im Vergleich zur Unternehmensbewertung einer ähnlichen Schwankungsbreite im Blick auf die integrierten Parameter.

Was der Markenbewertung jedoch gelingt: Transparenz, Objektivität und Hinlänglichkeit. Die Bewertung der Marke führt nicht nur zu einer monetären Bezifferung, sondern führt zum Aufdecken der Stellhebel

der Markenwerte. Sie ermöglicht also eine Optimierung, das Monitoring und die wertorientierte Steuerung der Marke. Durch die Darstellung der Markenwerte schließt man Share- und Stakeholder nicht kategorisch von der Wertentwicklung dieses Assets aus. Vielmehr integriert der ermittelte Markenwert diese wichtigen Zielgruppen in eine Kommunikation und Visualisierung des Vermögenswerts trotz Bilanzierungsverbot. Im Vergleich scheint die derzeit gültige Praxis die weniger vorteilhafte Variante zu sein. Das „Nicht-Aufdecken“, das „Nicht-Kommunizieren“ und das nur „Eingeschränkte Optimieren“ des Markenwerts sind offensichtlich die weniger günstige Option. Das können auch die gültigen bilanziellen Richtlinien als derzeit präferierte Variante nicht rechtfertigen. Sie tragen dem Strukturwandel der Werte in den Bilanzen nicht mehr Rechnung. Seit Jahren nehmen immaterielle Werte deutlich zu, während die Werte des klassischen Anlagevermögens rückläufig sind. Immaterialität und Volatilität dürfen allerdings nicht vermengt werden. Beispielsweise werden starke Marken mit Attributen wie hoher Bekanntheit, Markenvertrauen, hohen Loyalitätswerten und risikoreduzierender Wirkung auf Konsumentenseite beschrieben. Gerade diese Attribute schaffen Sicherheit und Beständigkeit: Damit bleibt kritisch zu hinterfragen, ob die Marke nur aufgrund ihrer immateriellen Natur als prinzipiell „volatiler“ eingestuft werden darf.

Wie würden Sie als ehemaliger Eigentümer reagieren, wenn Sie erfahren, dass der Käufer Ihres Unternehmens rund 50 Prozent des Unter-



## **Was sind die Folgen, wenn man z.B. Red Bull, Adidas oder Aspirin über Nacht den Markennamen und das Markenbild entzieht?**

nehmenswerts in der Marke versteckt sah? Hätten Sie dieses monetäre Potenzial der Marke vorab nutzen können? Wäre es für Sie eine zusätzliche Finanzierungsquelle gewesen? Wie hätten Ihre Shareholder reagiert? Würden sie denken, das hätte man doch vorher erkennen können? Was wäre mit der Marke möglich gewesen, oder spielt das nur eine Nebenrolle? Was wäre wenn ...

### **Zusammenfassung und Fazit**

Immaterielle Vermögenswerte nehmen einen immer höheren Anteil

am Unternehmenswert ein. Insbesondere Marken werden im Zuge von M&A-Transaktionen oftmals hohe monetäre Werte am Gesamtkaufpreis zugewiesen. Nicht selten übersteigen die immateriellen Werte den Wert des mitübertragenen Anlagevermögens. Eine Bilanzierung und monetäre Visualisierung wird jedoch erst mit dem Kauf möglich, sofern der Käufer nach IFRS eine Kaufpreisaufteilung durchzuführen hat. Der Verkäufer erkennt erst in der Retrospektive den Wert seiner mitveräußerten Marke in der Bilanz des Käufers. Es soll keinesfalls suggeriert werden, das Aufdecken des Markenwerts sei auf allen Ebenen ein notwendiges Instrument in jedem unternehmerischen Szenario. Vielleicht ist es aber ein erster wichtiger Schritt. Sei es als stille Reserve vor einer Transaktion oder versteckt im Goodwill – der Shareholder hat jedenfalls Anspruch auf das Lokalisieren und Beziffern seiner Werte und damit seines Investments.

Die aktuellen Standards und Normen liefern einen sehr guten, praktischen Leitfaden für die Bewertung von Marken. Die Argumente der

Nicht-Bewertbarkeit und in Verbindung damit auch der Unterstellung der Volatilität sind obsolet. Die Belastbarkeit und die Nutzung der Markenrechte als Sicherungsmittel machen die Marke überdies zu einem strategischen Finanzinstrument. Es ist jedoch verständlich, dass die Belastung und Verwertung von immateriellen Werten – also von nicht Sichtbarem – den eingefleischten und traditionellen Gepflogenheiten und Usancen der Kredit- und Finanzinstitute entgegenstehen.

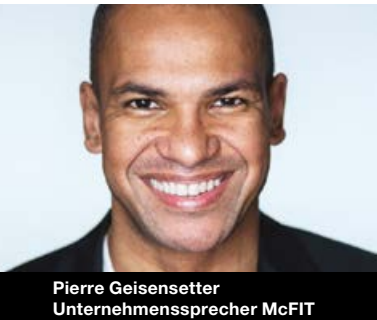
Hier könnten die Antworten auf die Fragen hilfreich sein:

- Was sind die Folgen, wenn man z.B. Red Bull, Adidas oder Aspirin über Nacht den Markennamen und das Markenbild entzieht – bei sonst gleichbleibender Produktqualität?
- Und wie wollen Kreditinstitute in 10 Jahren noch Unternehmenskredite besichern, wenn im Verhältnis zu den immateriellen Werten für das Anlagevermögen kaum mehr Werte bilanziert sind?

Diese bilanzielle Wertverschiebung wird fortschreiten. Software (u.a. Industrie 4.0), Patente und womöglich auch bald der Markenwert machen sich im Jahresabschluss immer breiter. Die Wissensgesellschaft wird produktiver.

Die Moral von der Geschichte – jeden Markenwert erkennt man nicht.

von Prof. Dr. Dr. Mario Situm,  
Giuseppe Sorrentino und Tankred Z. Vogt



Pierre Geisensetter  
Unternehmenssprecher McFIT



Martin Heitz, WIRTGEN GmbH



Eckart Seitter, Vincotech GmbH

marconomy  
**B2B MARKEN  
KONFERENZ**

11. Oktober 2016



marconomy  
**B2B MARKETING  
KONGRESS**

12. Oktober 2016

## Fit for Change?!

marconomy begleitet Sie auf dem Weg der Digitalisierung

Welche Chancen und Herausforderungen ergeben sich durch die Digitale Transformation für Unternehmen und ihr Marketing? Antworten gibt es auf den B2B Days in Würzburg. Freuen Sie sich auf die größte Veranstaltung für B2B-Marketer im deutschsprachigen Raum!

Jetzt anmelden: [www.b2bdays.de](http://www.b2bdays.de)

Veranstalter:

**marconomy**  
Marketing und Kommunikation in der Wirtschaft