



Universidad del CEMA

Maestría en Dirección de Empresas

“Brand Equity: Modelos de Valuación”

Autor: Ivan Matías Espósito

Profesor: Lic. Carlos Barbosa

Octubre, 2001

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN	1
II.	COMPRENDIENDO EL SIGNIFICADO DE BRAND EQUITY	2
III.	COMPRENDIENDO LA IMPORTANCIA DE VALORAR EL CAPITAL MARCARIO	2
IV.	COMPRENDIENDO LA EVOLUCIÓN DEL CONCEPTO DE BRAND EQUITY	3
V.	COMPRENDIENDO LOS MODELOS DE VALUACIÓN	4
5.1.	<u>MODELOS DE VALUACIÓN EXPLÍCITA SIMPLES</u>	4
5.1.a.	Modelo de Costo Histórico	4
5.1.b.	Modelo de Royalties	5
5.2.	<u>MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA SIMPLES</u>	5
5.2.a.	Modelo de Costo de Reemplazo	5
5.2.b.	Modelo de Participación de Mercado	6
5.2.c.	Modelo de Proyección de Rentabilidad Futura	6
5.2.d.	Modelo de Valor Bursátil	7
5.2.e.	Modelo Value Sales Ratio	9
5.3.	<u>MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA COMPLEJOS</u>	10
5.3.a.	Modelo Branddoctors	10
5.3.b.	Modelo SDR	11
5.3.c.	Modelo Brand Asset Valuator (BAV)	13
5.3.d.	Modelo Interbrand	17
5.3.e.	Modelo Equitrend	19
5.3.f.	Modelo Equitymap	20
VI.	CONSIDERACIONES FINALES	24
VII.	ANEXOS	I
Anexo I	Aplicación del Modelo Proyección de Rentabilidad Futura	I
Anexo II	Ejemplo del Modelo Value Sales Ratio	II
Anexo III	Simulación del Modelo Branddoctors	III
Anexo IV	Ejemplo del Modelo SDR	IV
Anexo V	Matrices del Modelo Brand Asset Valuator (BAV)	VII
Anexo VI	Medición Anual del Modelo Interbrand	VIII
Anexo VII	Aplicación Empírica del Modelo Equitymap	X
VIII.	BIBLIOGRAFÍA	XI

I. INTRODUCCIÓN

En la primera mitad del siglo XX, el modelo mercadotécnico reinante era aquel determinado por la oferta: el consumidor era quien debía adaptarse a las características del producto. Con el correr del tiempo, el desarrollo de la tecnología, el incremento de la competencia y más tarde la globalización, hicieron que esa situación cambiara radicalmente. Hoy en día, es evidente que las empresas están forzadas a acompañar cada vez más al consumidor en sus necesidades, ya no sólo satisfaciendo sus requerimientos, sino deleitándolos. Buena parte de la satisfacción y el deleite no se origina en atributos físicos del producto o servicio, sino en aspectos simbólicos y psicológicos relacionados con su uso o posesión: la máxima expresión de estos aspectos se dimensiona en el concepto de “marca”.

El hecho de que un consumidor recuerde, elija o se identifique con una marca y no con otras, es consecuencia de diversos factores, frecuentemente irreplicables. Esta preferencia se traduce luego en participación de mercado, ventas y rentabilidad para la compañía propietaria de esa marca y es aquí donde surge la siguiente pregunta: ¿cuánto vale objetivamente esa preferencia?

El objetivo de este trabajo es brindar al lector la recopilación, el análisis y el diagnóstico de las metodologías de valuación de marcas más relevantes, permitiendo comprender no sólo el significado de la medición en términos económicos, sino además evaluar y monitorear la eficacia de los recursos aplicados al desarrollo de la marca.

La metodología abordada para realizar esta propuesta se compone de la investigación bibliográfica y de fuentes alternativas de información (papers académicos, publicaciones, Internet y otros), obteniendo así un amplio y vanguardista marco de análisis sobre el tema. Complementariamente, se han efectuado entrevistas de campo con los referentes más importantes de nuestro país en esta materia, nutriendo al trabajo de la reflexión y experiencia de quienes crean un sólido vínculo entre el concepto de capital marcario y su aplicación y efectividad en el cotidiano mundo de los negocios.

En este sentido, se invita a realizar un recorrido por los principales modelos cuantitativos y cualitativos de valuación y aquellos conceptos teóricos necesarios para encuadrar o comprender las bases de cada uno de ellos.

En la primera parte, se exponen los conceptos básicos de brand equity, así como también las principales ventajas de acceder a su valoración objetiva. Seguidamente, se realiza un desarrollo de los sucesos históricos que dieron origen al significativo grado de relevancia que tiene el capital marcario en la actualidad.

Sin embargo, el nudo central del análisis se focalizará en la sección dedicada a la descripción y evaluación de los distintos modelos de medición de brand equity, los cuales han sido dispuestos de acuerdo al nivel de complejidad en la obtención de información y aplicación de la metodología. Con este criterio, se analizan:

- MODELOS DE VALUACIÓN EXPLÍCITA SIMPLES.
- MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA SIMPLES.
- MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA COMPLEJOS.

Si el lector ya cuenta con un nivel avanzado de comprensión sobre la materia en cuestión, es en la última categoría donde podrá seguramente agregar valor a su conocimiento. No obstante, los desarrollos previos pueden ser de utilidad para inferir las diversas líneas de pensamiento que han desembocado en sofisticadas formas de medir el activo que, junto con el capital humano, conforman la ventaja competitiva más importante de una empresa exitosa: La Marca.

II. COMPRENDIENDO EL SIGNIFICADO DE BRAND EQUITY

En los últimos tiempos, mucho se ha escrito en relación a la conceptualización de “brand equity” o capital marcario. Con la intención de focalizar el análisis en la valoración de la marca en si misma, en lugar de profundizar en una discusión semántica o etimológica de su definición se han seleccionado, lo que a consideración del autor, son los conceptos que sintetizan adecuadamente la dimensión e importancia del capital marcario para una empresa:

- Según D. Aaker, brand equity es *“el conjunto de activos y obligaciones relacionados con una marca, su nombre y simbología, que se adicionan o deducen del valor provisto por un producto o servicio a una firma y/o sus clientes”*.¹
- L. Leuthesser afirma que *“brand equity 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, brand equity representa el grado en el que el sólo nombre de la marca añade valor a la oferta (una vez más, desde la perspectiva del consumidor)”*.²
- El Marketing Science Institute define brand equity como *“el conjunto de asociaciones y comportamientos de los consumidores, miembros del canal y empresas relacionadas que permiten a la marca ganar mayor volumen y mayores márgenes a los que obtendría sin el nombre, otorgándole una fuerte, sostenible y diferenciada ventaja sobre sus competidoras”*.³
- De Chernatony y Mc Donald entienden que capital marcario es *“el valor añadido o diferencia entre una marca y un commodity. La marca transforma el valor de un simple producto, constituyéndose en un importante input en el proceso de creación de valor”*.⁴
- Finalmente, la filial española de la consultora Landor Associates concluye que el valor de una marca está dado por *“la suma de todas las características, tangibles e intangibles, que hacen a la oferta única”*.⁵

III. COMPRENDIENDO LA IMPORTANCIA DE VALORAR EL CAPITAL MARCARIO

En la actualidad, muchas empresas han comprendido la importancia de poder contar con una medida económica, obtenida con la mayor objetividad posible, del capital marcario que poseen. Mas allá de las diversas corrientes que han instaurado la discusión sobre cuál es la metodología que arroja el valor más realista, los expertos coinciden en que el brand equity constituye una materia por demás relevante en los cimientos de la organización. Recopilando los principales aportes, es posible enunciar que la valoración del brand equity permite:

- Fortalecer los estados financieros, mejorando la posición patrimonial de las empresas.
- Consecuentemente, obtener capital de trabajo o refinanciar deudas con las instituciones financieras.
- Aportar una visión racionalmente realista del valor de los accionistas.

¹ Aaker, D. - *“Building Strong Brands”* - The Free Press - 1995 (Traducido por el autor).

² Leuthesser, L. - *“Defining, Measuring And Managing Brand Equity”* - Marketing Science Institute - 1988 (Traducido por el autor).

³ Marketing Science Institute - *“Research Priorities 2000-2002”* - MSI Cambridge - 2000 (Traducido por el autor).

⁴ De Chernatony, L. y Mc Donald, M. - *“Creating Powerful Brands”* - Butterworth Heinemann - 1992 (Traducido por el autor).

⁵ De Zubeldía, J. y Aldrige, L. - *“Global Image Power 2001”* - Landor Associates - 2001.

- Realizar una medición del desempeño gerencial.
- Aumentar el poder de negociación mediante estrategias de “pull” o influencia.
- Valorar mejor los royalties o precios exigidos por licencias de marcas.
- Vender o comprar la marca, individualmente o como pieza clave en fusiones o adquisiciones.
- Comparar performance entre empresas que operen en mercados similares.
- Asignar eficientemente recursos económicos y humanos.

Todos estos beneficios van alternando su grado de relevancia a lo largo de la vida de la empresa, pero claro está que, existen sobradas razones para que los decisores de las organizaciones se interesen en conocer el valor de sus marcas. Esto que hoy aparece de una forma tan transparente, no siempre ha sido considerado de la misma manera. En la siguiente sección se describen, en una línea temporal, las motivaciones que dieron origen a la comprensión y consideración del concepto del capital marcario.

IV. COMPRENDIENDO LA EVOLUCIÓN DEL CONCEPTO DE BRAND EQUITY

Desde que el ser humano se ha organizado en el fenómeno social y económico denominado empresa, la gestión de dicha organización se ha valorado según los principios propuestos por la disciplina contable. La fijación de los objetivos y la medición del desempeño han sido calculados y expuestos mediante fórmulas exactas y universales, reflejando un determinismo simplista y peligroso ante las situaciones complejas e inciertas que se presentan hoy en día. El principio de prudencia contable no se adapta a la inmaterialidad de los intangibles, ocasionando que en la actualidad, los activos intangibles no se contabilicen o a que se contabilicen por importes que poco tienen que ver con su valor real.

Como consecuencia de la enorme preponderancia de las marcas en una gran diversidad de sectores e industrias, la contabilidad ha sido estéril al establecer las pautas para reflejar el valor actual de las empresas y, por lo tanto, para definir modelos que permitan la contabilización y evaluación objetiva de las marcas. Como señala E. Nomen, *“la contabilidad mide con perfecta exactitud, pero equivoca el objeto a medir. En lugar de medir el núcleo de la empresa mide su sombra, resultante de la proyección de los activos tangibles vinculados a los intangibles”*⁶.

La creciente importancia de la valoración económica de las marcas tiene sus orígenes en los procesos de adquisición de empresas realizados principalmente en la segunda mitad de la década del ochenta, el desarrollo internacional de las licencias y franquicias de marcas y las actuaciones de algunas empresas respecto a la capitalización en sus balances del valor del intangible.

Adquisiciones como la compra efectuada en 1988 por Nestlé de la empresa británica Rowntree (con marcas como After Eight), 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 parte de Philip Morris por un total de 12.9 mil millones de dólares, incluyendo un estimado de 11.6 mil millones por intangibles, o los 220 millones de dólares que Cadbury Schweppes pago por la compra de la marca de bebidas Hires & Crush (de Procter & Gamble), donde sólo 20 millones correspondían a activos fijos, ponen de manifiesto la importancia en términos económicos del activo analizado.

⁶ Nomen, E. – *“Activos Intangibles Y Política De Empresa”* – Harvard Deusto Business Review – Abril 1997.

Por otro lado, el desarrollo de las licencias y franquicias de marca se revela como una de las principales líneas de rentabilidad del negocio de muchas empresas. Marcas como Lacoste, Ralph Laurent, Reebok, Mc Donald's o incluso la marca del personaje Mickey Mouse obtienen un significativo porcentaje de sus ingresos por regalías de licencias. Por citar un ejemplo, la marca de la cooperativa de naranjas californianas, Sunkist, recibió en el año 1988 unos 10.3 mil millones de dólares en concepto de regalías por la utilización de su capital marcario en más de cien productos. En estos casos, una correcta valoración de la marca es esencial, tanto para el licenciante como para el licenciario.

Por último, el detonante fue cuando la empresa británica Ranks Hovis McDougal Plc. (RHM) decidió en 1988 incorporar en su balance el valor de 678 millones de libras esterlinas por sus sesenta marcas. Esta fue la primera empresa británica en valorar todas sus marcas, tanto adquiridas como generadas internamente. Obviamente, este capital intangible triplicó el valor de todos los activos físicos escrupulosamente contabilizados y por lo tanto afectó sensiblemente la valoración que los accionistas hicieron de la compañía. Este hecho fue seguido por otras compañías británicas como Grand Metropolitan, Guinness, United Biscuits, Lonrho, WPP y Ladbroke.

A partir de esta situación, los expertos financieros, contables y de marketing se han inmerso en una discusión sobre la naturaleza e importancia de los activos intangibles en general y del brand equity en particular, generando una de las mayores controversias de las últimas dos décadas. No cabe duda que las marcas son las que generan en la actualidad los flujos de fondos en exceso a los retornos producidos por los activos tangibles. La presencia del capital marcario resulta ser una condición necesaria para la obtención sostenida de rendimientos superiores a los costos de los activos vinculados, puesto que impide que las fuerzas de mercado reduzcan el excedente del margen.

Definitivamente, el debate sobre la valoración económico-financiera de las marcas es complejo e interdisciplinar. En adelante, se propone un recorrido sobre los modelos de valuación más relevantes, permitiendo al lector identificar claramente las variables que intervienen con mayor significatividad en la construcción y medición de la marca y arribar a conclusiones objetivas y técnicamente viables.

V. COMPRENDIENDO LOS MODELOS DE VALUACIÓN

Los modelos que se exponen en adelante, han sido clasificados, en primer lugar, de acuerdo a si la información para obtener la valuación se halla en libros, estados contables o contratos de la empresa o bien, si es necesaria la elaboración de los datos mediante la aplicación de algún proceso adicional para su inferencia (explícitos vs. implícitos). En segundo lugar, a aquellos que requieren abordar un procedimiento adicional se los ha discriminado de acuerdo al grado de complejidad requerido (simples vs. complejos).

5.1. MODELOS DE VALUACIÓN EXPLÍCITA SIMPLES

5.1.a. Modelo de Costo Histórico

Una base obvia de valoración es la suma de todas las inversiones que se han hecho en la marca: promoción, investigación y desarrollo, diseño de packaging, distribución, etc. Si bien en principio puede parecer razonable valorar una marca por el conjunto de costos efectivamente incurridos para su nacimiento y desarrollo, este criterio difícilmente resulte de verdadera utilidad.

Un primer problema radica en la definición de los costos que se deben aplicar a una marca que pertenezca ya hace tiempo a la organización. Es evidente que el éxito de una marca es el resultado de un esfuerzo conjunto de la compañía, cuya valoración discriminada sería imposible establecer. Este modelo presenta además un inconveniente primordial: difícilmente refleje el valor actual porque no toma en consideración la calidad o resultado obtenido sino solamente la cantidad invertida, sobrevalorando así marcas que no han sido exitosas o subvaluando las que se han comportado en sentido contrario, con reducidos niveles de inversión.

Como prueba de este “defecto”, A. Wilensky ha recopilado algunas inversiones globales durante la década del ‘90 que poco se condicen con la realidad de esas marcas, a saber: Villa del Sur: 20 millones, Eco de los Andes: 27 millones, Glaciar: 12 millones, Terma: 31 millones, Gancia: 39 millones, Marlboro Light: 10 millones y Jockey Suaves: 20 millones.⁷

5.1.b. Modelo de Royalties

Según este criterio, se consideran los costos contractuales de las licencias otorgadas sobre la marca o bien, de marcas exitosas en la misma categoría de producto. Con esta metodología se obtiene un valor concreto y simple pero que tiene serias desventajas:

En primer lugar, no todas las marcas cuentan con contratos de regalías (o royalties) previamente establecidos, podríamos decir que son más la excepción que la regla.

Aunque los tuvieren, dichos contratos no sólo contemplan el pago de regalías por la utilización de la marca, sino que frecuentemente incluyen obligaciones como el soporte en la distribución, layout de los locales, transferencia de tecnología y know-how y otros factores inherentes al negocio pero no exclusivos del capital marcario.

Finalmente, debe referirse a una marca ya establecida, nada puede agregar respecto a nuevas marcas.

No obstante ello, ha sido frecuentemente utilizado durante la década del noventa para la transacción de marcas de perfumes e indumentaria, industrias en las que los contratos de regalías para el usufructo del brand equity suelen ser moneda corriente.

5.2. MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA SIMPLES

5.2.a. Modelo de Costo de Reemplazo

Este método procura resolver el problema anterior. Considera los costos actuales en lugar de los históricos y se basa en que el costo de una marca es el equivalente a lo que un tercero estaría dispuesto a pagar por ella. Si bien ese valor reflejaría todos los costos implícitos en la construcción de la marca, las marcas no se transfieren en forma habitual como para que exista un mercado de referencia.

Simon Y Sullivan proponen un camino alternativo al estimar el costo de establecimiento de una marca comparable, sostenido en la formulación de dos hipótesis:

1. El costo de lanzar una marca exitosa al mercado, similar a la que se trata de valorar.
2. Determinando la probabilidad de alcanzar dicho éxito al costo previsto.⁸

$$\text{Valor de Marca} = \text{Costo de desarrollo} \times \text{Probabilidad de éxito}$$

⁷ Wilensky, A. – “La Promesa De La Marca” – Grupo Editorial Temas – 1998.

⁸ Simon, C. y Sullivan, M. – “The Measurement And Determinants Of Brand Equity: The Financial Approach” – Marketing Science, Vol. 12 Nro. 1 – 1993 (Traducido por el autor).

Por ejemplo, es posible determinar con cierto grado de precisión que, si en Estados Unidos el lanzamiento de una nueva marca de shampoo cuesta cien millones de dólares y el 75% de los nuevos lanzamientos fracasan o no se acercan a los resultados deseados, una marca de shampoo bien posicionada tiene una valuación inferida y aproximada de cuatrocientos millones de dólares.

Este enfoque, sin embargo, sólo es aplicable en el momento del lanzamiento de una nueva marca/producto y no en su utilización con productos actuales.

Por otro lado, no es linealmente aplicable en mercados donde la antigüedad juega un rol decisivo, como el caso del whisky o los vinos finos.

Finalmente, y no menos importante es el hecho de que deja abierta una brecha temporal entre el presente y el futuro: Es cierto que buena parte del valor de una marca es lo que representa hoy en el mercado pero, por sobre todo, ese valor debe reflejar lo que promete su desarrollo potencial.

5.2.b. Modelo de Participación de Mercado

Una propuesta alternativa para medir el valor de una marca consiste en analizar y ponderar indicadores como la participación de mercado y la posición competitiva en la mente del consumidor. Considerar estos datos tiene importantes ventajas:

La participación de mercado es una medida objetiva y cuantitativa que puede ser fácilmente verificada. Por su parte, la posición competitiva en términos del consumidor es una medida subjetiva y cualitativa que puede obtenerse mediante la investigación de mercado.

Sin embargo, la participación de mercado puede variar significativamente, según la determinación del segmento objetivo. Asimismo, la relación entre participación de mercado y rentabilidad no es lineal y tampoco permite una inferencia sobre la demanda futura.

En muchos casos no existe correlación entre el posicionamiento para el consumidor y la participación de mercado, lo que obliga a una nueva definición de cual medida será más ponderada en la evaluación.

Para acceder a la valoración económica, frecuentemente se selecciona un parámetro de rentabilidad como el resultado del último ejercicio o un promedio de los últimos cinco períodos y se lo utiliza de base para multiplicarlo por la ponderación de participación / posicionamiento.

Si bien este enfoque adolece de muchas imprecisiones técnicas y se soporta en un buen número de interpretaciones y subjetividades, su principal aporte es que ha incluido un elemento fundamental en el análisis: la percepción y la respuesta del consumidor.

5.2.c. Modelo de Proyección de Rentabilidad Futura

En este caso, lo que se intenta es realizar una estimación de los cash flows futuros de la marca, descontarlos al costo de capital de la compañía y finalmente aplicarle un factor multiplicador. La secuencia propuesta se puede resumir de la siguiente manera:

1. Determinar el flujo de fondos originado actualmente por la marca, neteando los activos tangibles y los ingresos generados por ellos del cuadro de resultados de la empresa. Se recomienda partir de un promedio de los últimos 3 o 5 años como una forma de reflejar con mayor objetividad el verdadero curso del negocio.
2. Proyectar el promedio obtenido por n períodos – convencionalmente se asume entre 5 y 10 años – agregando a dichos flujos las presunciones sobre el comportamiento del mercado y la estrategia de la marca. Resulta útil en este punto partir de un Plan

- de Marketing Estratégico a largo plazo (si es que la compañía cuenta con uno para la marca) e incluir además factores de orden macroeconómicos como la evolución de la tasa de inflación y el tipo de cambio.
3. Considerando que, las marcas seguirán existiendo luego del último período proyectado, es recomendable incorporar como cash flow terminal una “renta perpetua” como se la conoce en el mundo de las finanzas y que no es más que el último flujo positivo proyectado sobre la tasa de corte y descontada hasta el presente por la misma tasa.
 4. Estimar la tasa de corte (o de descuento) con la que se afectará a los flujos de fondos. Un modelo para este fin generalmente utilizado es el CAPM (Capital Assets Pricing Model) que contempla el costo del dinero y otorga un premio al inversor por su aversión al riesgo. Sobre este punto cabe mencionar que la tasa a determinar debe estar fundada en el riesgo de la marca y no en el riesgo de la compañía, ya que puede tratarse de una marca perteneciente a un holding que opera en diversas industrias y se estaría sobre o subestimando el factor de riesgo.
 5. Descontar los flujos de la marca obteniendo así el NPV (Net Present Value) o Valor Presente Neto de la marca, utilizando la siguiente fórmula:

$$NPV = \sum_{j=0}^n \frac{CF_j}{(1+i)^j} + \frac{(CF_n/i)}{(1+i)^n}$$

Donde,

CF_j son los cash flows de cada período

n es la cantidad de períodos contemplados

i es la tasa de corte utilizada

En el Anexo I se expone un cuadro ejemplificativo de cómo es aplicado este modelo para una empresa en la actualidad.

Este método, si bien es uno de los más difundidos, cuenta con significativas falencias: Generalmente, las proyecciones de flujos de fondo son relativamente lineales, es decir poco puede agregarse sobre futuros escenarios competitivos para la marca. En este sentido, resulta difícil estimar el impacto del ingreso de nuevos competidores, cambios en las regulaciones gubernamentales, cambios en las preferencias de los consumidores, avances tecnológicos, etc.

Además, puede resultar cuestionable la valoración de los cash flows de la marca independientemente de otros aspectos del negocio. Es factible que el flujo de caja no dependa enteramente de la marca sino de las habilidades administrativas y de marketing de los gerentes de la misma, o de su sistema de distribución, por citar dos ejemplos.

5.2.d. Modelo de Valor Bursátil

Desarrollado hace más de una década por Simon y Sullivan, este modelo utiliza el precio de las acciones como base para evaluar el valor del activo de la marca. Asume que los mercados son racionales y que ajustarán el precio de la compañía para reflejar valores futuros de la marca, de esta manera, al emplear medidas objetivas de mercado permite efectuar comparaciones a lo largo del tiempo y entre empresas. A tal efecto, se diferencia entre los activos tangibles e intangibles que integran el balance. Los activos tangibles se valúan por su costo de reposición.

El diferencial entre la capitalización bursátil (precio por número de acciones) y los activos tangibles se discrimina en tres categorías:

- Valor de la marca
- Valor de otras ventajas competitivas respecto a la competencia (ej. I+D, patentes, etc.).
- Factores específicos de mercado que permiten situaciones de competencia imperfecta (ej. regulaciones).

El valor de la marca se considera como función de la edad y el orden de entrada de la marca en el mercado, la publicidad acumulada y la participación actual de publicidad en la industria.

Simon y Sullivan contrastaron su modelo con la valoración de 638 empresas que cotizaban en el NYSE, AMEX y NASDAQ. En la siguiente tabla se corrobora el análisis en base a la Q de Tobin.

Tabla 5.2.d

Estimación del Valor de las Marcas con el Método Bursátil de Simon y Sullivan (1993)

Valor de la Marca (B*) y del Total de Activos Intangibles (Vi) por Industria (como % de los Activos Tangibles) En 1985.			Valor de la Marca en Empresas de Alimentación (como % de los Activos Tangibles) En 1985.	
Industria	B*	Vi	Empresa	B*
Alimentación	37	45	Anheuser-Busch	35
Tabaco	46	30	Brown-Forman	82
Fabricación Textil	9	20	Cadbury-Schwepps	44
Confección	61	73	Campbells	31
Química	34	81	Dreyer Ice-Cream	151
Equipo Fotográfico	39	84	General Mills	52
Plásticos	26	39	Heinz	62
Maquinaria Eléctrica	22	47	Kellogg	61
Equipos de Transporte	20	28	Pillsbury	30
Maquinaria No Eléctrica	17	40	Quaker	59
Metales Primarios	1	11	Ralston-Purina	40
Piedras, Vidrio y Arcilla	0	-5	Sara Lee	57
Metales Fabricados	-1	7	Seagram	73
Petroleo y Carbón	-3	-18	Smucker	126
Papel y Celulosas	-3	5	Tootsie Roll	148

Fuente: Adaptado de Simon y Sullivan (1993, p.40)

Puede observarse que poco es lo que se obtiene como valor de la marca en industrias como las del metal y sector primario o construcción. Por el contrario, las compañías de tabaco, confección-moda, equipos fotográficos y electrodomésticos se caracterizan por valores sustanciales en sus marcas.

Los inconvenientes de esta propuesta radican en que solamente se puede utilizar con empresas que generan información pública y cotizan en bolsa. Adicionalmente, no anticipa el impacto de futuros eventos de marketing como puede ser la introducción de nuevos productos, cambios en distribución o publicidad. Por último, la presunción de que los mercados reflejan objetivamente el valor de una compañía y por ende el de sus marcas es, particularmente hoy en día, un aspecto al menos cuestionable.

5.2.e. Modelo Value Sales Ratio

El profesor A. Damodaran propone una alternativa al modelo bursátil de Simon y Sullivan descrito anteriormente, permitiendo internalizar el análisis en cada industria evaluando a las distintas empresas competidoras.

Como él mismo afirma al presentar el modelo, “*uno de los beneficios de tener una marca respetada y reconocida es que las compañías pueden cobrar mayores precios por los mismos productos, generando mayores márgenes de rentabilidad y aumentando el Price/Sales ratio y el valor de la firma*”.⁹

En ese sentido, lo que se intenta exponer es que cuanto más importante sea el premio en el precio que una empresa pueda cobrar, mayor será el valor de su marca.

Bajo este supuesto, el valor de una marca puede ser expresado de la siguiente manera:

$$\text{Value of Brand} = [(V/S)_b - (V/S)_g] \times \text{Sales}$$

Donde,

$(V/S)_b$ = Value/Sales ratio de la compañía con el beneficio de la marca.

$(V/S)_g$ = Value/Sales ratio de una compañía con un producto genérico (sin marca).

El Value/Sales ratio, en adelante V/S, es un indicador frecuentemente calculado por los analistas bursátiles pero que además puede obtenerse fácilmente del análisis de balances. A continuación se expone su fórmula y las aclaraciones correspondientes:

$$V/S = ATOM \times \left[\frac{(1 - RRhg) \times (1 + EG) \times \left(1 - \frac{(1 + EG)^n}{(1 + WACC)^n} \right)}{WACC - EG} + \frac{(1 - RRsg) \times (1 + EG)^n \times (1 + SGR)}{(WACC - SGR) \times (1 + WACC)^n} \right]$$

Donde,

$ATOM$ = After Tax Operating Margin o margen operativo después de impuestos. No es más que el resultado neto de una compañía al que se le readicionan los cargos por intereses expuestos en el estado de resultados, dividido las ventas totales.

$RRhg$ = Reinvestment Rate in high growth o tasa de reinversión de utilidades en períodos de alto crecimiento. Puede obtenerse de información histórica de la compañía o, lo que es mejor, de datos proyectados internamente.

$RRsg$ = Reinvestment Rate in stable growth o tasa de reinversión en períodos de crecimiento moderado.

SGR = Stable Growth Rate o tasa de crecimiento estable. Se estima este valor de crecimiento para el largo plazo, generalmente como un indicador promedio del crecimiento de la economía.

n = Cantidad estimada de períodos de alto crecimiento.

EG = Expected Growth o crecimiento esperado. Surge de multiplicar el ROC (Return on Capital) por el $RRhg$.

El ROC es un ratio bursátil comúnmente disponible pero puede obtenerse multiplicando el $ATOM$ por el Sales/Book Value of Capital ratio, que no es otra cosa que las Ventas del estado de resultados sobre el valor del capital expuesto en la hoja de balance.

⁹ Damodaran, A. – “*The Dark Side Of Valuation*” – Prentice Hall – 2001 (Traducido por el autor).

WACC = Weighted Average Cost of Capital o promedio ponderado del costo de capital. Se obtiene ponderando el retorno que demandan los accionistas y el retorno de la deuda de la empresa (después de impuestos) por sus respectivas participaciones en la suma E+D (Equity + Debt) del capital más la deuda.

En el Anexo II se presenta un ejemplo de como opera el modelo para dos marcas de bebidas cola.

Una ventaja adicional de la propuesta del V/S ratio sobre el modelo bursátil de Simon y Sullivan es que permite realizar estimaciones a distintos niveles de crecimiento.

Adicionalmente a lo ya señalado para el método bursátil anterior, otra desventaja del presente modelo es que no todos los mercados cuentan con productos genéricos comparables y aunque contaran con ellos, los atributos físicos como diseño y calidad seguramente formarán parte de lo que se atribuye como premio en el precio, dificultando la obtención aislada de lo que significa el valor de la marca.

5.3. MODELOS DE VALUACIÓN IMPLÍCITA COMPLEJOS

5.3.a. Modelo Brandactors

La consultora norteamericana en marketing estratégico Brandactors propone un modelo totalmente enfocado desde la óptica del consumidor. Desde este ángulo, el elemento esencial sobre el que se valora el capital marcario es la lealtad del cliente. El número y frecuencia de compra, preferenciando la marca en cuestión, determina el valor de la misma.

Esta afirmación se sostiene en estudios propios que han demostrado que la rentabilidad de la marca es una función dependiente del nivel de repetición de compra, reduciendo los costos de marketing y aumentando la elasticidad precio de demanda para la marca.

Se asume que los consumidores leales requieren menor estimulación externa (publicidad, promoción, etc.) para realizar la próxima compra que los menos leales y al mismo tiempo son menos receptivos a las ofertas de la competencia. Por otro lado, el aumento en la elasticidad precio de demanda deriva de la percepción del consumidor de que la marca analizada es superior a las alternativas y no está dispuesto a aceptar el riesgo de decepcionarse al modificar su selección. Quienes perciben a la marca de esta manera, no tienen inconvenientes en pagar un premio en el precio sobre las demás ofertas.

Resumiendo esta lógica de razonamiento, el valor del capital marcario estará compuesto por el índice de lealtad y el precio relativo respecto a la industria. Analíticamente, puede expresarse de la siguiente manera:

$$EQ = L \times Prel$$

Donde,

EQ = Valor del capital marcario.

L = Loyalty o índice de lealtad.

$Prel$ = Precio relativo.

El precio relativo se expresa como un ratio del promedio del precio al consumidor de la marca sobre el promedio de la categoría.

Por su parte, el índice de lealtad se define como la proporción de compras de la marca analizada sobre el total de compras de la categoría efectuadas por los consumidores de

la marca. El método Brandactors recurre a encuestas cerradas o paneles de consumidores para obtener el mencionado nivel de lealtad a la marca, por cuanto obtiene una medida de comportamiento más que una dimensión actitudinal o de imagen. Finalmente, para obtener el valor de transacción de la marca, la consultora realiza bianualmente un estudio sobre empresas que cotizan en bolsa en los principales mercados (similar al modelo bursátil de Simon y Sullivan) y mediante el cual se obtiene para cada industria la proporción que representa el capital marcario sobre el valor total de la compañía. A dicha proporción sobre la valuación de la empresa se la “premia” o “castiga” multiplicándola por el equity (*EQ*) obtenido. Cuando se trata de una compañía que posee más de una marca, la propuesta es ponderar la valuación total en función de la rentabilidad contribuida por cada una de ellas.

El Anexo III ofrece una simulación detallada, que permite comprender la esencia de esta metodología.

El desarrollo del modelo permite extraer dos importantes conclusiones:

- a. Los líderes de mercado no necesariamente poseen las marcas más valoradas, aunque cuando ambas características confluyen la situación es ideal para la empresa. Como ejemplo basta pensar en la perdurabilidad y presencia de Coca Cola, IBM, Budweiser, Kellog's, Gillette y otras.
- b. Las marcas cuyos consumidores están dispuestos a pagar un premio en el precio son evidentemente más valiosas que las marcas de precios bajos, las cuales cuentan con compradores poco leales y que probablemente las abandonen cuando encuentren una oferta de precio menor.

Como falencia principal puede señalarse que desde un enfoque netamente mercadotécnico y orientado al consumidor, la utilización de la lealtad como único factor de relevancia en el análisis es simplificar una preferencia que habitualmente resulta más compleja.

5.3.b. Modelo SDR

SDR Inc. es otra importante consultora de origen estadounidense que se ha abocado a la investigación de los determinantes del capital marcario y ha desarrollado su propia metodología de valuación, la cual se expone a continuación.

El modelo SDR se compone de tres aspectos. El primero son las características físicas del producto, claramente identificables (y replicables), las cuales brindan beneficios tangibles a los compradores y por ende impactan en su decisión de compra. El segundo aspecto está representado por el valor intrínseco percibido y asociado con la marca analizada debido a su imagen y a la transferencia de diversas cualidades como por ejemplo confianza, performance o responsabilidad social. El último aspecto considerado bajo este esquema es el precio.

Entonces, el valor o utilidad total de un producto está en función de:

1. Atributos Físicos.
2. Brand Equity.
3. Precio.

SDR enuncia un conjunto de supuestos bajo los que opera el modelo y que se listan a continuación:

- El valor de los atributos considerados para evaluar una marca en particular es equivalente a la utilidad total (en sentido económico) que un consumidor asigna al

producto o servicio. Por lo tanto, la percepción de valor de marca puede variar de una persona a otra.

- El valor de marca para un consumidor está definido como la sumatoria de las utilidades de los atributos físicos, la imagen de la marca y el precio.
- Brand equity se define como el conjunto de atributos intrínsecos otorgados por una determinada marca o servicio, por cuanto es medida como el diferencial de precio que un consumidor está dispuesto a pagar por una marca en particular sobre un producto genérico.
- Los consumidores son racionales e intentan optimizar la utilidad en su proceso de decisión de compra.
- Las utilidades son adicionables.
- El precio tiene una utilidad negativa, esto significa que a mayor precio la utilidad será menor.
- La utilidad del factor brand equity puede ser positiva o negativa en relación a que la presencia de la marca puede aumentar o disminuir la utilidad total de un producto o servicio.

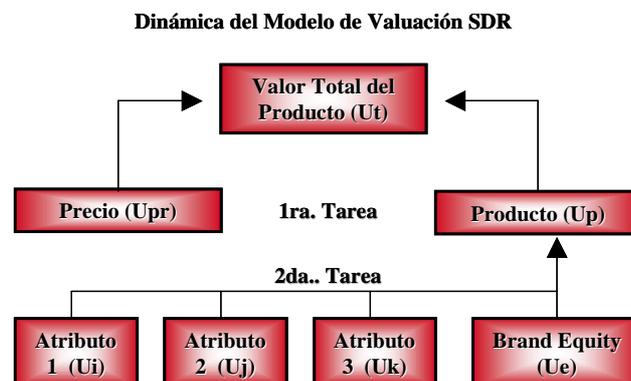
Procedimiento

El primer paso consiste en estimar las utilidades de atributos físicos, brand equity y precio a nivel individual mediante una investigación de mercado que somete a los entrevistados a dos diferentes tareas. En la primera de ellas, se incluyen todas las marcas relevantes en la categoría y un conjunto de posibles precios para cada marca. Con esta información se puede estimar la utilidad total (U_t), la utilidad del factor precio (U_{pr}) y la utilidad del producto (U_p) para cada marca y cada nivel de precios. En la primera tarea o nivel de análisis U_p representa la suma de los atributos físicos y el capital marcario ($U_f + U_e$).

Debe destacarse que una de las principales razones para encarar esta tarea por separado es obtener una acertada estimación de la utilidad del precio (U_{pr}). Cuando el precio es incluido junto con otros atributos del producto su utilidad tiende a ser subestimada, más que sensiblemente en algunos casos. Además, un ejercicio de marca-precio como el propuesto permite obtener utilidades de un gran número de puntos de precio y conocer así la elasticidad precio de demanda para cada marca.

El siguiente paso consiste en someter a cada encuestado a la segunda tarea, en la cual se incluyen atributos físicos del producto que intervienen en la decisión de compra y el atributo intrínseco o brand equity. De estas entrevistas se obtiene la estimación de las utilidades individuales de cada uno de los atributos físicos considerados relevantes (U_i 's) y la utilidad del capital marcario (U_e).

Para una mayor comprensión de la dinámica del modelo, se expone el siguiente esquema:



En el modelo SDR, la estimación del brand equity es relativa respecto a otras marcas competidoras en la categoría. Así es que, para obtener una aproximación del valor total del capital marcarío es evidentemente recomendable incluir en el estudio alguna marca genérica, la cual provee el punto de precio base para estimar el valor de las demás. Culminando con la propuesta, a partir del U_e y el promedio unitario de premio en el precio sostenido por cada marca es factible proyectar el valor total de la marca, simplemente multiplicando dicho premio por el volumen total de unidades.

El Anexo IV ofrece un ejemplo guiado, que facilita la comprensión de la propuesta de SDR.

De esta manera las ventajas que presenta el modelo pueden listarse de la siguiente manera:

- No depende de información financiera interna, sino que se basa en la percepción y valoración del consumidor.
- Permite distinguir entre atributos físicos como calidad, tecnología y diseño del factor intrínseco generado por el brand equity, un problema que hasta el momento no hallaba una propuesta de solución en otros modelos basados en el premio de precio sobre un genérico.
- Puede utilizarse para medir la inmersión de una marca en categorías de producto en las que no participa actualmente, aspecto fundamental para las comunes extensiones de marca.
- Permite simular valores de marca y brand equity en distintos escenarios de volumen y precio.
- Permite realizar evaluaciones de sensibilidad al precio, calidad u otros atributos por segmento, siempre que la muestra sea diseñada estadísticamente para tal fin.
- Con este esquema no resulta complicado monitorear a la marca con frecuencia, lo es útil para evaluar la eficacia de actividades particulares de marketing mix.

Por otro lado, como críticas podemos señalar:

- Una vez más, no en todas las categorías existen productos genéricos.
- Para un buen número de marcas la utilidad del precio no es necesariamente negativa, debe pensarse en Rolex o Mercedes Benz como claros ejemplos de esta excepción.
- Debe prestarse singular atención a la selección de los atributos relevantes. La omisión de uno de ellos puede distorsionar seriamente la valuación.
- El modelo es bastante inestable, especialmente en categorías que tienen una alta sensibilidad al precio.
- Trabaja bien para categorías de producto bien definidas. En el ejemplo expuesto se obtuvo el valor de la marca Braun para el producto tostadoras, pero ¿cuál es el valor de Braun como marca de electrodomésticos? Indefectiblemente se deberá evaluar cada categoría individualmente lo cual, aparenta ser a priori, ciertamente engorroso.

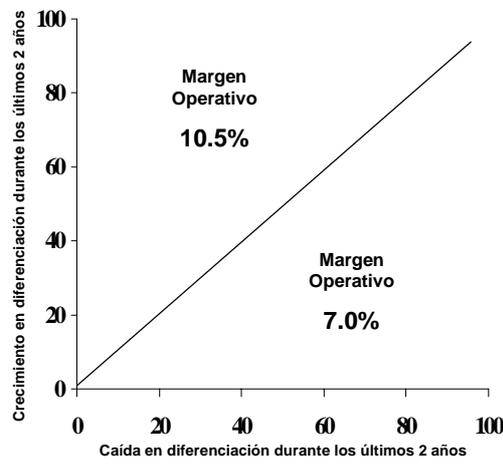
5.3.c. Modelo Brand Asset Valuator (BAV)

Diseñado por la consultora y agencia internacional Young & Rubicam Inc., este modelo evalúa anualmente 13.000 marcas incluidas en más de 200 categorías de producto y con un alcance de medición en 32 países. Los datos con los que opera son obtenidos de un número superior a 100.000 consumidores entrevistados, indagando un promedio de 50 factores de percepción en cada uno de ellos.

El modelo se sostiene agrupando las diferentes percepciones en cuatro grandes pilares de evaluación para la marca, que habitualmente responden a un grado diferente de involucramiento y satisfacción por parte del consumidor. La relación cuantitativa entre esas dimensiones provee la base para el diagnóstico y se enuncia en el siguiente gráfico:



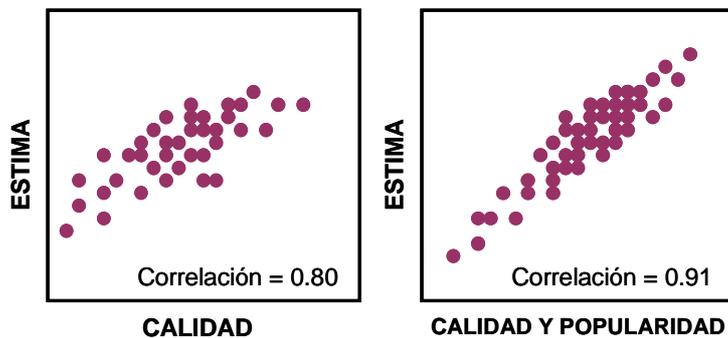
Diferenciación: Ofrece una medida de como una marca se distingue de otras. Generalmente, las marcas maduras muestran una declinación de este pilar, por cuanto un nivel bajo o decreciente de diferenciación actúa como primer advertencia de que la marca comienza a desvanecerse. Adicionalmente, BAV demuestra que el factor diferenciación se convierte en un “driver” de rentabilidad, comparando sucesivos estudios la consultora ha determinado que las marcas que crecieron en diferenciación por encima de la media durante los últimos dos años cuentan con un margen de rentabilidad 50% superior a aquellas que estuvieron por debajo. Gráficamente, se configura de la siguiente manera:



Relevancia: Las marcas exitosas tienden a mostrar mayor diferenciación que relevancia. Esto indica que los consumidores perciben las marcas como distintivas y en ese punto se genera el espacio para volverse más relevantes a medida que transcurre su vida. Conjuntamente, relevancia y diferenciación definen la **fortaleza** de la marca. Relevancia es la llave de la penetración y el consumo, está muy relacionada con ventas y market share, mientras que alta diferenciación y baja relevancia total nos indica que estamos en presencia de una marca de nicho (pero que posee alta relevancia para su target específico).

Diversos estudios BAV han demostrado que la relación entre relevancia y diferenciación varía significativamente de acuerdo al país. Así, cuanto más avanzado y con un nivel mayor de desarrollo es un país, mayor es el exceso de capacidad productiva u oferta de bienes y servicios, lo que genera que el factor diferenciación se torne crucial. Por citar el ejemplo, en el caso de marcas que operan en los Estados Unidos prácticamente no existe correlación entre los dos factores.

Estima: Es el punto en el que una marca es deseada por los consumidores, como respuesta a una completa o superada satisfacción de la propia promesa. BAV revela que, tendencialmente, aquellas marcas que reciben un alto grado de estima se encuentran en un estadio claramente maduro y además tienen altos niveles de diferenciación y relevancia. El factor estima se halla influenciado por dos cualidades altamente valoradas: calidad y popularidad. Dicha influencia es sustentada por la correlación existente en las respuestas de los consumidores, como se muestra en el siguiente gráfico:

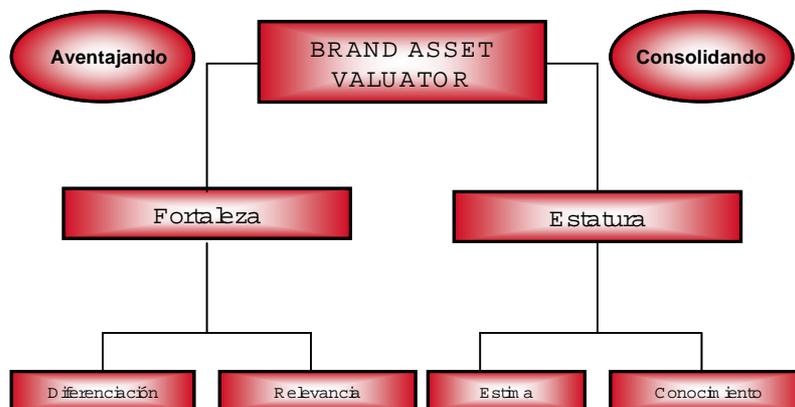


Fuente: Young & Rubicam - Base: EE.UU., Adultos

Conocimiento: Un alto grado de conocimiento significa que el consumidor promedio entiende y tiene internalizado para y por qué existe la marca.

Al igual que diferenciación y relevancia arrojan una medida de la fortaleza de la marca, es decir, su habilidad para existir y potencializar su entrada, estima y conocimiento forman conjuntamente la **estatura** de la marca. Esta última relación es un importante indicador del estado saludable de una marca. Por ejemplo, estima tiende a ser mayor que conocimiento para una marca en crecimiento. O bien, en otros órdenes, BAV ha demostrado que niveles de conocimiento mayores a los de estima colocan a una marca en una situación notoriamente peligrosa.

La estructura sobre la que descansa el modelo, puede resumirse entonces, de la siguiente forma:



Para valorar económicamente estos conceptos, el modelo ha sido desarrollado sobre bases de cálculo multivariable o multiatributo, en un proceso secuencial llevado a cabo en los siguientes pasos:

1. Inicialmente, se confecciona una única matriz de valoración marcaria, haciendo converger la información de todas las marcas y todas las categorías relevadas. Dicha matriz posee cuatro cuadrantes determinados por los diferentes grados de alcance y estatura.
2. Cada cuadrante es afectado favorable o desfavorablemente con un factor multiplicador, que varía en cada estudio de acuerdo a la cantidad y envergadura de las marcas que caen en cada uno de ellos.
3. Cada marca recibe un mayor o menor grado de ese factor de acuerdo a su posición en el cuadrante.
4. Se toman valuaciones de aquellas marcas relevantes incluidas en el estudio que hayan sido transaccionadas u ofertadas durante el período considerado.
5. Se comparan geoméricamente los factores multiplicadores de las marcas valuadas versus todas aquellas que no lo fueron, obteniendo una valuación genérica para estas últimas.

Por citar algunos ejemplos, en una evaluación global de BAV aparecen Disney, Ferrari, Porsche, Victoria's Secret y Rolls Royce como las más diferenciadas. Entre las marcas de alta relevancia aparecen Campbell's, Kodak, Kraft y ATT. Cuando se correlacionan ambas dimensiones surge que Disney, CNN y Haagen-Dazs tienen una fortaleza que las distingue. Entre las marcas que puntúan alto en estima están Campbell's, Heinz y Kodak y entre las marcas de mayor conocimiento se encuentran Coca Cola, McDonald's, Kellogg's y Pepsi. Cuando se combinan ambos factores aparecen Campbell's, Coca Cola, Crest, Kellogg's y Kodak.

En el Anexo V se dispone de ejemplos de matrices de valoración marcaria tal como las desarrolla Young & Rubicam.

Si bien resulta muy difícil replicar la valuación mediante la utilización de un modelo tan complejo como el BAV, ya que requiere de un número sustancial de encuestas en todo el mundo y el desarrollo de herramientas de cálculo que permitan clasificar y analizar el volumen de datos que sustentan la evaluación de las marcas, su valor agregado está dado por las conclusiones y tendencias que el estudio arroja año tras año. Entre sus principales particularidades podemos señalar que:

- A diferencia de otros modelos de valuación, BAV no analiza cualitativa ni cuantitativamente a las marcas por categoría de producto, sino que las incorpora al modelo sin distinción, permitiendo formular que algunas marcas trascienden sus mercados o categorías específicas y presentan patrones que las habilitan a incursionar en extensiones a nuevas categorías o países, sin limitarlas a su oferta actual.
- Las valoraciones cualitativas y cuantitativas que arroja no están basadas en los resultados pasados, sino en el actual potencial percibido para una marca determinada. Por ejemplo, BAV puede ayudar a una marca a determinar en que categorías nuevas puede competir, a que herramientas de marketing puede recurrir para mejorar la performance de los pilares básicos o quienes son los posibles socios estratégicos más apropiados para desarrollar alianzas.

- Finalmente, de su análisis y desarrollo conceptual pueden extraerse interesantes conclusiones, que se explicitan en lo que la consultora ha denominado “Los 10 postulados del BAV”, los cuales se exponen a continuación:
 - La construcción de una marca es un proceso diferente a la compra de un producto.
 - La diferenciación es el motor de una marca.
 - La relevancia de una marca determina la penetración del mercado.
 - La relevancia de una marca varía entre distintas audiencias.
 - La estima y el conocimiento son el resultado de la experiencia del consumidor con la marca.
 - La comunicación mundial de una marca global depende del grado de desarrollo de la marca, no de su precio.
 - En la mente del consumidor todas las marcas compiten, sin importar a la categoría que pertenezcan.
 - El éxito de una marca corresponde con el poder de ésta en la mente del consumidor.
 - Una marca puede ser eternamente poderosa.

5.3.d. Modelo Interbrand

Interbrand es una consultora internacional de origen inglés que se especializa, desde hace más de una década, en la creación, valuación y desarrollo de identidad de marcas. Desde sus 25 oficinas distribuidas en distintos países y continentes, se halla inmersa en proyectos globales para Gillette, Price Waterhouse Coopers y FIFA entre otros. A nivel nacional, es representada por la firma Interbrand Avalos & Bourse desde 1998, la cual ha brindado sus servicios a empresas como American Express, Banco Río, Nabisco, Milkaut, SAVA Gancia, Nordelta y Latin Stocks.com entre las más salientes. Como el mismo Carlos Avalos, vicepresidente de la compañía, comenta: *“Lo que hacemos es tomar del análisis de una firma la porción que tiene que ver con la marca, dentro de los intangibles –como patentes, bases de datos, monopolios o contratos- y de los tangibles. Utilizamos tres tipos de criterios: financieros, económicos y de marketing. Podemos tener una marca que está valorada por el consumidor por su buena imagen y sin embargo es imposible vender sus productos a un precio adecuado”*.¹⁰

Consecuentemente, el método de valoración propuesto presenta como objetivos principales:

- Considerar los aspectos legales, financieros y de marketing de la marca.
- Seguir conceptos fundamentales de contabilidad.
- Permitir la revaloración regular de las marcas.
- Permitir la valoración tanto de marcas propias desarrolladas internamente como de marcas adquiridas.
- Obtener información relevante para elaborar e implementar estrategias con un foco creativo. Citando nuevamente a Avalos: *“Si la creatividad no está dentro de una estrategia se convierte en una manifestación artística y no encuentra resultados en el mercado”*.¹¹

Profundizando sobre la concepción del modelo Interbrand, vemos que considera tanto el potencial de negocio como la percepción de los clientes. El brand equity es definido a través del **índice de fortaleza de marca** compuesto por siete factores, los cuales son

¹⁰ Avalos, C. de Interbrand Avalos & Bourse – *Entrevista del autor* – Agosto 2001.

¹¹ Avalos, C. de Interbrand Avalos & Bourse – *Entrevista del autor* – Agosto 2001.

ponderados para llegar a su valuación global. Esta valuación se utiliza como multiplicador sobre la base del promedio de las utilidades de la marca en los últimos años. Los factores cuantitativos y cualitativos propuestos son:

Liderazgo: Una marca líder tiende a ser más estable y poderosa. El liderazgo implica economías de escala en distribución y comunicación, así como una menor necesidad de competir vía precios.

Estabilidad: Las marcas con una presencia de años en el mercado, que mantienen niveles significativos de lealtad de sus clientes, generalmente convierten su identidad en parte de la cultura de la misma sociedad y obtienen por esta vía mayor poderío.

Mercado: Se contemplan básicamente dos dimensiones: volatilidad y crecimiento. Marcas en mercados más estables (ej: comestibles, bebidas) son consideradas más valiosas que las marcas en mercados con mayor vulnerabilidad al cambio (ej: alta tecnología). En una segunda dimensión, cuando los mercados en los que compete la marca son crecientes y de tamaño considerable, son tendencialmente máspreciadas por el potencial de desarrollo que ello implica.

Internacionalidad: Una marca tiene mayor poder gracias a su status global percibido. La presencia mundial proporciona economías de escala en producción y marketing, así como protección adicional respecto de variaciones bruscas en los distintos mercados.

Tendencia: Considera la perspectiva a largo plazo y analiza en forma prospectiva su capacidad para acompañar las necesidades y deseos de los consumidores: las marcas que se mantienen contemporáneas y relevantes tienden a ser mucho más valiosas. Adicionalmente, se analizan posibles reacciones de la competencia actual, amenaza de competidores potenciales y presión de productos sustitutos.

Apoyo: El soporte de gestión e inversión hacia la marca es también un factor decisivo. Las marcas que reciben fuertes inversiones, al mismo tiempo que continuidad y coherencia en las mismas, generan más valor que aquellas que son desestimadas.

Protección: La cobertura jurídica y protección legal de la marca también son aspectos críticos para calcular su valor.

El índice de fortaleza de la marca se obtiene de la suma total de la valoración de cada dimensión, las cuales pueden tener la puntuación máxima que se presenta en la siguiente tabla:

Tabla 5.3.d

Factor	Puntuación Máxima
Liderazgo	25
Estabilidad	15
Mercado	10
Internacionalidad	25
Tendencia	10
Apoyo	10
Protección	5

Fuente: Interbrand - 2001

Para determinar el valor actual de las distintas dimensiones es necesario estimar la ventaja competitiva de la marca en cada una de las siete dimensiones que configuran su fortaleza. Cada dimensión puede representar una ventaja competitiva diferente en función de la categoría de producto o tipo de mercado. Así, se reflejará un factor multiplicador relativamente alto cuando existan fortalezas en las dimensiones más importantes y cuando esas fortalezas sean explotadas como protegidas.

Finalmente, este factor se constituye en múltiplo de la rentabilidad neta promedio (generalmente de los últimos 5 años), obteniendo así la valuación del capital marcario:

$$\text{Brand Equity} = \text{Factor Multiplicador} \times \frac{\left(\sum_a^n \text{Rentabilidad Neta} \right)}{n - a}$$

Donde a es el primer año considerado para el promedio y n el último.

En el Anexo VI, y a modo de ejemplo, se expone la medición de 75 marcas que Interbrand realiza anualmente a nivel mundial.

Como consideración final respecto a este método de valuación, observamos que es una de las propuestas más completas, en el sentido que combina factores de tres disciplinas: finanzas, economía y marketing, aunque requiere de una exhaustiva dedicación para obtener el ansiado valor de marca. Las principales críticas que recibe se construyen sobre:

- El grado de subjetividad en la definición de puntuaciones máximas y en la evaluación de ventajas competitivas.
- La ausencia de medidas actitudinales del consumidor y niveles de recordación.

5.3.e. Modelo Equitrend

La firma Total Research Corporation se dedica desde hace 25 años a la consultoría e investigación de mercado, orientando su trabajo a brindar información que permita obtener un completo entendimiento de las situaciones de mercado y un mejoramiento de los resultados del negocio. La recolección y análisis parcial de los datos se encaran desde las 7 sedes de la empresa, cinco de ellas localizadas en EE.UU., una en Londres y una en Buenos Aires.

De entre sus diversos estudios se destaca Equitrend, el modelo de medición de performance, tendencia y valuación de brand equity que es realizado cada año desde 1989 en EE.UU. y desde 1993 en Argentina.

Equitrend es un modelo que recurre, una vez más, a las entrevistas de campo focalizadas en la percepción del consumidor. Alrededor de 25.000 consumidores son indagados a través de un amplio cuestionario que mide en una escala de once puntos (de 0 a 10) la percepción de las marcas más salientes a nivel global en tres dimensiones:

Prominencia: Es el porcentaje de consumidores que tienen una opinión formada respecto de la marca, es decir, cuantos integrantes de la muestra manifestaron conocer suficientemente un producto como para calificarlo. Esta cualidad supera conceptos como consciencia, reconocimiento y recordación: implica que el consumidor tenga opinión sobre ventajas y desventajas de la marca. No obstante, el modelo arroja índices de correlación muy significativos entre la concepción de la prominencia y la simple recordación.

Calidad Percibida: Se mide a través de una escala que va desde lo “extraordinario” hasta lo “inaceptable”. La calidad resulta un indicador de peso en la valoración del brand equity porque generalmente está asociada a la preferencia, la confianza o el orgullo. “*Los puntajes tienen que ver con la percepción de calidad, sean usuarios o no del producto. Esto esconde información financiera de una marca, porque permite detectar quiénes serían los potenciales consumidores si las otras variables de marca lo acercaran al producto*”¹² amplió María Maizlisz, de Total Research.

¹² Maizlisz, M., de Total Research Corporation – *Entrevista del Autor* – Agosto 2001.

Satisfacción del Consumidor: Es la calificación de sus consumidores más frecuentes y leales. Esta dimensión da una interesante perspectiva de la marca al considerar la evaluación que realizan usuarios habituales que la conocen de cerca y a través del tiempo.

Los valores relativos de los diferentes atributos evaluados y luego, la interacción de las tres dimensiones entre sí, se obtienen a través de la utilización del método multivariable conocido como Mapping, el cual mide gráfica y aritméticamente la tensión existente entre los atributos o dimensiones, en función de la relevancia para el consumidor, frecuencia (repetición de respuesta) y valoración de cada uno de ellos.

Algunos de los segmentos evaluados por Equitrend son, por ejemplo, amas de casa, escépticos, racionales, seguidores de la moda, tradicionales, etc. y son indagados en relación a una vasta selección de categorías como bebidas, cosmética, entretenimiento, calzado, ropa deportiva, tabaco, petróleo y derivados, salud y belleza, etc.

El output del modelo permite conocer:

- Resultados de la marca por categoría de producto: Muestra como es rankeada por los consumidores vs. las marcas competidoras o sustitutivas.
- Resultados de la marca por segmento de consumidores: Muestra la afinidad relativa de una marca en cada uno de los segmentos predefinidos para cada categoría de producto analizada. *“Esta información es frecuentemente útil para identificar la personalidad de la marca y así desarrollar acercamientos en sentido mercadotécnico que permitan atacar segmentos con baja performance”*¹³.
- Resultados de selección de marca del consumidor: Indica claramente las fortalezas y debilidades de la marca vs. sus competidoras al momento de la decisión de compra.
- Resultados sobre posibles alianzas estratégicas de marca: Obtenidos a través de un mapping intercategoría que arroja las marcas que, asociadas estratégicamente, alcanzarían el mayor nivel de sinergia para ambas o cada una en particular. Adicionalmente, también muestra las principales marcas que pueden diluir el brand equity de la marca analizada.

Citando ejemplos que dan cuenta de esta propuesta, uno de los últimos estudios realizados en nuestro país, sobre un universo de 1600 personas de 18 a 65 años (muestra probabilística), a quienes se sometió a entrevistas personales domiciliadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, GBA, Córdoba, Rosario, Mendoza y Tucumán, arrojó que Mercedes Benz (con un puntaje promedio de 9.49) es la marca con mayor calidad percibida por la población argentina, seguida por BMW (9.32), Alfajores Havanna (8.90) y lácteos La Serenísima (8.84). Satisfacción al consumidor también ubica en primer lugar a Mercedes Benz y BMW, pero mejora la posición de La Serenísima, que queda en el tercer puesto. En preponderancia, es esta última marca la que detenta el primer lugar, escoltada por Coca Cola y galletitas Criollitas.

5.3.f. Modelo Equitymap

Los profesores de la Universidad de Stanford, V.Srinivasan, C.Park y D.R.Chang presentaron este modelo a principios de este año, luego de someterlo a pruebas empíricas para demostrar su validez. En palabras de los autores: *“Equitymap es un nuevo método para medir, analizar y predecir el capital marcarío en un producto de mercado, que es consistente con la noción de valor agregado de brand equity”*¹⁴. En

¹³ Maizlitz, M., de Total Research Corporation – *Entrevista del Autor* – Agosto 2001.

¹⁴ Srinivasan, V., Park, C. y Chang, D. – *“Equitymap: Measurement, Analysis And Prediction Of Brand Equity And Its Sources”* – Research Paper Nro. 1685, Univ. Stanford – Abril 2001 (Traducido por el autor).

adelante, se presenta la conceptualización de este ambicioso modelo y los aportes fundamentales sobre lo que se ha analizado hasta el momento.

Equitymap define que el brand equity de un producto es representado por la rentabilidad incremental anual obtenida por la marca en comparación con el mismo producto y precio, pero con mínimos esfuerzos en la construcción de marca, lo que se denomina “marca base”. Se entiende por “marca base” a aquella que sostiene su capital marcario sobre el cimiento de una estrategia de “push”, es decir, que obtiene disponibilidad en el canal no por interés de éste sino por incentivos promocionales, mientras que su nivel de recordación (reducido, por cierto) está dado por la mera presencia en el canal y no por el desarrollo de actividades de construcción, difusión y diferenciación de la marca.

La idea básica de este método de medición es determinar la probabilidad de selección de la marca desarrollada vs. la marca base, utilizando un **procedimiento probabilístico de selección basado en preferencias** a nivel del consumidor individual para luego agregarlo en la muestra y proyectarlo hacia la población compuesta por todos los consumidores.

Equitymap utiliza datos provenientes de tres fuentes: empresa, expertos de la industria y encuestas de mercado. La empresa provee información de precios, contribución marginal de su producto y disponibilidad en el canal. Los expertos, por su parte, aportan medidas de recordación y disponibilidad solamente basada en estrategias de “push” y objetivamente medidas. Finalmente, la indagación de clientes, conducida sobre una muestra aleatoria representativamente distribuida por el mercado geográfico, proporciona medidas de recordación de marcas, comportamiento de compra reciente, percepción de atributos, importancia de atributos, percepciones simbólicas (no vinculadas con atributos físicos), preferencia de marca como un todo, datos demográficos y psicográficos.

Dimensionando la propuesta, los factores que conjugados determinan la probabilidad de selección y, consecuentemente, el valor de la marca son:

- Nivel de recordación de la marca.
- Percepción de los atributos del producto.
- Preferencia no vinculada a los atributos.

Con esta formulación y utilizando un modelo probabilístico multiatributo de selección, Equitymap estima el brand equity a nivel de un consumidor individual, determinando la **probabilidad incremental de selección**. Analíticamente, el nivel de brand equity para un consumidor se expresa como:

$$e_{ij} = q_i \Delta p_{ij} g_j$$

Donde,

e_{ij} = brand equity en \$/año para la marca j , según percepción del consumidor i .

q_i = la cantidad (unidades/año) que el consumidor i compra del producto.

Variación p_{ij} = probabilidad incremental de selección de la marca j en comparación con la marca base.

g_j = margen de contribución de la marca j (\$/unidad).

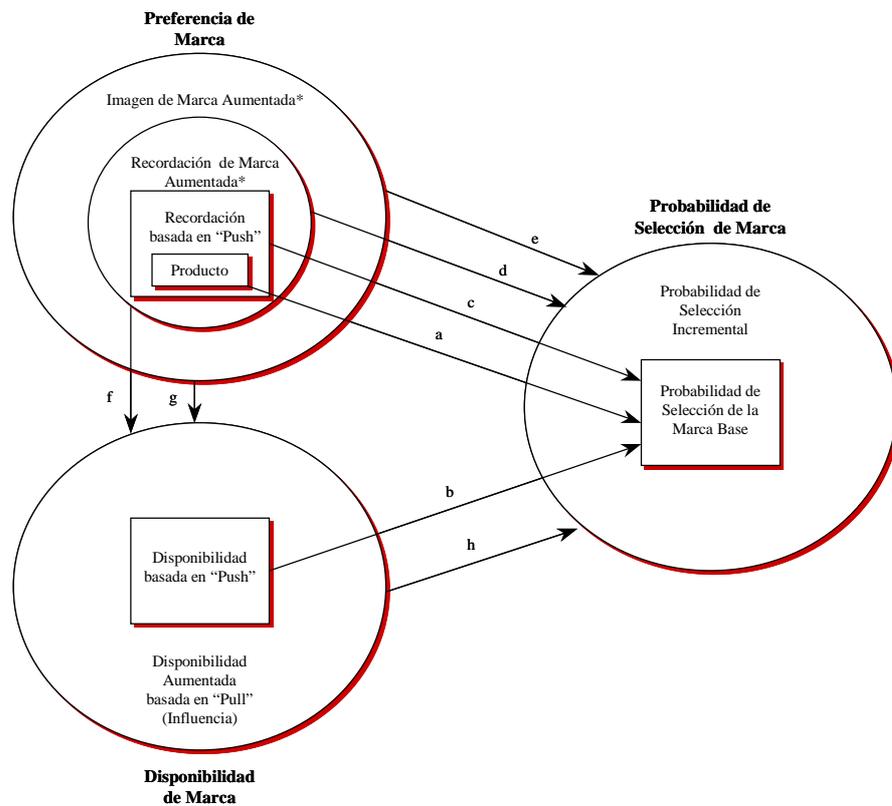
Agregando las valuaciones individuales de brand equity sobre N entrevistados en una muestra representativa del mercado o segmento, se obtiene la siguiente medida agregada:

$$e_j = (T/Q)g_j \sum_{i=1}^N q_i \Delta p_{ij}$$

Donde T representa la cantidad total anual de la categoría de producto y Q la cantidad anual sumada sobre la muestra. Este paso permite proyectar la muestra al nivel de la población de consumidores en su conjunto.

La última ecuación expuesta puede ser interpretada como el incremental de contribución marginal generado por el valor de la marca desde la perspectiva del consumidor de la categoría. Para obtener la valuación marcaria en valores absolutos es necesario multiplicar e_j por un factor que considere el número de años que la empresa espera obtener beneficios del capital marcario (con el apropiado descuento, para expresarlo en términos de valor presente) y la extensión de la marca en categorías de producto distintas a la analizada. Esta parte final o desenlace del enfoque coincide y, de hecho se sustenta, en las metodologías propuestas por Birkin o Simon y Sullivan a mediados de la década del noventa.

Para brindarle al lector una mayor comprensión de como interactúan los distintos componentes de brand equity propuestos por Equitymap y su relación con los componentes de la marca base, se presenta el siguiente diagrama:



* Incluye percepciones favorables, vinculadas o no con atributos del producto.

En ella se postula que la probabilidad de selección para la marca base (correspondiente al rectángulo a la derecha de la figura) depende del producto físico en sí mismo (flecha a), el nivel de disponibilidad y la recordación de la marca (flechas b y c respectivamente), basados ambos en meras estrategias de "push" o incentivos al canal (representados por los rectángulos dispuestos a la izquierda). Seguidamente, se postula que la probabilidad incremental de selección surge de la recordación aumentada, la preferencia aumentada y la disponibilidad sostenida por una estrategia de "pull" o influencia.

Finalmente, lo que verdaderamente le importa a la empresa es la rentabilidad de la marca representada por p (profitability) y p' para la marca base. Por ende, el diferencial $(p - p')$ se constituye como la rentabilidad aportada por el brand equity, mientras que la rentabilidad total está dada por:

$$p = (p - p') + p'$$

Multiplicando ambos términos por $g_j q_i$ y agregando a nivel poblacional, se obtiene:

$$(T/Q)g_j \sum_i q_i p_{ij} = (T/Q)g_j \sum_i q_i (p_{ij} - p_{ij}') + (T/Q)g_j \sum_i q_i p_{ij}'$$

o en otras palabras,

Rentabilidad Total de la Marca = Brand Equity + Rentabilidad de la Marca Base

La línea de razonamiento, basada en rentabilidad de brand equity obtenida por diferencial con la marca base, se descompone para los distintos componentes de la probabilidad de selección. Así,

$p_{ij} - p_{ij}^{Aw}$ define el impacto de recordación (awareness) de la marca j para el consumidor i , versus la marca base.

$p_{ij} - p_{ij}^A$ define el impacto de la percepción subjetiva de atributos.

$p_{ij} - p_{ij}^N$ define el impacto de la percepción no vinculada con atributos físicos (imagen, personalidad, etc.).

$p_{ij} - p_{ij}^{Av}$ define el impacto de la mayor disponibilidad de la marca j vs. la marca base (menos atractiva para el canal).

En todos los casos, las distintas variables de estos diferenciales son calculadas con una rigurosa aplicación estadística de métodos “multiatributo” y/o “logit models”, frecuentemente utilizados en investigación de mercado.

Finalmente, los autores proponen la realización de análisis del tipo “what-if”, es decir, diversas simulaciones de escenarios variando arbitrariamente alguno de los componentes de la probabilidad de selección (recordación, disponibilidad, percepción de atributos físicos o psicológicos) para determinar el impacto en la rentabilidad total de brand equity. De esta manera, Equitymap permite observar y evaluar distintos cursos de acción e inversión orientados al desarrollo de la marca, tanto para el total del mercado como para algún segmento en particular.

El Anexo VII describe un proceso de simulación realizado por los autores para el mercado de telefonía celular digital coreana, con el objeto de validar su propuesta.

Como principales aportes de este modelo, se destacan:

- La capacidad de dar a la gerencia un mayor entendimiento sobre el curso de los componentes que culmina en el valor de la marca.
- La inclusión de medidas de rentabilidad en su cálculo combinadas con la percepción del consumidor, como una forma de reconciliar y reconocer la importancia tanto de las corrientes de marketing y como de las financieras.
- La posibilidad de simular distintos escenarios y focalizar en los componentes que mayor impacto tienen en el capital marcario. Con mayor pretensión, si se establece Equitymap como un sistema de monitoreo periódico se constituye en una fuente muy útil para la fijación de objetivos y su medición.
- Por último, el reconocimiento de que la “marca base” contiene medidas –aunque relativamente pobres- de brand equity vs. la concepción de otros modelos de “producto sin marca”, claramente menos identificables.

Con sentido crítico puede señalarse que la propuesta posee, en primer lugar, un alto grado de complejidad y costo de aplicación y, en segundo, una focalización exclusiva en la probabilidad de selección, desestimando otros elementos como el liderazgo en el mercado, la madurez, los aspectos legales, etc.

VI. CONSIDERACIONES FINALES

Culminando con el objetivo de este trabajo, y luego de haber recorrido e interpretado los modelos de valuación de brand equity con mayor relevancia en la actualidad, es oportuno poner por escrito las consideraciones que han ido tomando forma a medida que se avanzaba en su elaboración y que, de alguna manera engloban aquellos aspectos que la empresa y el hombre de negocios no deben dejar de enfocar:

El valor de la marca mide la cercanía con el consumidor

Resulta evidente que, de los modelos expuestos, aquellos que aportan una visión más realista del valor de la marca son los que enfocan a la marca desde la posición del consumidor y en perspectiva. Aquellas metodologías que pecan de simplistas e intentan medir a la marca basándose solamente en información de libros y estados contables, pasan a formar parte de una extensa lista de datos estériles para la toma de decisiones.

El valor de la marca permite resguardar los intereses de los accionistas

A pesar de que la legislación y la normativa contable no estén de acuerdo, casi unánimemente, en reflejar el valor del capital marcario, el peso o significancia de ese valor es siempre contemplado al momento de evaluar una participación accionaria. Es que el accionista, al fin y al cabo, es también un consumidor y percibe a la empresa y sus marcas como tal. No por ello se intenta suponer que resignará indefinidamente rentabilidad en pos de satisfacer necesidades, pero el punto es que difícilmente alguien compre una acción de una empresa que desconoce o que realmente le disgusta su imagen o sus productos: ¿Es descabellado pensar que el accionista invierte con una cuota importante de recordación, relevancia y/o preferencia? Y más aun, si se correlacionan estas variables con la volatilidad de los papeles del mercado ¿qué empresas/marcas serían las menos volátiles? No es irracional suponer que las de mayor imagen o preferencia.

El valor de la marca ya establecida es el activo más seguro

La marca es uno de los pocos activos que poseen la virtud de incrementar su valor con el transcurso del tiempo, como puede observarse claramente reflejado en los modelos. Es cierto que existe un importante nivel de riesgo inicial en la inversión realizada para su desarrollo, de hecho muchas marcas han surgido y desaparecido sin que el mercado lo perciba. Pero una vez establecidos los vínculos psicológicos con el consumidor, la marca perdura, en la medida que el management preste debida atención a la preservación y mejoramiento de esos vínculos. Empíricamente, consultoras como Interbrand han demostrado que la variación en la valuación de la marca es menor que la variación en la valuación de la empresa como un todo en un determinado período. Esto significa que, si se ha invertido en una empresa que posee marcas exitosas, puede descansar tranquilo, muchos caerán antes que usted.

Los modelos más eficaces son interdisciplinarios

Aunque más complejas y costosas, las metodologías que determinan los valores de mayor objetividad son aquellas que combinan el aporte de disciplinas como finanzas, economía, marketing, estadística y aspectos legales. Y es lógico que sea así, puesto que la marca posee connotaciones en distintos ordenes sociales y por ende, su medición debe estar influida por todos ellos. Si se avanza en el sentido de una sola de estas disciplinas se corre el riesgo de arribar a una visión decididamente miope.

Valuar una marca es una tarea de equipo

Relacionado con el punto anterior, si se decide encarar la tarea de valuación de una marca, se requiere un grupo de individuos que complementen sus conocimientos y experiencias en las diversas disciplinas. Esta afirmación tiene dos lecturas: la primera, es que es recomendable detenerse a pensar sobre qué recursos serán necesarios para obtener un resultado con validez, éste es el tipo de tareas donde alcanzar el 50% del objetivo es lo mismo que cero. En segundo lugar, cuantos más expertos estén involucrados, menor será el riesgo de subjetividad asumido.

El valor de la marca posee una dimensión temporal y geográfica

Con esto se intenta destacar que es relevante el contexto en el que se mide la marca. Por ejemplo, si se adopta cualquiera de los modelos presentados que incluyen investigación de mercado para una marca global, la cobertura geográfica de la muestra podrá variar significativamente el resultado. Aquí, es donde hace sentido la expansión de las consultoras internacionales mediante alianzas o filiales en diversas ciudades del mundo. En el marco temporal, es claro el efecto que puede sufrir una medición si, por ejemplo, se utiliza un modelo como el bursátil o el V/S ratio durante una crisis financiera.

El valor de la marca debe tener fines estratégicos

El valor obtenido no tiene sentido per se, sino que debe ser capaz de brindar información de utilidad para el negocio, permitiendo tomar decisiones para su desarrollo u optar por la aplicación de recursos entre diversas marcas.

La objetividad de la valuación depende de su utilidad

A esta altura, es claro que el valor de una marca no será nunca cien por cien objetivo, pero puede ser suficientemente objetivo en relación al fin con que se esté valuando. En otras palabras, por ejemplo, si se intenta determinar el desempeño de una variable de marketing, será suficiente y razonablemente objetivo recurrir a un modelo que permita medir recordación, preferencia y lealtad más que uno que mida flujos de fondos. En estos casos, no es necesario recurrir a un modelo integral porque se estaría desviando el foco y desperdiciando tiempo y recursos. Es una clásica función de costo-beneficio.

Valorar una marca implica tener visión de negocios a largo plazo

Como corolario, y tal vez como consideración más importante, valorar o monitorear una marca, independientemente del modelo utilizado o del resultado obtenido, permite inferir que la empresa o el manager que lo lleva a cabo posee una visión de negocio perdurable y constructiva a largo plazo y eso es una clara señal de “buena salud” en términos de mercado. Frecuentemente, y sobre todo en contextos recesivos como el que actualmente vive nuestro país, medidas resultadistas de corto plazo erosionan muy fácilmente el brand equity que tanto esfuerzo y recursos ha demandado.

Si el lector atento considera que ha podido comprender y madurar estos conceptos y que ellos aportan un mayor instrumental para la reflexión en futuras situaciones de negocio, el objetivo propuesto inicialmente ha sido por demás satisfecho.

ANEXO I – Aplicación del Modelo Proyección de Rentabilidad Futura.

A continuación se presenta un cuadro incorporado por la empresa Infosys Asia Ltd. en los anexos de sus estados contables:

Tabla I

	1996-97	1997-98	1998-99
Resultados antes de Intereses e Impuestos	395,4	658,6	1.558,6
Ingresos No Marcarios	(41,3)	(24,4)	(34,6)
Resultado después de Impuestos	354,1	634,3	1.523,9
Factor Compuesto de Inflación al 8%	1,2	1,1	1,0
Valor Presente de los Resultados de la Marca	418,2	689,4	1.523,9
Factor de Ponderación	1,0	2,0	3,0
Resultado Ponderado	418,2	1.378,9	4.571,8
Resultado Ponderado Acumulado de 3 años	-	-	1.061,5
Retorno del Capital (5% del Promedio de Capital Utilizado)	-	-	122,7
Resultados Atribuibles a la Marca	-	-	938,8
Impuestos 35%	-	-	328,6
Ganancias de la Marca	-	-	610,2
Múltiplo Aplicado	-	-	28,3
Valuación de la Marca	-	-	17.269,0

Fuente: India Info-Line

ANEXO II – Ejemplo del Modelo Value Sales Ratio.

Tabla II

	<u>Coca Cola</u>	<u>Cola Genérica (*)</u>
ATOM =	18,56%	7,50%
Sales/BV of C =	1,67	1,67
ROC (1,67x18,56%) =	31,02%	12,53%
RRhg =	65%	65%
RRsg =	20%	47,90%
EG (31,02% x0,65) =	20,16%	8,15%
SGR =	6%	6%
n =	10	10
E/(E+D) =	97,65%	97,65%
D/(E+D) =	2,35%	2,35%
CE (Costo de Capital) =	12,32%	12,32%
ATCD (Costo de Deuda) =	4,16%	4,16%
WACC =	12,13%	12,13%
V/S Ratio =	6,10	0,69
$V/S = 0.1856x \left[\frac{(1-0.65)x(1+0.2016)x \left(1 - \frac{(1+0.2016)^{10}}{(1+1213)^{10}} \right)}{0.1213-0.2016} + \frac{(1-0.20)x(1+0.2016)^{10}x(1+0.06)}{(0.1213-0.06)x(1+1213)^{10}} \right] = 6.10$		
<p>Valor de Coca Cola (Compañía) = 6,10 x \$18,868MM (ventas) = \$115,095MM</p> <p>Valor de Coca Cola (Marca) = (6,10 - 0,69) x \$18,868MM = \$102,076MM</p> <p>El 88,7% del valor de la Compañía Coca Cola puede atribuirse a su brand equity.</p> <p><i>(*) Algunos de los datos fueron igualados a los de Coca Cola para simplificar el ejemplo.</i></p>		
<p><i>Fuente: "Corporate Finance: Theory and Practice" - A.Damodaran</i></p>		

ANEXO III – Simulación del Modelo Branddoctors.

En este hipotético ejemplo han sido contempladas seis marcas de whisky, indagando a los encuestados sobre cuantas botellas compraron en los últimos doce meses. Los 75 consumidores que compraron la marca B reportaron una compra total de 112 botellas, de las cuales 90 fueron del whisky B, proporción que representa un índice de lealtad de 0.8 u 80%. Por otro lado, los 125 encuestados que compraron A reportaron un total de 450 botellas de whisky, de las cuales 225 fueron de la marca A, obteniendo un índice de lealtad de 0.5 o 50%.

Tabla III.A: Nro. de Compras por Marca (500 casos)

Marca:	Compradores	Total de Botellas	Total de la Marca	Indice de Lealtad
A	125	450	225	0,50
B	75	112	90	0,80
C	50	480	240	0,50
D	100	675	222	0,33
E	70	320	80	0,25
F	80	300	45	0,15

Fuente: Brand Doctors, www.branddoctors.com

Conjuntamente, se calculan los precios relativos y se los compara en la siguiente tabla:

Tabla III.B: Precios Relativos (000's)

Marca	Volumen	Indice de Lealtad	Precio Relativo	Equity
A	1.619	0,50	1,00	0,50
B	1.692	0,80	1,71	1,37
C	1.890	0,50	1,06	0,53
D	3.075	0,33	0,73	0,24
E	1.711	0,25	0,74	0,19
F	1.779	0,15	0,65	0,10

Puede observarse que el líder en volumen (D) posee mucho menos equity que A o C, marcas que tienen un precio al consumidor cercano al promedio de la categoría. La marca B detenta el mayor índice de lealtad y un precio realmente premium, por cuanto su brand equity es el mayor en la industria. Por su parte, los compradores de F tienen muy poca lealtad a la marca por cuanto se presume que son buscadores de precio.

Por último, para obtener el valor de transacción de la marca se recurre a la proporción de equity sobre la valuación total de la empresa correspondiente a la industria de bebidas alcohólicas, que multiplicada por el indicador EQ y el valor de cada compañía arroja resultados sensiblemente diferentes para las marcas A y B. Asumiendo para ambas un valor idéntico como empresa en su conjunto, podremos notar que, en el caso de la marca A, el valor de marca es “castigado” por el indicador de equity mientras que la marca B recibe un “premio” justificado en la lealtad y la percepción de superioridad por parte de los consumidores.

Tabla III.C: Valor de Transacción de Marca (000's)

Marca	Valuación de la Compañía	% Equity s/Valuación Total (industria)	Equity	Valor de Transacción de la Marca
A	15.000	62%	0,50	4.650
B	15.000	62%	1,37	12.779

Fuente: Brand Doctors, www.branddoctors.com

ANEXO IV – Ejemplo del Modelo SDR.

A continuación se brinda un ejemplo simplificado para la categoría de producto tostadoras.

Como primer tarea, el consumidor debe evaluar el atributo precio y la marca (en este caso como un conjunto de atributos físicos y simbólicos). Se le suministran las marcas a evaluar y un grupo de precios que puede asociarse con cualquiera de las marcas como se observa en la Tabla IV.A. Cada entrevistado puede rankear (o asignar valor, de acuerdo al diseño del cuestionario) a las distintas combinaciones de marca-precio, en función de su preferencia.

Tabla IV.A

Nivel	Marca	Precio
1	Oster	\$129
2	Braun	\$139
3	Sears	\$149
4	Acme	\$159

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

El análisis de estos datos ofrece las utilidades, o valores, para cada marca y cada precio y la importancia relativa de cada uno de ellos. Por ejemplo, las utilidades e importancia relativa para un entrevistado pueden ser las que se exponen en la siguiente tabla:

Tabla IV.B

Nivel	Producto	Utilidad P	Precio	Utilidad Pr
1	Oster	22,34	\$129	44,35
2	Braun	64,25	\$139	26,64
3	Sears	-27,46	\$149	-15,34
4	Acme	-59,13	\$159	-55,65
Importancia relativa total		123,38		100,00
% de Importancia relativa		55,2%		44,8%

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

Siguiendo con el modelo, si los verdaderos precios de mercado fueran los que se muestran en la Tabla IV.C, el valor para el entrevistado de cada combinación marca-precio sería el calculado en la columna "Utilidad", valor que surge de la simple suma de la utilidad de la marca (hasta el momento evaluada como conjunto) y la utilidad del precio correspondiente (que puede ser distinto, y de hecho en el ejemplo lo es, al precio percibido por el consumidor).

Tabla IV.C

Marca	Precio de Mercado	Utilidad
Oster	\$139	$(22,34+26,64) = 48,98$
Braun	\$149	$(64,25-15,34) = 48,91$
Sears	\$139	$(-27,46+26,64) = -0,82$
Acme	\$129	$(-59,13+44,35) = -14,78$

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

Como puede observarse, la mayor combinación de utilidad para el entrevistado la ofrece Oster a un precio de \$139. El promedio de las utilidades de todos los individuos seleccionados para la muestra permitirá arrojar la percepción más objetiva desde la óptica de la demanda.

Seguidamente, se encara la segunda tarea o nivel de análisis, el cual permitirá distinguir entre los atributos físicos y los intrínsecos. Deben considerarse aquellos atributos que resulten relevantes al momento de la decisión de compra, información que puede obtenerse de la respuesta del consumidor. Con el fin de simplificar el ejemplo, se han seleccionado sólo dos atributos, capacidad y formato de pan que permite tostar, como se muestra en la Tabla IV.D:

Tabla IV.D

Nivel	Marca	Capacidad	Formato del Pan
1	Oster	1,0 Kg.	redondo
2	Braun	1,5 Kg.	cuadrado
3	Sears	2,0 Kg.	rectangular
4	Acme		

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

Nuevamente, cada entrevistado rankea o valúa las combinaciones de marca-atributo de acuerdo a su preferencia. A modo de evitar mostrar las posibles 36 combinaciones el modelo propone utilizar un diseño factorial de fracciones.

El análisis de las utilidades o valoraciones obtenidos para cada marca y cada atributo, podrían lucir en el ejemplo propuesto de la siguiente manera:

Tabla IV.E

Nivel	Marca	Utilidad M	Capacidad	Utilidad C	Formato del Pan	Utilidad F
1	Oster	10,22	1,0 Kg.	-30,62	redondo	5,86
2	Braun	32,04	1,5 Kg.	20,15	cuadrado	1,09
3	Sears	-14,86	2,0 Kg.	10,47	rectangular	-6,95
4	Acme	-27,40				
Importancia relativa tota		59,44		50,77		12,81
% de Importacia relativa		48,3%		41,3%		10,4%

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

Combinando la utilidad del precio del primer análisis con las utilidades de marca y atributos físicos del segundo se obtiene el modelo conjunto que es consistente con la valoración de producto inicial, es decir, que la sumatoria de importancia de los atributos físicos e intrínsecos coinciden con la importancia del producto como un todo indivisible realizada inicialmente. Entonces, la distribución de utilidades y relevancia de atributos queda expuesta como sigue:

Tabla IV.F

Marca	Utilidad M	Capacidad	Utilidad C	Formato del Pan	Utilidad F	Precio	Utilidad Pr
Oster	10,22	1,0 Kg.	-30,62	redondo	5,86	\$129	44,35
Braun	32,04	1,5 Kg.	20,15	cuadrado	1,09	\$139	26,64
Sears	-14,86	2,0 Kg.	10,47	rectangular	-6,95	\$149	-15,34
Acme	-27,40					\$159	-55,65
Imp.total	59,44		50,77		12,81		100,00
% Imp.	26,7%		22,8%		5,7%		44,8%

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

La tarea restante consiste en usar esta información para determinar el valor de la marca. Para ello, se ha seleccionado a Acme como la marca base o genérica. La pregunta que debe hallar respuesta es: ¿A qué precio el consumidor promedio es indiferente entre el producto Braun y el genérico Acme, con los demás atributos igualados en utilidad?

Se conoce que una tostadora Acme con 1.5Kg de capacidad, un formato de pan redondo a un precio de \$129 arroja una utilidad total de $(- 27.40 + 20.15 + 5.86 + 44.35 =) 42.96$. ¿A qué precio obtendrá Braun la misma utilidad? Unos pocos cálculos aritméticos sobre la función de elasticidad precio obtenida en el primer análisis permiten determinar el diferencial de precio entre las dos marcas, a iguales atributos físicos. Con idénticos cálculos para Sears y Oster se obtiene la siguiente tabla:

Tabla IV.G

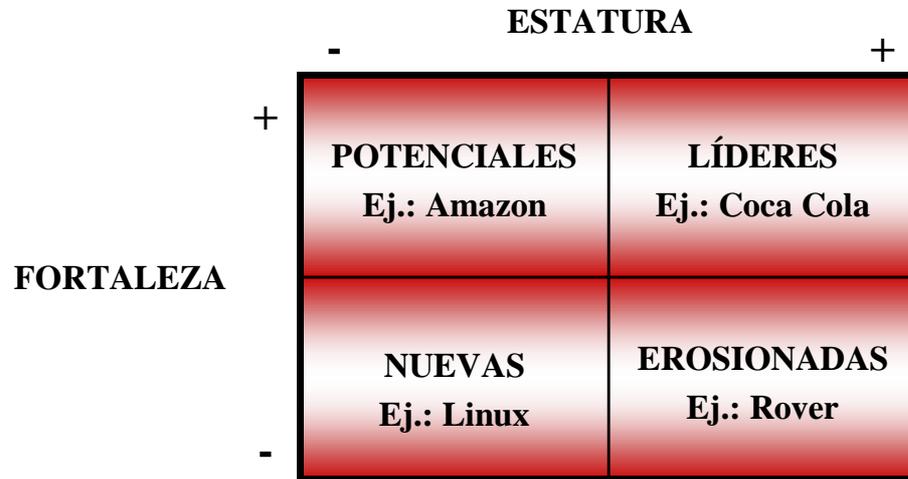
Marca	Valuación de Brand Equity
Braun	\$19,94
Oster	\$14,74
Sears	\$7,08
Acme	\$0,00

Fuente: "Modeling Brand Equity" - W.Neal & K.Crum - SDR inc.

Como ya se ha mencionado, es factible agregar el análisis realizado para toda la muestra de mercado o segmento. En el caso de hacerlo para el mercado y siempre que la muestra sea seleccionada con rigor estadístico, se obtiene el valor monetario de la marca, simplemente multiplicando el promedio de brand equity obtenido por el volumen de unidades vendidas o que se proyecta vender.

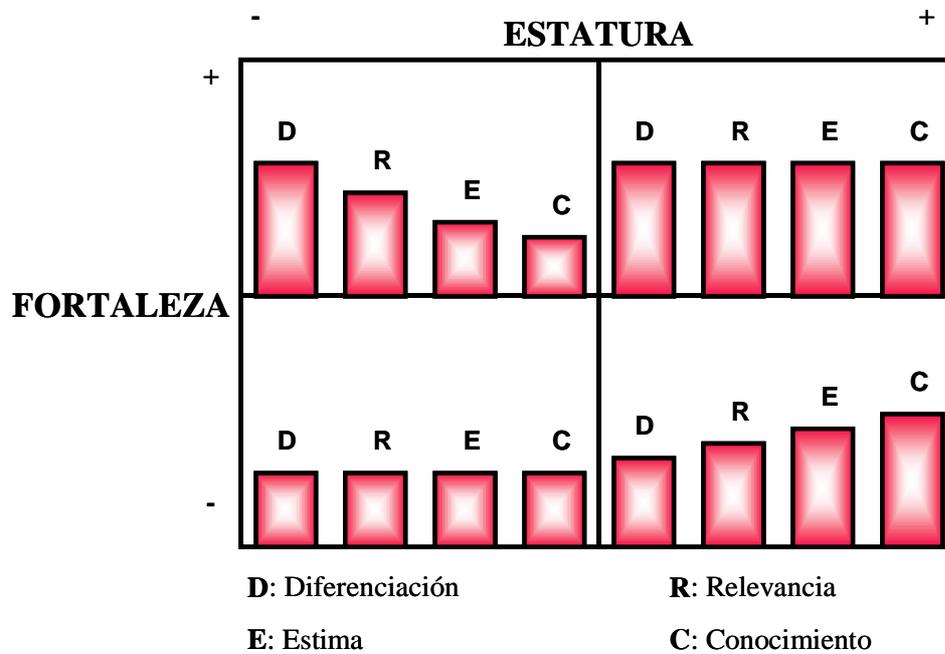
ANEXO V – Matrices del Modelo Brand Asset Valuator (BAV).

En una típica matriz de valoración marcaría se han dispuesto los siguientes ejemplos que conceptualizan al modelo:



Fuente de ejemplos: Young & Rubicam, 2000.

El nivel de los cuatro pilares básicos también podría ser analizado gráficamente en términos de cada uno de los cuadrantes:



ANEXO VI – Medición Anual del Modelo Interbrand

Las Marcas más Valoradas de Mundo 2000

Rank	Marca	Valuación de Marca 2000 (SM)	Valuación de Marca 1999 (SM)	Evolución %	Capitalización del Mercado (30/06/00) (SM)	Valuación de la Marca como % de la Capitalización del Mercado	Ventas de la Marca Actual 1999 (SM)	Valuación de la Marca como % de las Ventas de 1999	País	Industria
1	Coca Cola	72.537	83.845	-13%	142.163	51%	17.825	4,07	EE.UU	Alimentos/Bebidas
2	Microsoft - Windows	70.197	56.654	24%	420.992	17%	19.747	3,55	EE.UU	Tecnología
3	IBM	53.184	43.781	21%	194.236	27%	87.548	0,61	EE.UU	Tecnología
4	Intel	39.049	30.021	30%	447.719	9%	29.389	1,33	EE.UU	Tecnología
5	Nokia	38.528	20.694	86%	239.828	16%	19.910	1,94	Finlandia	Tecnología
6	General Electric	38.128	33.502	14%	524.351	7%	105.840	0,36	EE.UU	Diversificado
7	Ford	36.368	33.197	10%	48.781	75%	121.603	0,30	EE.UU	Automotriz
8	Disney	33.553	32.275	4%	80.645	42%	18.722	1,79	EE.UU	Entretención/Tiempo Libre
9	Mc Donald's	27.859	26.231	6%	44.012	63%	13.259	2,10	EE.UU	Venta de Alimentos
10	AT&T	25.548	24.181	6%	118.671	22%	62.391	0,41	EE.UU	Telecomunicaciones
11	Marlboro	22.111	21.048	5%	60.740	36%	10.362	2,13	EE.UU	Alcohol/Tabaco
12	Mercedes	21.105	17.781	19%	53.399	40%	65.249	0,32	Alemania	Automotriz
13	Hewlett-Packard	20.572	17.132	20%	124.875	16%	42.370	0,49	EE.UU	Tecnología
14	Cisco Systems	20.068	S/D	S/D	446.454	4%	12.095	1,66	EE.UU	Tecnología
15	Toyota	18.824	12.310	53%	171.166	11%	100.704	0,19	Japón	Automotriz
16	Citibank	18.810	S/D	S/D	203.325	9%	29.242	0,64	EE.UU	Servicios Financieros
17	Gillette	17.359	15.894	9%	36.471	48%	4.229	4,10	EE.UU	Artículos de uso Doméstico
18	Sony	16.410	14.231	15%	85.349	19%	53.312	0,31	Japón	Electrónica
19	Amex	16.122	12.550	28%	69.240	23%	21.278	0,76	EE.UU	Servicios Financieros
20	Honda	15.245	11.101	37%	33.247	46%	60.902	0,25	Japón	Automotriz
21	Compaq	14.602	S/D	S/D	43.405	34%	38.525	0,38	EE.UU	Tecnología
22	Nescafe	13.681	S/D*	S/D	S/D	S/D	4.073	3,36	Suiza	Alimentos/Bebidas
23	BMW	12.969	11.281	15%	20.307	64%	25.270	0,51	Alemania	Automotriz
24	Kodak	11.822	14.830	-20%	18.432	64%	14.089	0,84	EE.UU	Entretención/Tiempo Libre
25	Heinz	11.742	11.806	-1%	15.410	76%	7.440	1,58	EE.UU	Alimentos/Bebidas
26	Budweiser	10.685	8.510	26%	33.741	32%	6.797	1,57	EE.UU	Alcohol/Tabaco
27	Xerox	9.700	11.225	-14%	13.825	70%	19.228	0,50	EE.UU	Tecnología
28	Dell	9.476	9.043	5%	127.576	7%	18.243	0,52	EE.UU	Tecnología
29	Gap	9.316	7.909	18%	26.565	35%	6.575	1,42	EE.UU	Indumentaria
30	Nike	8.015	8.155	-2%	11.212	71%	8.331	0,96	EE.UU	Indumentaria
31	Volkswagen	7.834	6.603	19%	11.930	66%	33.307	0,24	Alemania	Automotriz
32	Ericsson	7.805	14.766	-47%	165.767	5%	25.310	0,31	Suecia	Tecnología
33	Kellogg	7.357	7.052	4%	12.066	61%	6.984	1,05	EE.UU	Alimentos/Bebidas
34	Louis Vuitton	6.887	4.076	69%	40.558	17%	2.296	3,00	Francia	Productos de Lujo
35	Pepsi Cola	6.637	5.932	12%	64.035	10%	2.757	2,41	EE.UU	Alimentos/Bebidas
36	Apple	6.594	4.283	54%	17.047	39%	6.134	1,07	EE.UU	Tecnología
37	MTV	6.411	S/D	S/D	S/D	S/D	2.250	2,85	EE.UU	Entretención/Tiempo Libre
38	Yahoo!	6.300	1.761	258%	67.297	9%	544	11,58	EE.UU	Nuevos Medios
39	SAP	6.136	S/D	S/D	51.814	12%	5.146	1,19	Alemania	Tecnología
40	IKEA	6.032	S/D*	S/D	S/D	S/D	8.000	0,75	Suecia	Artículos de uso Doméstico
41	Duracell	5.885	S/D	S/D	S/D	S/D	2.726	2,16	EE.UU	Artículos de uso Doméstico
42	Philips	5.482	S/D	S/D	64.250	9%	31.679	0,17	Países Bajos	Electrónica
43	Samsung	5.223	S/D	S/D	40.821	13%	21.524	0,24	Korea del Sur	Electrónica
44	Gucci	5.150	S/D	S/D	9.636	53%	1.223	4,21	Italia	Productos de Lujo
45	Kleenex	5.144	4.602	12%	S/D	S/D	2.606	1,97	EE.UU	Artículos de uso Doméstico
46	Reuters	4.877	S/D	S/D	24.330	20%	4.185	1,17	U.K.	Medios
47	AOL	4.532	4.329	5%	121.044	4%	4.321	1,05	EE.UU	Nuevos Medios
48	Amazon.Com	4.529	1.361	233%	12.774	35%	1.640	2,76	EE.UU	Nuevos Medios
49	Motorola	4.446	3.643	22%	62.550	7%	30.931	0,14	EE.UU	Tecnología
50	Colgate	4.418	3.568	24%	34.527	13%	2.334	1,89	EE.UU	Artículos de uso Doméstico
51	Wrigley's	4.324	4.404	-2%	7.349	59%	2.062	2,10	EE.UU	Alimentos/Bebidas
52	Chanel	4.142	3.143	32%	S/D	S/D	2.226	1,86	Francia	Productos de Lujo
53	Adidas	3.791	3.596	5%	25.130	15%	4.497	0,84	Alemania	Indumentaria
54	Panasonic	3.734	S/D	S/D	55.774	7%	60.314	0,06	Japón	Electrónica
55	Rolax	3.561	2.423	47%	S/D	S/D	1.451	2,45	Suiza	Productos de Lujo
56	Herts	3.438	3.527	-3%	31.380	11%	4.716	0,73	EE.UU	Entretención/Tiempo Libre
57	Bacardi	3.187	2.895	10%	S/D	S/D	1.937	1,65	Cuba	Alimentos/Bebidas
58	BP	3.067	2.985	3%	216.745	1%	56.464	0,05	U.K.	Petroleo
59	Moet & Chandon	2.799	2.804	0%	S/D	S/D	1.303	2,15	Francia	Alcohol/Tabaco

Las Marcas más Valoradas de Mundo 2000 (Continuación)

Rank	Marca	Valuación de Marca 2000 (\$M)	Valuación de Marca 1999 (\$M)	Evolución %	Capitalización del Mercado (30/06/00) (\$M)	Valuación de la Marca como % de la Capitalización del Mercado	Ventas de la Marca Actual 1999 (\$M)	Valuación de la Marca como % de las Ventas de 1999	País	Industria
60	Shell	2.786	2.681	4%	133.815	2%	105.366	0,03	U.K.	Petroleo
61	Burger King	2.702	2.806	-4%	S/D	S/D	1.415	1,91	U.K.	Venta de Alimentos
62	Smirnoff	2.443	2.313	6%	S/D	S/D	1.132	2,16	U.K.	Alcohol/Tabaco
63	Barbie	2.315	S/D*	S/D	5.614	41%	1.591	1,46	EE.UU	Entretenimiento/Tiempo Libre
64	Heineken	2.219	2.184	2%	19.163	12%	1.871	1,19	Paises Bajos	Alcohol/Tabaco
65	Wall St. Journal	2.185	S/D	S/D	S/D	S/D	1.321	1,65	EE.UU	Medios
66	Ralph Lauren / Polo	1.834	1.648	11%	S/D	S/D	1.727	1,06	EE.UU	Productos de Lujo
67	Johnnie Walker	1.541	1.634	-6%	S/D	S/D	837	1,84	U.K.	Alcohol/Tabaco
68	Hilton	1.483	1.319	12%	S/D	S/D	2.520	0,59	U.K./EE.UU.	Entretenimiento/Tiempo Libre
69	Jack Daniels	1.480	S/D	S/D	3.653	41%	597	2,48	EE.UU	Alcohol/Tabaco
70	Armani	1.456	S/D	S/D	S/D	S/D	1.300	1,12	Italia	Productos de Lujo
71	Pampers	1.400	1.422	-2%	S/D	S/D	849	1,65	EE.UU	Artículos de uso Doméstico
72	Starbucks	1.330	S/D	S/D	7.085	19%	1.680	0,79	EE.UU	Venta de Alimentos
73	Guinness	1.225	1.262	-3%	S/D	S/D	1.192	1,03	U.K.	Alcohol/Tabaco
74	FT	1.149	S/D	S/D	S/D	S/D	575	2,00	U.K.	Comunicación
75	Benetton	1.008	S/D	S/D	3.812	26%	1.245	0,81	Italia	Indumentaria

Fuente: Interbrand - 2000/2001

ANEXO VII – Aplicación Empírica del Modelo Equitymap

De la selección realizada en el mercado coreano de celulares digitales, fueron identificados los cuatro mayores jugadores: Samsung Anycall, LG Freeway, Motorola Microtac y Qualcomm (acumulando el 90% del market share) y una “marca base”. Seguidamente, y con sustento en investigaciones de mercado preexistentes, se contemplaron siete atributos de producto relevantes: fortaleza, diseño, recepción de señal, horas de batería, durabilidad, comando por voz y precio. Otros datos fueron provistos por la empresa cliente, la Cámara Reguladora de la Industria, la Comisión de Protección al Consumidor de Corea y, fundamentalmente, por la encuesta realizada sobre una muestra de 281 usuarios de telefonía digital.

La Tabla VII expone los resultados de “Equity” para cada marca y una medida de su fortaleza, definida como el promedio ponderado de la probabilidad de compra de la marca j entre los usuarios de la marca.

Tabla VII

Marcas	p^*	p'	Equity ($p-p'$)
Samsung Anycall	0,538	0,256	0,282
LG Freeway	0,184	0,044	0,140
Motorola MicroTac	0,117	0,035	0,082
Qualcomm	0,030	0,010	0,020

Nota: El estimado de p "otras marcas" es 0,131

Fuente: Research Paper N° 1685. Abril 2001

Puede notarse claramente que las cuatro marcas muestran sustanciales diferencias respecto a la percepción de su brand equity. Por ejemplo, sin el capital marcario, Samsung Anycall alcanzaría algo menos de la mitad de su rentabilidad. En contraste, la valuación del equity de Qualcomm es muy pobre, asemejándose bastante a la “marca base” elegida.

Culminando con la experimentación, fue calculado el valor absoluto del brand equity de Samsung Anycall, arrojando una cifra de US\$ 103 millones de contribución marginal, solamente en el año seleccionado para el ejercicio. Cuando se compara esta cifra con los US\$ 30 millones invertidos en publicidad desde su creación en 1994, pueden extraerse importantes conclusiones sobre la eficiencia y éxito de dicha inversión.

VIII. BIBLIOGRAFÍA

- 📖 Aaker, D. – “*Building Strong Brands*” – The Free Press – 1995.
- 📖 Aaker, D. – “*La Arquitectura De La Marca*” – Revista Gestión, Vol. 3 Nro. 5 – 1998.
- 📖 Aaker, D. – “*Managing Brand Equity*” – The Free Press – 1991.
- 📖 Birkin, M. – “*Assessing Brand Value*” – Paul Stobart N.Y. – 1994.
- 📖 Branddoctors – “*Defining And Measuring Brand Equity*” – www.branddoctors.com – 2001.
- 📖 Calderón García, H. – “*La Valoración De La Marca Como Elemento Clave En La Estrategia De Marketing*” – E.U.C.I.M., Univ. Valencia – 2000.
- 📖 Cámara de Grandes Marcas – “*La Fortaleza De Una Marca*” – Boletín Informativo, Nro. 23 – Enero 1998.
- 📖 Damodaran, A. – “*Investment Valuation: Tools And Techniques For Determining The Value Of Any Asset*” – Wiley & Sons – 1995.
- 📖 Damodaran, A. – “*The Dark Side Of Valuation*” – Prentice Hall – 2001.
- 📖 Davis, S. – “*Brand Asset Management*” – Jossey-Bass – 2000.
- 📖 Davis, S. y Halligan, C. – “*Extending The Brand*” – Target Marketing Magazine – Junio 2001.
- 📖 De Chernatory, L. y Mc Donald, M. – “*Creating Powerful Brands*” – Butterworth Heinemann – 1992.
- 📖 De Zubeldía, J. y Aldrige, L. – “*Global Image Power 2001*” – Landor Associates – 2001.
- 📖 Feldwick, P. – “*What Is Brand Equity And How Do You Measure It?*” – Journal of the Market Research Society, Vol. 38 Nro. 2 – 1996.
- 📖 Interbrand – “*International Review*” – Mercury Business – 1990.
- 📖 Kapferer, J. – “*Les Marques, Capital De l’Entreprise*” – Les Editios d’Organisation – 1991.
- 📖 Kapferer, J. – “*Strategic Brand Management: Creating And Sustaining Brand Equity Long Term*” – Kogan Page Ltd. – 1998.
- 📖 Keller, K. – “*Marcas A Examen*” – Revista Gestión, Vol. 5 Nro. 3 – 2000.
- 📖 Leuthesser, L. – “*Defining, Measuring And Managing Brand Equity*” – Marketing Science Institute – 1988.
- 📖 Light, L. – “*Marcas Inmortales*” – Revista Gestión, Vol. 3 Nro. 1 – 1998.
- 📖 Lycos – “*Infosys Corporate Brand*” – Lycos Asia Ltd. – 2001.

- 📖 Marketing Science Institute – “*Research Priorities 2000-2002*” – MSI Cambridge – 2000.
- 📖 Murphy, J. – “*Brand Valuation*” – Hutchinson Business Books – 1989.
- 📖 Neal, W. y Crum, K. – “*Modeling Brand Equity*” – SDR Inc. – 2000.
- 📖 Nomen, E. – “*Activos Intangibles Y Política De Empresa*” – Harvard Deusto Business Review – Abril 1997.
- 📖 Scales, D. y Hummel, H. “*Mysteries Of Brand Equity Revealed*” – School of Business, Univ. Indiana – 1997.
- 📖 Simon, C. y Sullivan, M. – “*The Measurement And Determinants Of Brand Equity: The Financial Approach*” – Marketing Science, Vol. 12 Nro. 1 – 1993.
- 📖 Srinivasan, V., Park, C. y Chang, D. – “*Equitymap: Measurement, Analysis And Prediction Of Brand Equity And Its Sources*” – Research Paper Nro. 1685, Univ. Stanford – Abril 2001.
- 📖 Srivastava, R. y Shocker, A. – “*Brand Equity: A Perspective On Its Meaning And Measurement*” – Technical Working Paper Nro. 91-124, Marketing Science Institute – Octubre 1991.
- 📖 Supphellen, M. – “*Understanding Core Brand Equity: Guidelines For In-Depth Elicitation Of Brand Associations*” – International Journal of Market Research, Vol. 42 Nro. 3 – 2000.
- 📖 Wilensky, A. – “*La Promesa De La Marca*” – Grupo Editorial Temas – 1998.
- 📖 Young & Rubicam – “*Brand Asset Valuator*” – Young & Rubicam Inc. – 2000.

Sitios de Interés:

www.brandchannel.com

www.branddoctors.com

www.brand-equity.com

www.indiainfoline.com

www.iplex.com

www.landor.com

www.sdrnet.com

www.warc.com

www.y&r.com