

## Die Marke – der unbekannte Schatz

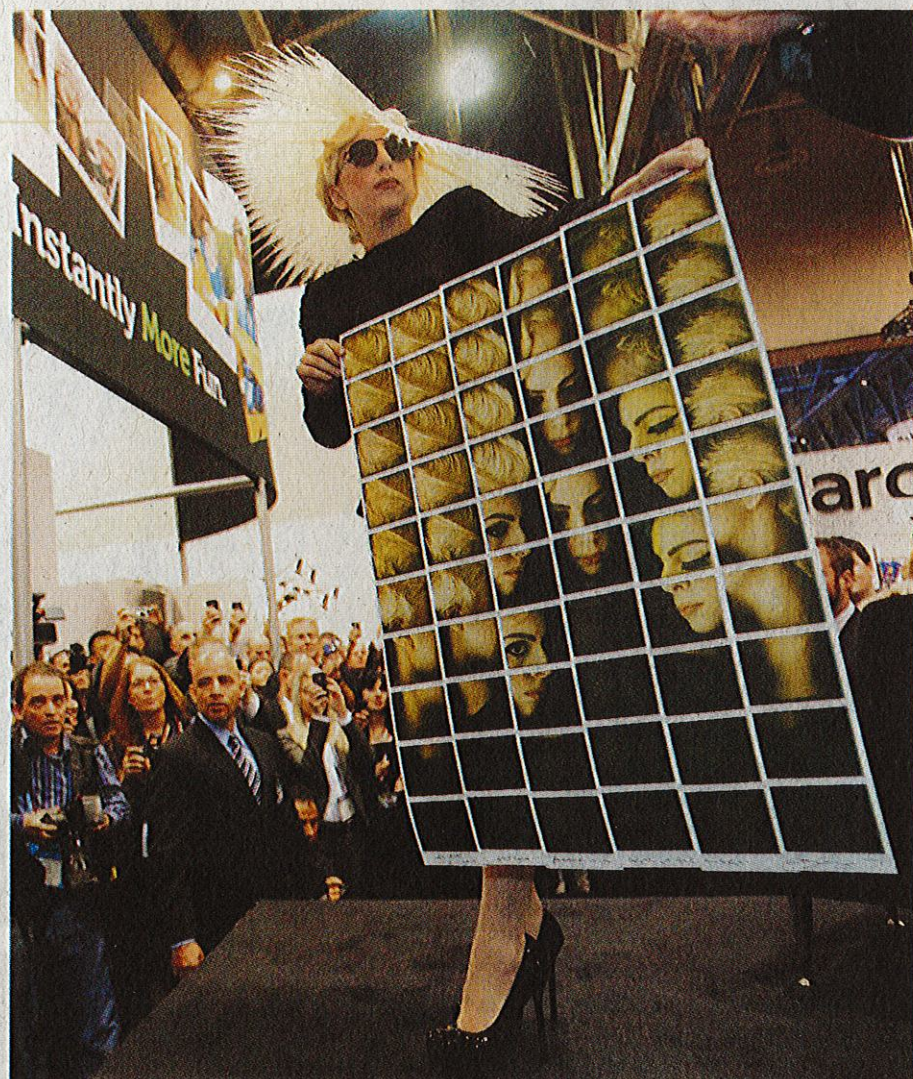
Investmentbanker und Berater wissen um den Wert von Unternehmensmarken, die Verkäufe zum Teil erheblich verteuern. Ihr Potential bleibt trotzdem oft unerkannt.

kön. MÜNCHEN, 5. September. Für einen Apfel und ein Ei haben Finanzinvestoren vor acht Jahren die insolvente Polaroid gekauft; oder zumindest das, was von dem einstigen amerikanischen Hersteller von Sofortbildkameras übrig geblieben ist. Das war nicht viel, aber es reichte. Die Finanzinvestoren machten ihren Schnitt, als das Familienimperium Pohlada aus dem Bundestaat Minnesota 2014 die Mehrheit übernahm und 70 Millionen Dollar zahlte. Da hat das Unternehmen schon nicht mehr produziert, sondern vielmehr seine immer noch geschätzten Markenlizenzen verkauft. Zur Kultmarke sind die Regenbogenstreifen von Polaroid wieder geworden, als Anfang 2010 auf der Consumer Electronic Show in Las Vegas Popstar Lady Gaga als Kreativdirektorin auftrat und ein Jahr später mit „Grey Label“ eine Digitalkamera, einen mobilen Drucker und eine Sonnenbrille vorstellte.

Zweimalige Insolvenz, Betrugsskandal des Chefs, zahlreiche fehlgeschlagene Produktanläufe und die Wucht des digitalen Zeitalters der Fotoindustrie haben die Marke Polaroid nicht kaputt machen können. Sie erlebt seit einigen Jahren so etwas wie eine Wiederauferstehung. Das Logo steht auf Actionsport- und analogen Sofortbild-Kameras, auf Fernsehern oder gar Apps.

Experten erkennen zwar durchaus die Bedeutung und den Wert einer Marke, mag dem Unternehmen noch so viel Schlechtes widerfahren. Der tatsächliche monetäre Wert und deren Potential werden jedoch selbst unter denen, die es wissen sollten, nicht erkannt. „Da gibt es noch erheblichen Aufklärungs- und Handlungsbedarf“, sagt Tankred Vogt. Er ist Markenexperte und Direktor bei der Münchner Brandstock Services AG, einem Dienstleister für Markenrechte und Patente.

Es ist eine Rarität, dass Marken bei Akquisitionen in den Unternehmenswert einfließen. Dies geht aus einer Umfrage von Brandstock hervor, die nach eigenen Angaben repräsentativ und in ihrem Umfang einmalig ist. Das Gros der Befragten hat noch nie ein Gutachten erstellt oder in Auftrag gegeben. Und bei ihnen handelt es sich wirklich um Experten. Der Münchner Markenspezialist, zugegebenermaßen ein kleiner im Vergleich zu Wettbewerbern wie CPA Global, Wolters Kluwer, Anaqua oder Dennemeyer, hat rund 310 Berater aus dem Kreis der Investmentbanken, der privaten Beteiligungsfirmen (Pri-



Von wegen out: Auch Lady Gaga verhalf Polaroid zum Comeback.

Foto Reuters

vate Equity) und Wirtschaftsprüfer wie Pricewaterhouse Cooper, KPMG oder EY interviewt. Damit standen in der Umfrage nicht die Unternehmen als Verkaufs- oder Übernahmeobjekt im Mittelpunkt, sondern diejenigen, die Verkäufe einfädeln.

Nur ein Viertel hat angegeben, eine Markenbewertung eines Unternehmens vor dessen Kauf oder Verkauf durchgeführt zu haben. Drei Viertel haben somit ihren Erkenntnissen nicht Taten folgen lassen. Denn 94 Prozent der befragten Experten sehen die Marke als Bestandteil des Unternehmenswertes, die isoliert betrachtet einen eigenständigen monetären Wert hat. Durch das Sichtbarmachen der Marke als Werttreiber könne der Wert des Unternehmens erhöht werden – das meinen immerhin 65 Prozent. „Gute markengeführte Unternehmen sind letztlich die erfolgreicher und die teureren“, sagt Vogt. Soll heißen: Die Marke an sich ist ein Vermögen. Die Diskrepanz zum eigenen Handeln wird umso deutlicher, weil die Berater zugestehen, dass der Gesamtkaufpreis eines Unternehmens durch ein Marken-

wertgutachten erhöht (52 Prozent), ja sogar die Verhandlungsposition gegenüber Kaufinteressenten verbessert werden kann (62 Prozent).

Und noch eine Schere zwischen Wunsch und Praxis öffnet sich. Fast die Hälfte (49 Prozent) sagt zwar, dass immaterielle Vermögenswerte – zu denen Marken oder Patente gehören – in eine Unternehmensprüfung zum Verkauf eingehen sollten; 59 Prozent aber registrieren, dass das nur selten geschehe. Dafür bestätigt die Umfrage den resistenten Polaroid-Effekt: Sei eine Marke nicht Auslöser einer Unternehmenskrise, verliere sie nicht oder nur kaum an Wert, sagen 57 Prozent.

Die Ergebnisse sind umso erstaunlicher, als dass ausgewiesene Spezialisten die Bedeutung einer Marke nicht in ihre Verhandlungspraxis einbringen – und damit auf Beraterhonorar verzichten. Denn Markenwert bekommt eine strategische Bedeutung in Verkaufsgesprächen, kann den Preis und das Transaktionsvolumen erhöhen; und hohe Transaktionsvolumen bedeuten höhere Honorare.

Als der Bayer-Konzern im Herbst 2014 vom amerikanischen Unternehmen Merck das Geschäft mit Pflegeprodukten und rezeptfreien Medikamenten für 11,2 Milliarden Euro erwarb, entfielen 5,4 Milliarden Euro oder 48 Prozent des Kaufpreises auf übernommene Marken: Claritin (Allergien), Coppertone (Sonnenschutz), Afrin (Erkältung) oder – für Amerika – Dr. Scholl's (Fußgesundheit). Sie sind für den deutschen Dax-Konzern noch wichtiger als der Geschäfts- und Firmenwert (5,1 Milliarden Euro) gewesen. Hier handelt es sich um keinen Einzelfall. Als die Volkswagen-Tochtergesellschaft Audi 2012 für den Motorrad-Hersteller Ducati mit seinem Ikonen-Status 747 Millionen Euro zahlte, entfielen davon 404 Millionen Euro oder 54 Prozent allein auf die Marke. Als Modehersteller Tom Tailor im selben Jahr die Marke Bonita für 237 Millionen erwarb, waren es gar 79 Prozent.

Mit Bezug auf andere Erhebungen hat Brandstock-Experte Vogt den Stellenwert von immateriellen Vermögenswerten für Marktwerte der im amerikanischen Standard & Poor's 500 Index geführten Unternehmen unterstrichen. Demnach bestanden im vergangenen Jahr 84 Prozent des Marktwertes der S & P-500-Mitglieder aus immateriellem Vermögen, der deutlich kleinere Teil aus materiellem Vermögen wie Maschinen, Anlagen oder Immobilien. Vor zwanzig Jahren waren es nur 68 Prozent, vor zehn Jahren aber schon 80 Prozent. Noch immer sei es problematisch für Anleger, Investoren und Analysten, den realistischen Wert auf rein bilanzieller Basis zu ermitteln, insbesondere das Zukunftspotential für Unternehmen, sagt Vogt und macht Werbung für die Arbeit von Brandstock, die den Wert von Marken und intellektuellem Eigentum ermittelt. Wenig überraschend ist, dass der Markenwert für konsumnahe Produkte und Dienstleistungen wichtig ist. Laut KPMG, die 342 Transaktionen analysierte, machten in dieser Branche immaterielle Vermögen 57 Prozent des Kaufpreises aus, gefolgt von Medizin und Life Science (45 Prozent), Unterhaltung und Medien (44 Prozent), Computern und Halbleitern (40 Prozent).

Noch wenig verbreitet, ist die Instrumentalisierung der Marke im eigenen Unternehmen. Zwar dürfen selbstgeschaffene Markenwerte nicht bilanziert werden. Um diese zu heben, können sie aber vom Unternehmen entkoppelt und ausgegliedert, somit Reserven realisiert, aber auch Substanz abgetragen werden. Veräußert der Inhaber die nicht bilanzierte Marke an einen Investor, eine Bank oder eine neu gegründete Gesellschaft, kann er sie über ein Lizenzabkommen weiter nutzen. Das ist das Sale-and-lease-back-Verfahren, wie es bei Immobilien gang und gäbe ist. Auch hier liegt Potential brach: Nur 39 Prozent der befragten Experten kennen das Instrument. 61 Prozent ist diese Möglichkeit, aus einer Marke Kapital zu schlagen, unbekannt.

## Die Aufspaltung des Metro-Konzerns wird konkreter

Künftige Besetzung der Führungspositionen geklärt

B.K. DÜSSELDORF, 5. September. Der Düsseldorfer Handelskonzern Metro treibt seine Pläne zur operativen Neuaufstellung voran. So wurde jetzt die Analysephase abgeschlossen. Nach der am Montag vom Aufsichtsrat in einer außerordentlichen Sitzung erteilten Genehmigung sollen nun die Vorbereitungen zur Teilung des Konzerns beginnen. „Wir haben in den vergangenen Monaten die geplante Aufteilung in zwei fokussierte Handelsunternehmen intensiv analysiert und schaffen nun die ersten wichtigen Voraussetzungen dazu“, teilte der Vorstandsvorsitzende Olaf Koch am Montagmittag mit.

Metro hatte im Frühjahr die Pläne für eine Aufspaltung in zwei unabhängige Gesellschaften mit jeweils eigener Börsennotierung bekanntgegeben. Es soll ein Großhandels- und Lebensmittelspezialist entstehen, unter dessen Dach das Großhandelsgeschäft von Metro-Cash & Carry sowie das Lebensmittelgeschäft der SB-Warenhausgesellschaft Real zusammengefasst sind. Daneben wird ein spezialisierter Handelskonzern für Unterhaltungselektronik geschaffen, dem im Wesentlichen die Beteiligung von 78 Prozent an der Media-Saturn-Gruppe zugeordnet wird. Die beiden Einheiten, die kaum operative Überschneidungen und Synergien aufweisen, könnten sich durch die Konzentration auf ihre jeweiligen Branchen und Kunden größere Wachstumsperspektiven erschließen als bisher, ist man bei Metro überzeugt.

Schon ab dem 30. September soll Metro pro forma in zwei organisch voneinander getrennte Einheiten geteilt werden. Technisch wird dies so erfolgen, dass das Großhandels- und Lebensmittelgeschäft sowie dazu gehörige Gesellschaften und Geschäftsaktivitäten wie die Logistik, IT und die Immobilien ausgegliedert und abgespalten werden. Der

verbleibende Konzernteil konzentriert sich auf die Unterhaltungselektronik. Auch die künftige Besetzung der Führungspositionen wurde jetzt beschlossen. Jürgen Fitschen, langjähriger Vorstand der Deutschen Bank, soll Aufsichtsratsvorsitzender der künftigen Unterhaltungselektronikkette werden. Der heutige Metro-Aufsichtsratschef Jürgen Steinemann wird dem Aufsichtsrat der Lebensmittel spezialisten vorsitzen. Dass Koch Chef der Großhandels- und Lebensmittelgesellschaft wird und Media-Saturn-Manager Pieter Haas die Unterhaltungselektronikgruppe leiten wird, ist bekannt. Neuer Finanzchef an der Seite Kochs wird Christian Baier, derzeit noch in selber Position bei Metro Cash & Carry. Der amtierende Metro-Finanzvorstand Mark Frese wird künftig für die Finanzen des Elektronikhändlers verantwortlich sein.

Für beide Unternehmen wird weiterhin eine Bewertung im Bereich des Investment Grades erwartet, sie sollen wie bisher ihren Sitz in Düsseldorf haben. Eine Kapitalerhöhung sei nicht geplant, heißt es weiter. Um die Kapitalbasis der Unterhaltungselektronikgruppe zu stärken, ist nach Unternehmensangaben eine 10 Prozent ausmachende Beteiligung am Großhandels- und Lebensmittelgeschäft geplant. Dieser größere Konzernteil soll auch nahezu alle bestehenden Finanzverbindlichkeiten der Gruppe übernehmen. Die neuen Namen für die beiden Unternehmen werden noch nicht genannt. Der Lebensmittelhändler repräsentiert rund 37 Milliarden Euro Umsatz und 1,8 Milliarden Euro operatives Ergebnis (Ebitda). Der Konsumelektronikhändler steht für rund 22 Milliarden Euro Umsatz und 0,7 Milliarden Euro Ergebnis. Der Vollzug der von den drei Hauptgesellschaftern Haniel, Beisheim und Schmidt-Ruthenbeck mitgetragenen Spaltung wird bis Mitte 2017 angestrebt.

## Telefonieren für 2 Euro im Monat

Ein indischer Milliardär mischt den Mobilfunkmarkt auf

che. SINGAPUR, 5. September. Deutsche Handynutzer können von solchen Konditionen nur träumen: ein modernes Mobiltelefon für umgerechnet 40 Euro, kostenloses Telefonieren bis Dezember, von da an eine feste Monatsgebühr von nur knapp 2 Euro für endloses Telefonieren, und das Herunterladen von 300 Megabyte mit einer Geschwindigkeit, die 80mal schneller als der Durchschnitt ist. In Indien werden solche Konditionen nun wahr. Kein Wunder, dass der indische Milliardär Mukesh Ambani, der die indische Mobilfunkgesellschaft Reliance Jio gegründet hat, den indischen Mobilfunkmarkt auf

Airtel macht etwa 70 Prozent ihres Umsatzes mit den Gebühren für Telefongespräche. Die Aktie verlor zweistellig. „Don't mess with Mukesh“ – leg Dich nicht mit Mukesh an, kommentierten Analysten das Vorgehen. Ambani selbst schätzt den Datenverbrauch bei Jio auf rund 2,5 Milliarden Gigabyte pro Monat, wenn der Markt erobert ist.

Die Inder wird Ambanis Vorpreschen freuen. Der Subkontinent ist der zweitgrößte Mobilfunkmarkt der Welt nach