

Las marcas más valiosas en el mundo: ¿qué hay detrás de los números?

Al analizar las valoraciones de marcas que publican las principales consultoras mundiales, es posible observar interesantes tendencias, así como una preocupante discrepancia para quienes se dedican a esta práctica.

La valoración financiera de marcas es un recurso útil para administradores e inversionistas. Por un lado, los administradores pueden: i) monitorear la evolución del valor de sus marcas en el tiempo, ii) solicitar recursos para inversiones en marketing basándose en cifras de creación de valor, iii) informar a los inversionistas sobre el valor de uno de sus intangibles más importantes, que no suele aparecer en los estados financieros, iv) usar la valoración como referencia en transacciones que involucren a la marca (compra o venta, franquicias) o como recurso de prueba en litigios marcarios, entre otras utilidades.

En el 2010 se emitió la [norma ISO10668](#) con lineamientos para estandarizar la práctica de valoración de marcas, recomendando los elementos mínimos que debería tener un proceso de valoración. La norma detalla tres enfoques de valoración: costos, comparables e ingresos.

- En el **enfoque de costos** la marca es valorada con base en los costos históricos de creación de la marca, o lo que costaría construir una similar ahora. El problema de este enfoque es que no considera los potenciales beneficios futuros que la marca generaría a su titular, ni el posible hecho de que no todas las inversiones realizadas hayan sido rentables.
- Según el **enfoque de comparables**, el valor de la marca es calculado tomando como referencia valores de mercado (precios) de transacciones de marcas similares. Sin embargo, el principal defecto de este enfoque es la dificultad de encontrar marcas con similares características y contexto que aquella que deseamos valorar, y que, además, hayan sido transadas recientemente y cuya información sea pública.
- El enfoque de ingresos considera que el valor de marca refleja el valor presente de los beneficios económicos atribuibles a la marca en el futuro, considerando una tasa de descuento ajustada al riesgo de la marca. Es el enfoque más aceptado en la literatura especializada.

Anualmente, varias firmas consultoras publican los rankings de valores de marca a nivel global, regional o por país. Entre las más notorias y con gran impacto global, hay que señalar: [Interbrand](#), [Brand Finance](#), [BrandZ \(MillwardBrown\)](#), [Forbes](#). Estos rankings se basan en diversas metodologías de valoración, lo que genera, en muchos casos, valoraciones distintas para una misma marca. Algo común en estas metodologías es que toman como referencia el enfoque de ingresos. Pero dentro de este enfoque hay algunas variantes dependiendo de la forma en que se estiman los flujos de caja atribuibles a la marca:

- **División de ingresos/flujo de caja.** Se parte de la premisa de que el valor de la marca es un porcentaje del valor de la empresa. Asimismo, del flujo de caja de la empresa se extrae una parte que podría atribuirse a la marca, en función de estudios de mercado donde el consumidor revela qué tan importante fue la marca en la decisión de compra, en comparación con otros drivers de compra. Interbrand, Forbes y BrandZ siguen este método.
- **Prima en precio y volumen.** Se asume que la marca genera un diferencial de precio (prima en el precio) y volumen en comparación con productos o servicios idénticos, pero sin marca. Mediante estudios de mercado, en algunos casos experimentales, se estiman dichos diferenciales, los cuales llevan a una estimación de flujo de caja atribuible a la marca. BrandZ utiliza una medición de prima en el precio entre los inputs de su modelo.

- **Royalty relief.** Refleja el valor que tendría que pagar la empresa como regalías para usar la marca (ventas multiplicadas por porcentaje de regalías) bajo el supuesto que no la tuviera. Los porcentajes de regalías se pueden tomar de bases de datos comerciales sobre contratos de regalías segmentados por país, industrias y ciertas características disponibles a nivel de empresa. Es un método muy aceptado por autoridades tributarias y en los tribunales. BrandFinance basa su valoración en el método *royalty relief*.

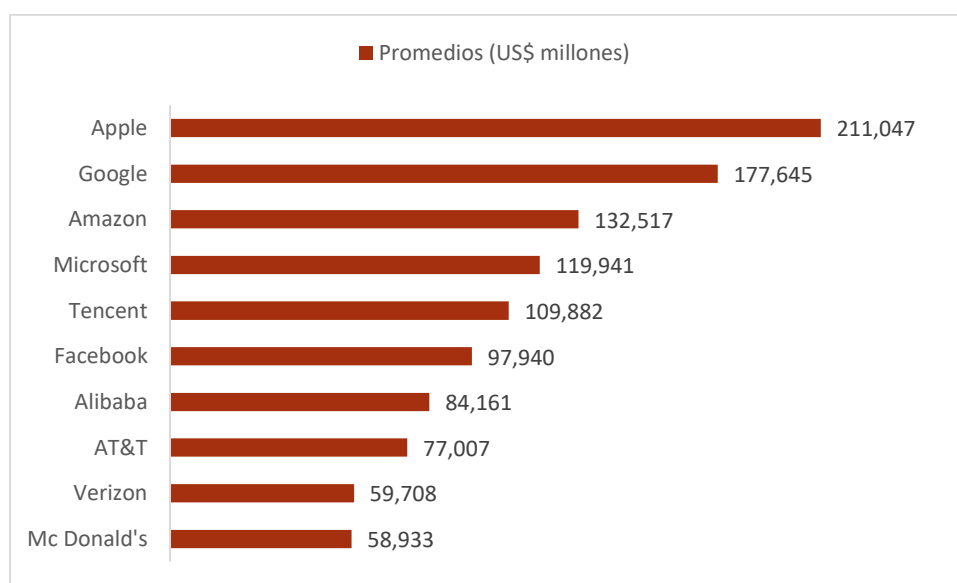
¿Qué tendencias revelan los principales rankings de valor de marca?

Considerando que las distintas metodologías pueden llevar a distintos valores para una misma marca, hemos hecho una comparación de los valores reportados en los rankings de las principales consultoras mundiales, resaltando aspectos comunes y diferencias. Se toman las 100 marcas más valiosas de cada ranking a nivel global para el año 2018. Considerando que la mayoría de marcas se repiten en los distintos rankings, hay un total de 185 marcas distintas.

1. Top ten de las marcas más valiosas

Tomando como referencia el promedio de valoración de cada marca en los rankings donde aparecen, se muestran las marcas más valiosas a nivel global, donde Apple, Google y Amazon ocupan el podio (Figura 1).

Figura 1. Top 10, marcas más valiosas (2018)



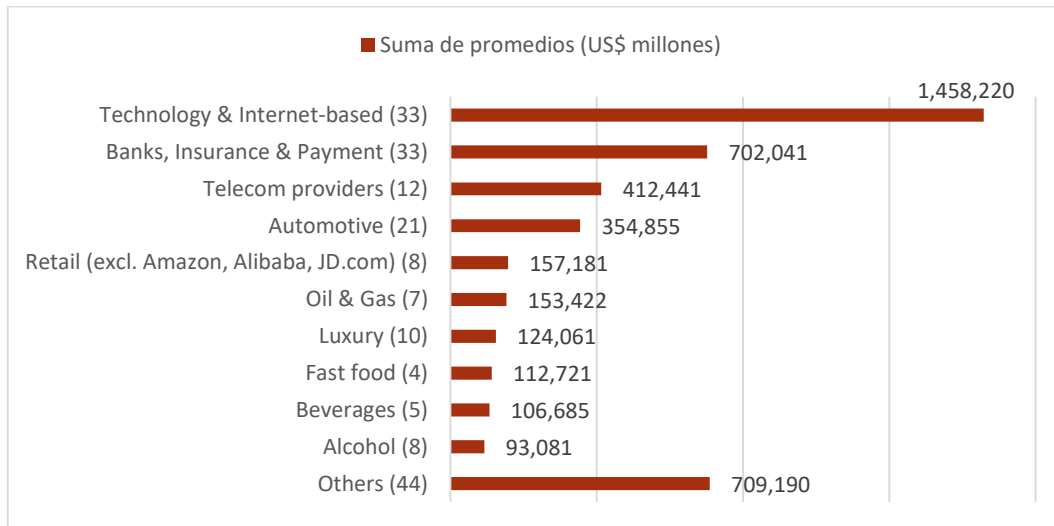
Fuente: cálculos a partir de rankings de Interbrand, BrandZ, Brand Finance, Forbes

2. Valor de marcas por industria

Con los promedios de valoración para cada marca, se las clasificó por industria (Figura 2). El primer lugar, por largo, lo conforman las marcas tecnológicas y de negocios basados en Internet. Las siete primeras del Top 10 pertenecen a este grupo, mientras que dentro de toda la muestra aparecen 33 de estas marcas.

Las marcas de productos tecnológicos (por ejemplo, computadores, procesadores, softwares, televisores, teléfonos móviles) se expanden cada vez más, no solo geográficamente, sino en los distintos segmentos socio-económicos y entre generaciones. Por su parte, los negocios basados en Internet (buscadores, redes sociales, comercio y servicios contratados on-line) tienen más facilidad para acceder a un mercado cada vez más amplio y tienen altas expectativas de crecimiento futuro.

Figura 2. Valores de marcas por industrias (# de marcas en paréntesis)



Fuente: cálculos a partir de rankings de Interbrand, BrandZ, Brand Finance, Forbes

En segundo lugar, está el grupo que proveen servicios financieros (bancos, aseguradoras, medios de pago), también con 33 marcas distribuidas en los rankings analizados. Estas empresas también han alcanzado una gran cobertura a nivel global; algunas por la integración de los mercados financieros y otras como aliadas del creciente comercio electrónico a nivel mundial (tarjetas de crédito, sistemas de pago).

En el mundo de la valoración financiera, el crecimiento esperado es el principal driver de valor; estas primeras posiciones reflejan dicha importancia. Como contraste, una cadena de restaurantes o una estación de gasolina, por ejemplo, tienen más barreras para la expansión a otros mercados, como la inversión de capital, en comparación con las industrias que lideran el ranking. Por citar otro ejemplo, las marcas de artículos de lujo tienen un segmento de mercado acotado. Su principal driver de valor es el margen de contribución, derivado de las altas primas en el precio pagadas por los consumidores, pero, por ese mismo motivo, enfrentan un riesgo alto de atraer falsificadores e imitadores.

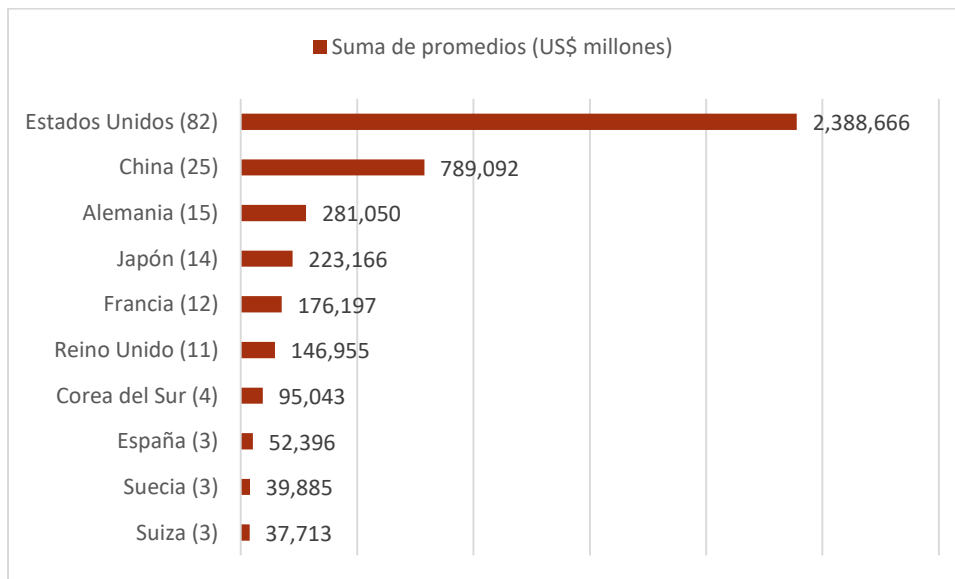
Figura 3. Marcas integrantes de las dos industrias principales y su posición en el ranking.

Tecnología y negocios basados en Internet		Banca, seguros y medios de pago	
1. Apple	69. Huawei	13. ICBC	89. China Merchants Bank
2. Google	87. LG	15. Visa	91. PayPal
3. Amazon	95. UBER	21. China Construction Bank	93. China Life
4. Microsoft	101. LinkedIn	25. Wells Fargo	94. J.P. Morgan
5. Tencent	112. Instagram	36. Master Card	96. US Bank
6. Facebook	124. Netflix	38. Ping An	98. HSBC
7. Alibaba	130. Ebay	39. Bank of China	102. RBC (Royal Bank of Canada)
12. Samsung	132. HP	40. Agricultural Bank of China	104. The Real Life Company
14. IBM	135. Adobe	54. Chase	107. Shanghai Pudong Development Bank
32. Intel	137. Dell	58. American Express	113. ANZ
35. SAP	138. Salesforce	63. HDFC Bank	129. Allianz
42. Oracle	149. Sony	65. Bank of America	131. BCA
43. Cisco	159. Hewlett Packard	70. TD	133. Santander
48. Youtube	Enterprise	73. Commonwealth Bank	141. AXA
50. Baidu	165. Panasonic	74. SoftBank	146. Goldman Sachs
56. WeChat	177. Spotify	77. UnitedHealth Group	156. Morgan Stanley
66. JD.com		79. Citi	
68. Accenture			

Valor de marcas por países

En primer lugar, el valor sumado de las marcas en titularidad de empresas estadounidenses (2.39 billones de dólares) triplica el valor sumado de las marcas chinas, que ocupan el segundo puesto. También hay una relación similar en cuanto al número de marcas por países: 82 estadounidenses versus 25 chinas. En tercer lugar está Alemania con quince marcas y un valor sumado de 281 mil millones de dólares. España aparece en el octavo puesto con tres marcas (Movistar, Zara, Santander) y el único país latinoamericano es México, en el puesto veinte, con la marca Corona.

Figura 4. Valores de marcas por países (# de marcas en paréntesis)



Fuente: cálculos a partir de rankings de Interbrand, BrandZ, Brand Finance, Forbes

Más allá de los promedios: discrepancias en las valoraciones

Como se mencionó anteriormente, las consultoras utilizan distintas metodologías, lo que lleva a distintas valoraciones para una misma marca. Con la intención de evidenciar la discrepancia en las valoraciones, se construyó un ratio que divide la mayor valoración para la menor valoración de cada marca (Max/Min). Para este análisis comparativo, se redujo la lista dejando solo aquellas marcas que aparecían, al menos, en dos rankings. Esto dejó a 110 marcas de las 185 iniciales. A continuación, las 10 marcas con mayor discrepancia:

Tabla 1. Marcas con mayor discrepancia en la valoración

Marca	Valor de marca (US\$ millones)			
	Mayor	Menor	Promedio	Max/Min
Visa	145,611	20,651	49,946	16.1
Master Card	70,872	7,545	30,272	9.4
Shell	39,423	5,276	21,654	7.5
PayPal	35,440	6,621	16,520	5.4
Mc Donald's	126,044	24,872	58,933	5.1
Huawei	38,046	7,578	19,737	5.0
Starbucks	44,503	9,615	25,685	4.6
T (Deutsche Telekom)	41,499	9,000	30,217	4.6
UPS	60,412	13,000	28,141	4.5
Tencent	178,990	40,774	109,882	4.4

La marca que mostró mayor discrepancia en su valoración fue Visa, con un ratio Max/Min de 16.1 veces, seguida de Master Card, con un ratio de 9.4 veces. Llama la atención que una misma marca puede ser valorada de manera tan distinta por las diferentes consultoras. BrandZ otorgó la valoración más alta en el 65 % de los casos en que se contaba con, al menos, otra valoración más para comparar. Puede concluirse que su metodología otorga, sistemáticamente, valoraciones más altas. Por su parte, Interbrand otorgó la valoración más baja en el 45 % de los casos comparados.

También se calcularon correlaciones entre todos los posibles pares de rankings. La mayor correlación se observó entre las valoraciones de Interbrand y Forbes (0.958). Según sus documentos de divulgación, sus metodologías son muy parecidas y utilizan la partición de ingresos. Aunque BrandZ también utiliza una metodología de partición de ingresos, partiendo de una base común que son los ingresos de la compañía dueña de la marca, la diferencia debe estar en la forma en que las consultoras extraen el porcentaje de flujo de caja atribuible a la marca. Aquí es donde se da paso a la subjetividad: la selección de variables y métodos para atribuir a la marca un porcentaje de dicho flujo.

Por otro lado, BrandFinance y BrandZ muestran la menor correlación (0.755) y, en general, BrandFinance presenta las menores correlaciones con el resto de consultoras. Esto último en vista que BrandFinance aplica una metodología distinta para llegar al flujo de caja de la marca, el *royalty relief*.

Ideas finales

Como se ha mostrado en los párrafos previos, las metodologías de valoración económico-financiera son muy diversas y generan en algunos casos mucha variabilidad en la valoración de las marcas. El detalle de los modelos de las principales consultoras a nivel mundial no es totalmente divulgado, por lo que podríamos etiquetarlos como cajas negras. Ese secreto, sumado a las observadas discrepancias en la valoración de una misma marca, genera cierta desconfianza en los usuarios de esta información, sobre todo cuando se utilizan las valoraciones en el campo tributario o judicial.

La bondad que se resalta en los modelos que realizan partición de ingresos a partir de resultados de estudios de mercado, es que proporcionan un diagnóstico de varias variables asociadas con el capital de marca, permitiendo a los administradores identificar los puntos débiles y fuertes de su activo intangible.

Por otro lado, los modelos basados en el método *royalty relief* son los más adecuados para fines fiscales y judiciales, por el hecho de que determinan los ingresos de la marca a partir de porcentajes observados de royalties dentro de las respectivas industrias o sectores. Una vez establecido el rango y/o tipo de royalty medio en el sector o industria, este royalty puede moverse al alza o a la baja en función de la fortaleza de la marca o intangible valorado. El hecho de partir de información observable reduce la subjetividad y es, muy probablemente, el principal motivo para su aceptación en éstos ámbitos. En definitiva, dependiendo del objetivo de la valoración, los usuarios podrían elegir el método que se ajusta mejor a sus necesidades de información.

Sobre los autores:

- **Washington Macías**

Ph.D. en Dirección de Empresas por la Universidad Carlos III de Madrid. Máster en Ciencias de la Administración de ESAN, Máster en Investigación de Mercados por la ESPOL (Ecuador) y Máster en Finanzas por la Universidad de Chile. Profesor titular de Finanzas e Investigación de Mercados en ESPOL. Socio Fundador de la Asociación Ecuatoriana de Marketing y Comunicación. Perito valuador por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. Experiencia en evaluación de proyectos, valoración de empresas y marcas. Trabajó en el Servicio de Rentas Internas del Ecuador y en Morgan & Morgan Fiduciaria del Ecuador.

- **Julio Cerviño**

Profesor del MBA y la Semana Internacional de ESAN. Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Madrid (UAM), Máster en International Business Affairs por la Washington University (EE.UU.), y MBA por la UAM. Profesor titular de marketing y gestión de marcas y Codirector del Máster en Dirección Internacional de Empresas en la Universidad Carlos III de Madrid. Asesor permanente del Foro de Marcas Renombradas Españolas, miembro del equipo de expertos del Proyecto "Imagen Exterior de España", y perito técnico en análisis y valoración de marcas ante los tribunales europeos.

- **Katia Rodríguez**

Ph.D. in Business Administration por Newport University (EE.UU.) y Máster en Finanzas por la Universidad de Chile. Coordinadora Administrativa de Postgrado de la Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas de la ESPOL (Ecuador). Experiencia docente y en gestión académica por más de 15 años. Perito evaluadora de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador. Experiencia profesional en valoración financiera, evaluación de proyectos y administración financiera. Laboró para Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y para el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.