

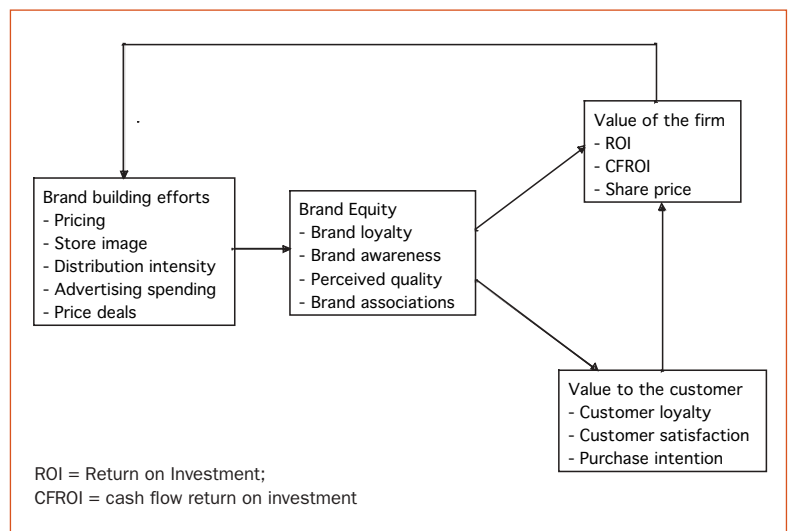
HET METEN EN MANAGEN VAN MERKWAARDE: EEN ROL VOOR CONTROLLERS?

Frank Verbeeten*

Recente literatuur in management accounting en control geeft aan dat niet-financiële maatstaven bepalend zijn voor de (toekomstige) prestaties van de onderneming (Smith & Wright, 2004; Lehmann, 2004; Lev, 2001). Niet-financiële maatstaven, zoals patenten, klanttevredenheid en merkwaarde, zijn in dit verband van groot belang omdat zij de oorzaak-en-gevolgrelaties tussen operationele besluiten en financiële prestaties in beeld kunnen brengen (Kaplan & Norton, 2004). De (management)accounting-literatuur is echter vaak bekritiseerd omdat zij deze immateriële activa in het verleden nauwelijks heeft onderkend, en omdat de focus op financiële kortetermijnmaatstaven (winst, kosten) heeft gelegen (Kaplan & Norton, 2004; Ittner & Larcker, 1998). De marketingliteratuur heeft wel aandacht besteed aan het meten en managen van dergelijke immateriële activa (Keller, 1993). De marketingliteratuur laat echter vaak de uiteindelijke financiële resultaten en de aandelenprijs buiten beschouwing (Muir, 2005; Lehmann, 2004; Rust, 2004). De meeste marketingmodellen gaan er impliciet vanuit dat investeringen in marketing 'vanzelf' waarde genereren (Keller, 2003): investeringen in marketing creëren aandacht voor de producten en diensten van het bedrijf; dat leidt vervolgens tot een positieve waardering van het merk, wat vervolgens weer leidt tot het gewenste consumentengedrag (aankoop van product/dienst), wat uiteindelijk leidt tot meer winst en een hogere aandelenkoers. Binnen de marketingliteratuur ligt de focus meestal op de eerste stappen in dit proces, dat wil zeggen op de link tussen marketingacties en consumentengedrag. Recentelijk is er echter een aantal papers en artikelen verschenen die de link tussen marketing (meer specifiek: brand equity, oftewel merkwaarde) en management accounting (meer specifiek: de financiële prestaties van het bedrijf) onderzoeken. Deze papers en artikelen worden in dit artikel kort besproken.

DE LINK TUSSEN MARKETING ACTIES, MERKWAARDE EN FINANCIËLE PRESTATIES

Aaker (1992) heeft de aanzet gegeven tot het in beeld brengen van de relatie tussen marketingacties, merkwaarde (brand equity) en de financiële prestaties van de onderneming. In figuur 1 worden de belangrijkste (theoretische) relaties weergegeven. Aaker geeft aan dat merkwaarde uit een aantal specifieke onderdelen bestaat: merktrouw (brand loyalty), merkherkenning (brand awareness), kwaliteitsbeleving (perceived quality) en de associaties die het merk oproept (modern, stoffig enz.; brand associations). Volgens Aaker creëert merkwaarde een toegevoegde waarde voor klanten omdat zij informatie die rele-



Figuur 1. Relatie tussen merkwaarde en financiële prestaties (gebaseerd op Aaker, 1992; Yoo et al., 2000; Baldauf et al., 2003).

* Dr. F.H.M. Verbeeten MBA is verbonden aan de RSM Erasmus University. Met dank aan prof. dr. P. Vijn (Nyenrode Business Universiteit) voor commentaar op een eerdere versie van dit artikel.

vant is voor de aankoopbeslissing en het gebruik van het product c.q. de dienst kunnen verwerken. Merkwaarde en klantwaarde creëren vervolgens waarde voor het bedrijf omdat deze (al dan niet gezamenlijk) leiden tot efficiëntere en effectievere marketingprogramma's, hogere prijzen, marges en omzet, en competitief voordeel. De waarde van het merk wordt vervolgens weer beïnvloed door marketingacties, zoals de prijsstelling van het product, het imago van de winkel(keten), de leveringsintensiteit (levering aan een beperkt dan wel groot aantal winkels), de reclame-uitgaven en het prijsbeleid (kortetermijnprijsreductie via kortingsbonnen, 'geld terug acties' enz.) (Yoo et al., 2000). De marketingacties die al dan niet mogelijk zijn, worden weer bepaald door de financiële situatie van het bedrijf: bepaalde acties zijn duurder (maar wellicht ook effectiever op de lange termijn), maar gezien de financiële situatie niet altijd haalbaar. In het vervolg van dit artikel wordt alleen ingegaan op de onderzoeken die zich bezighouden met de relatie tussen merkwaarde (brand equity) en de financiële prestaties van het concern.

DE LINK TUSSEN MERKWAARDE EN FINANCIËLE PRESTATIES

Barth et al. (1998) hebben onderzoek gedaan naar de vraag of merkwaarde aanvullende informatie geeft op de accounting data (boekwaarde, nettowinst) die in de jaarrekening van ondernemingen zijn opgenomen. Zij maken daarbij gebruik van de Financial World database. De Financial World (FW) database is ontwikkeld door Interbrand¹ en rapporteert per industrietak de geschatte waarde, verkopen en winstmarge van individuele merken; daarnaast geeft FW de wijziging in de geschatte waarde van het merk aan ten opzichte van het voorgaande jaar. Barth et al. stellen vast dat merkwaarde positief en significant geassocieerd is met de aandelenkoers en het aandelenrendement van het bedrijf. Zij geven aan dat alleen financiële data klaarblijkelijk niet in staat zijn om de waarde van het merk adequaat weer te geven. Madden et al. (2005) maken gebruik van dezelfde FW-database als Barth et al. om de sterkste merken vast te stellen. De 'sterkste merken' worden daarbij gedefinieerd als die merken die de hoogste waarde vertegenwoordigen in de FW-database. Vervolgens vormen Madden et al. een portefeuille die bestaat uit de 111 ondernemingen die deze merken in bezit hebben. Uit de resultaten blijkt dat deze 'sterke merken portefeuille' een hoger rendement tegen een lager risico oplevert; met andere woorden, de 'sterke merken portefeuille' verslaat de benchmark op zowel risico als rendement. Ook deze onderzoekers concluderen dat merkwaarde toegevoegde waarde oplevert voor een bedrijf.

Mizik en Jacobson (2005) onderzoeken in hoeverre er een verband bestaat tussen de elementen van merkwaarde en de huidige en toekomstige financiële prestaties van het bedrijf (Return on Investment, ROI en de aandelenkoers). Zij maken daarbij gebruik van een database van 275 bedrijven, waarin een merk bepalend is voor het bedrijf; voorbeelden van dergelijke bedrijven zijn Coca Cola, AT&T

en Disney. Voor het bepalen van (de elementen van) merkwaarde maken zij gebruik van de Young & Rubicam's BrandAsset™ Valuator.² De onderzoekers vinden dat merkwaarde een direct en een indirect effect heeft op de waarde van het aandeel. Zij vinden dat ongeveer eenderde van de wijziging in merkwaarde direct is terug te vinden in de winst van deze periode; ongeveer tweederde van de wijziging in merkwaarde wordt zichtbaar in de toekomstige winsten. Daarnaast is een deel van de wijziging in merkwaarde direct zichtbaar in de aandelenkoers, in aanvulling op de invloed van winst op de aandelenkoers. Wederom is de conclusie dat informatie omtrent merkwaarde relevant is voor financiële markten; daarnaast wordt een deel van de merkwaarde pas zichtbaar in de toekomstige winsten van het bedrijf. Onderzoek onder Nederlandse bedrijven (Verbeeten and Vijn 2006) levert vergelijkbare conclusies op: elementen van merkwaarde bieden een (aanvullende) verklaring voor de financiële prestaties (return on investment, ROI, cash flow return on investment, CFROI) van een bedrijf.

“MERKWAARDE HEEFT EEN DIRECT EN EEN INDIRECT EFFECT OP DE WAARDE VAN HET AANDEEL”

Een van de redenen om merken niet op de balans op te voeren is dat het moeilijk is om tot een betrouwbare schatting van de merkwaarde te komen. Kallapur en Kwan (2004) gaan nader in op de afweging tussen relevantie en betrouwbaarheid die regelgevende instanties moeten maken. Anders dan de hiervoor aangehaalde onderzoeken gaan Kallapur en Kwan dus uit van de binnen het concern gegenereerde informatie en onderzoeken ze de relevantie en betrouwbaarheid van de door Britse ondernemingen onderkende merkwaarde. In Groot-Brittannië is het vanaf 1985 mogelijk om merken te onderkennen; in het onderzoek wordt onderzocht of de door bedrijven gehanteerde merkwaarde relevant is voor bedrijven, alsmede of deze merkwaarde wordt vertekend door de beloningsvormen die voor de managers van deze bedrijven geldt. Uit het onderzoek blijkt dat merkwaarde relevant is voor beleggers; het onderkennen van merkwaarde leidt tot een posi-

1 In (Barth et al., 1998) en (Madden et al., 2005) wordt aanvullende informatie verschaft over de methodiek die Interbrand hanteert bij het waarderen van merken.

2 BrandAsset™ Valuator is een handelsmerk van Young & Rubicam. De data die aan de BrandAsset™ Valuator ten grondslag liggen worden in Nederland door ConsultBrandStrategy verzameld. Nadere informatie over de methodiek van de BrandAsset™ Valuator is te vinden in ConsultBrandStrategy (2005); Keller (2003).

tieve reactie van de beurs. Kallapur en Kwan splitsen vervolgens hun steekproef op in ondernemingen waarbij managers weinig (low brand value incentives), respectievelijk veel prikkels (high brand value incentives) hebben om (hoge) merkwaarde op te nemen in het jaarverslag. Het onderkennen van merkwaarde blijkt dan voor de markt relevant voor die bedrijven waar managers 'low brand value incentives' hebben, terwijl het onderkennen van merkwaarde door bedrijven met 'high brand value incentives management' niet relevant geacht wordt door de markt. Anders gezegd, de financiële markten reageren alleen op een schatting van merkwaarde in het jaarverslag als deze zonder bijbedoelingen van managers wordt verstrekt. De onderzoekers concluderen op basis van hun bevindingen dat de onderzoekers dat de financiële markten klaarlijklijk in staat zijn om onderscheid te maken tussen relevante en niet-relevante (vertekende) informatie omtrent merken.

De voorgaande onderzoeken geven aan dat beleggers en financiële markten informatie omtrent merkwaarde relevant vinden. Onduidelijk is echter nog op welke wijze bedrijven merkwaarde intern meten en managen, en welke samenhang er bestaat met andere interne bedrijfsprocessen. Smith en Wright (2004) gaan in op de relatie tussen merkwaarde, operationele bedrijfsprocessen, prijsbeleid, consumentengedrag en de financiële prestaties van het bedrijf (omzetgroei, ROI). Uit hun onderzoek blijkt dat merkwaarde een indirecte relatie heeft met de financiële prestaties van het bedrijf (waarbij opgemerkt kan worden dat zij de directe relatie tussen merkwaarde en financiële prestaties niet echt testen).³ De resultaten geven aan dat merkwaarde leidt tot de mogelijkheid om een hogere prijs te bedingen, wat vervolgens weer leidt tot omzetgroei en een hogere ROI (Smith & Wright, 2004). Het onderzoek van Smith en Wright laat zien dat er een relatie is tussen de operationele bedrijfsprocessen, marketing en accounting, maar brengt niet in beeld welke prestatie maatstaven de betrokken ondernemingen daadwerkelijk gebruiken om de merkwaarde 'uit te nutten'. Dit laatste wordt wel onderzocht door Gunther en Kriegbaum-Kling (2001).

van het bedrijf, maar dat slechts een kleine minderheid een consistent systeem van prestatie maatstaven hanteert voor het beheer en management van merkwaarde. Het onderzoek van Gunther en Kriegbaum-Kling (2001) geeft weer dat de controllingafdeling maar in ongeveer 10% van de gevallen betrokken is bij beslissingen omtrent het beheren van merkwaarde. Tevens blijkt uit hun onderzoek dat het grootste probleem is om de merkwaarde op een objectieve en betrouwbare wijze te meten. Lev (2004) geeft dan ook aan dat een van de grootste uitdagingen in de komende periode is om merkwaarde op een systematische en gestructureerde wijze tot uitdrukking te brengen teneinde 'verkeerde' investeringen te voorkomen.

SAMENVATTING EN CONCLUSIE

Uit het voorgaande overzicht blijkt dat de waarde van een merk relevant is voor beleggers en financiële markten; anders gezegd, een hogere merkwaarde leidt tot hogere beleggingsresultaten. Deze merkwaarde-informatie is aanvullend op de in de jaarrekening verstrekte informatie; oftewel de informatie omtrent merkwaarde wordt niet (volledig) weergegeven in de balans en/of de winst- en verliesrekening van het bedrijf. Een portefeuille van 'sterke merken' behaalt niet alleen hogere rendementen, maar doet dat tevens tegen een lager risico. De merkwaarde heeft zowel consequenties voor de huidige financiële prestaties (zowel winst, ROI, CFROI en beurskoers), alsook voor de toekomstige financiële prestaties van een bedrijf.

Uit het voorgaande mag worden afgeleid dat het managen en beheren van merkwaarde van groot belang is voor de (toekomstige) financiële prestaties van het bedrijf. Toch lijkt maar een beperkt deel van de controllers betrokken bij beslissingen omtrent het beheer en management van de merkwaarde. Ook blijkt dat prestatie maatstaven voor het beheer en managen van merkwaarde slechts beperkt zijn ontwikkeld: er is geen sprake van een consistent geheel. Een belangrijk deel van het probleem lijkt te maken te hebben met het verkrijgen van objectieve en betrouwbare informatie voor de waardering van dergelijke activa. De financiële markten blijken echter onderscheid te kunnen maken tussen meer en minder betrouwbare informatie omtrent merkwaarde. Gezien deze resultaten wordt het wellicht tijd dat controllers zich meer met het marketingbeleid van de onderneming gaan bemoeien. Gegeven zowel de financiële consequenties alsook de beoogde rol van de controller (business partner) lijkt de ontwikkeling van merkwaarde te belangrijk om (geheel) aan marketingmanagers over te laten.

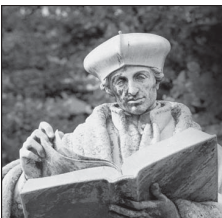
“MERKWAARDE HEEFT EEN INDIRECTE RELATIE MET DE FINANCIËLE PRESTATIES VAN HET BEDRIJF”

Uit een onderzoek onder 132 Duitse ondernemingen blijkt dat het grootste deel van die ondernemingen geen prestatie maatstaven hanteren om de waarde van hun merken tot uitdrukking te brengen. Uit een internationaal onderzoek van Accenture (2003) blijkt eveneens dat een groot deel van de ondernemingen weliswaar aangeeft dat immateriële vaste activa belangrijk zijn voor de prestaties

3 Uit de aanvullende informatie blijkt dat er een positieve en significante relatie is tussen merkwaarde, omzetgroei en ROI.

LITERATUUR

- Accenture. 2003. Intangible assets and future value: Accenture/Economist Intelligence Unit.
- Barth, M. E., M. B. Clement, G. Foster, and R. Kasznik. 1998. Brand values and capital market valuation. *Review of accounting studies* 3:41-68.
- ConsultBrandStrategy. 2005. The BrandAssetValuator: Managing brands and creating future brand strategy. Amsterdam: ConsultBrandStrategy.
- Gunther, T., and C. Kriegbaum-Kling. 2001. Brand Valuation and COnTrol: An Empirical Study. *Schmalenbach Business Review* 53 (4):263-294.
- Ittner, C. D., and D. F. Larcker. 1998. Are nonfinancial measures leading indicators of financial performance? An analysis of customer satisfaction. *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement):1-35.
- Kallapur, S., and S. Y. S. Kwan. 2004. The value relevance and reliability of brand assets recognized by UK firms. *The accounting review* 79 (1):151-172.
- Kaplan, R. S., and D. P. Norton. 2004. Measuring the strategic readiness of intangible assets. *Harvard Business review* (February):52-63.
- Keller, K. L. 1993. Conceptualizing, measuring and managing customer-based brand equity. *Journal of Marketing* 57:1-22.
- Keller, K. L. 2003. *Strategic Brand Management*. 2nd ed: Prentice Hall.
- Lehmann, D.R. 2004. Linking marketing to financial performance and firm value. *Journal of Marketing* 68:73-75.
- Lev, B. 2001. *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington: Brookings Institution Press.
- Lev, B. 2004. Sharpening the intangibles edge. *Harvard Business review* 82 (6):109-116.
- Madden, T. J., F. Fehle, and S. Fournier. 2005. Brands matter: an empirical demonstration of the creation of shareholder value through branding. *working paper, University of South Carolina*.
- Mizik, N., and R. Jacobson. 2005. How brand attitudes drive financial performance. In *Marketing Science Institute Reports*: Marketing Science Institute.
- Muir, D. 2005. The real case for brand-based investment. *Admap* March 2005 (459).
- Rust, R. T., T. Ambler, G.S. Carpenter, V. Kumar, and R.J. Srivastava. 2004. Measuring marketing productivity: current knowledge and future directions. *Journal of Marketing* 68:76-89.
- Smith, R. E., and W. F. Wright. 2004. Determinants of customer loyalty and financial performance. *Journal of management accounting research* 16:183-205.
- Verbeeten, F. H. M., and P. Vijn. 2006. Do strong brands pay off? An Empirical Investigation of the relation between BrandAssetTM Valuator and Financial Performance: RSM Erasmus University Working Paper.
- Yoo, B., N. Donthu, and S. Lee. 2000. An examination of selected marketing mix elements and brand equity. *Journal of the Academy of Marketing Science* 28 (2):195-211.



Vooruit denken

Strategie voor uw eigen toekomst

Erasmus Universiteit Rotterdam. Vooruit denken.

**Controlleropleiding:
Master of Management Control**

De opleiding Master of Management Control (MMC) is een parttime controlleropleiding. Zij leidt afgestudeerden op HBO-niveau op tot professionals op het gebied van controlling.

Opleidingskenmerken zijn: praktische focus op het werkveld van de moderne controller, actuele kennis en inzichten op het vakgebied, aandacht voor communicatieve vaardigheden, onderwijs in workshops van maximaal 25 personen en een afstudeerproject waarin de eigen praktijk het uitgangspunt is. MMC is een tweejarige professional master opleiding.

Denk vooruit en kijk voor meer informatie op www.esaa.nl


ERASMUS SCHOOL OF ACCOUNTING & ASSURANCE