

# Lohnen sich Ihre Marketinginvestitionen? Marketing Performance messen

Inwieweit lohnen sich CRM- und Marketinginvestitionen? Welchen Beitrag leistet das Marketing zur Steigerung des Unternehmenswertes? Und welche Wirkung haben Marketingaktivitäten auf die Aktienbewertung? Solche Fragen zur Marketing Performance werden mit zunehmender Schärfe von Topmanagement, Analysten und Investoren gestellt. Daher müssen CRM- und Marketingverantwortliche besonders durch Antworten auf diese essenziellen Fragestellungen in Zukunft verstärkt „punkten“.

Von Maik Hammerschmidt / Hans H. Bauer / Gregor Stokburger

In jüngster Zeit steht das Marketing in vielen Unternehmen auf dem Prüfstand. Chief Marketing Officers (CMOs) müssen nachweisen, welchen Mehr-Wert sie mit ihren Aktivitäten für das Unternehmen erbringen. Ein von Intuition und Kreativität getriebenes Marketing, dessen Wertbeiträge im Unternehmen als kaum messbar gelten, ist für viele Chief Executive Officers (CEOs) nicht mehr tragbar. Ihre Forderung lautet daher, Marketing muss zur Wertsteigerung des Unternehmens beitragen, weil der weltweite Wettbewerb Unternehmen unter enormen Effizienzdruck setzt.

Erschwerend kommt hinzu, dass CEOs und CMOs immer noch nicht die gleiche Sprache sprechen, wenn es beispielsweise um die Messung von Marketingleistungen geht. In der Vorstellung vieler CEOs muss die Marketing Performance anhand transparenter und nachvollziehbarer ökonomischer Kenngrößen gemessen werden. Allerdings beschränken sich CMOs oftmals lieber auf die Erhebung von klassischen Größen wie Bekanntheits- und Kundenzufriedenheitswerte. Welche finanziellen Auswirkungen diese Kennzahlen allerdings haben, ist häufig unklar.

Zunehmend erwarten Topmanagement, Analysten und Investoren daher konkrete Aussagen von Marketingmanagern zu Fragestellungen, inwieweit sich die Marketinginvestitionen lohnen und wie die Marketing Performance im Unternehmen systematisch gemessen, analysiert und optimiert werden kann. Für die Beantwortung dieser wesentlichen Fragen werden Marketingmanager in Zukunft verstärkt „verantwortlich“ sein. Für sie besteht hier aber auch die große Chance, sich durch die stärkere Fokussierung auf die Messung, Analyse und Optimierung der Marketing Performance methodisch und verbal dem Verständnis von CEOs, CFOs und Analysten anzunähern. Dieser Beitrag stellt ein Rahmenkonzept vor, das es erlauben soll, die

wesentlichen Wirkungen des Marketing auf den drei Betrachtungsebenen Unternehmen, Kunde und Markt zu messen.

## Die Marketing Performance Chain

Die Marketing Performance Chain (MPC) kombiniert Kennzahlen aus den Bereichen Marketing, Finanzierung und Controlling. Sie soll sichtbar machen, wie sich strategische und taktische Maßnahmen über die Schaffung von Customer Value (Kundennutzen) auf die zentralen Marketing Performance Größen, den Customer Lifetime Value (Kundenlebenswert aus Anbietersicht) und den Customer Equity (Kundenstammwert aus Anbietersicht) auswirken. Diese Größen sind wiederum unmittelbare Treiber des Unternehmenswertes (Shareholder Value). Dieser ist unter anderem für das Top-Management und Analysten die entscheidende Kennzahl zur Beurteilung der Wertentwicklung von Unternehmen. Marktteilnehmer lösen durch ihre Einschätzung der Wertentwicklung und die damit verbundenen Aktienkäufe und -verkäufe eine unmittelbare Wirkung auf die Marktkapitalisierung des Unternehmens aus. Besonders für börsennotierte Unternehmen ist es immer wichtiger, auch dem Finanzmarkt kundenrelevante Informationen bereitzustellen, mit Hilfe derer es Analysten und Investoren möglich ist, die langfristige Wertentwicklung eines Unternehmens mittels kundenbezogener Kennzahlen abzuschätzen. Letztlich sind es schließlich die Kunden, die durch Käufe und Weiterempfehlungen Cash Flows für das Unternehmen generieren, und damit den langfristigen Unternehmenserfolg sicherstellen. In Abbildung 2 sind die zentralen Konzepte und Metriken der Marketing Performance Chain kompakt beschrieben.

Inzwischen haben einige Unternehmen Initiativen gestartet, um ihre Marketing Performance zu quantifizieren. Beispielsweise hat es sich die Allianz AG zum Ziel gesetzt, die Wirkungen von Marketingaktivitäten, die in höherer Kunden-

Bild: Fotolia@FrankU

orientierung resultieren sollen, im Unternehmen systematisch zu messen. Als Steuerungsgröße dient hierbei die Bereitschaft der Kunden, das Versicherungsunternehmen weiterzupfehlen. Erste Untersuchungen belegen einen starken Zusammenhang zwischen dem Absatzwachstum beziehungsweise dem Prämienwachstum der Filialen und der Weiterempfehlungsbereitschaft. Auf dem „Capital Markets Day“ wurde diese Initiative erstmalig Analysten vorgestellt, um auch der Finanzwelt zu demonstrieren, dass Marketing einen wichtigen Werttreiber und Wachstumsfaktor darstellt. Auch für andere Branchen (PCs, Fluggesellschaften, Internet-Provider, Supermärkte und Automobilhersteller) erklärt die Weiterempfehlungsbereitschaft der Kunden einen erheblichen Teil des Umsatzwachstums der Unternehmen in einem Dreijahreszeitraum.

### Wirkung des Marketing auf den Unternehmenswert

Doch welche ökonomischen Wirkungen kann das Marketing konkret auf Unternehmen und den Aktienmarkt entfalten?

Ausgangspunkt der folgenden Überlegungen ist die Tatsache, dass letztlich nur Kunden die Quelle zukünftiger Cash Flows darstellen. Nur durch ihre Entscheidung, die Produkte eines Unternehmens zu wählen, diesem treu zu bleiben und es weiterzupfehlen, entstehen Umsätze, die wertsteigernd wir-

ken. Entsprechend schaffen auch tangible Vermögensgegenstände (wie Gebäude, Maschinen und Technologien) und intangible Vermögensgegenstände (wie Marken und Know-How) nur Wert, wenn sie der Entwicklung, Herstellung und Vermarktung von Produkten und Dienstleistungen dienen, die durch Käufe von Kunden zu Cash Flows führen. Somit wird auch der Wert der tangiblen und intangiblen Assets durch den Customer Equity reflektiert. Daher ist der Customer Equity, die Summe der individuellen Customer Lifetime Values aller aktuellen und potenziellen Kunden, als geeigneter Maßstab der operativen Cash Flows eines Unternehmens anzusehen. Der Customer Equity wird bestimmt, indem die aktuellen und zukünftigen Cash Flows jeder Kunden-Kohorte (das heißt aller Kunden, die in derselben Periode akquiriert wurden) aggregiert und diese Lifetime Values pro Kohorte dann über alle Kunden-Kohorten summiert werden.

Der Lifetime Value (der Kapitalwert der Cash Flows) jeder Kohorte kann durch die Kennzahlen Anzahl der Kunden, aktueller Kunden-Cash-Flow, Wachstumsrate, Bindungsrate, Bindungskosten und Diskontierungszinssatz bestimmt werden. Dabei sind zunächst die um die Bindungsrate bereinigten zukünftigen Cash Flows eines Kunden auf den heutigen Zeitpunkt zu diskontieren und aufzusummieren. Auf diese Weise ergibt sich der Lifetime Value pro Kunde, der mit der Anzahl der Kunden zu multiplizieren ist, um den Cash Flow der gesam-

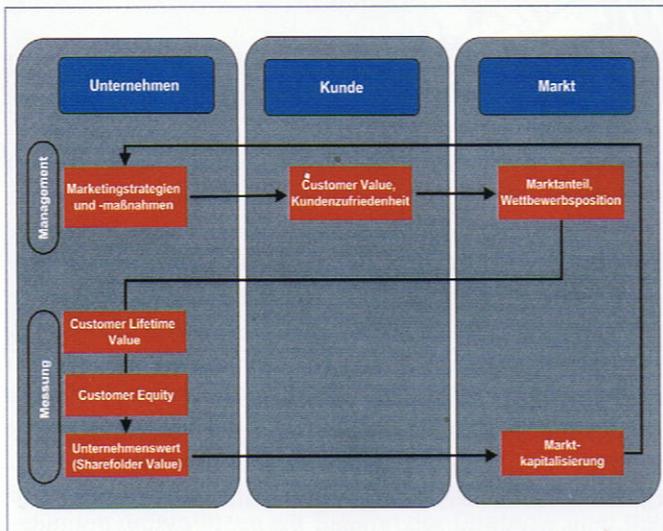


Abbildung 1: Die Marketing Performance Chain

Marketing-Management	Strategien und Maßnahmen zur Kundenakquisition und zur langfristigen Gestaltung von wertschaffenden Kundenbeziehungen.
Customer Value (CV)	Nutzen, den ein Kunde aus dem Produkt, der Marke und der Geschäftsbeziehung erzielt. (Kundenwert aus Nachfragersicht)
Customer Lifetime Value (CLV)	Wert, den ein Kunde über die gesamte Lebensdauer seiner Geschäftsbeziehung (Kundenlebenszyklus) durch Transaktionen, Referenzen und Informationen für ein Unternehmen generiert. (Kundenlebenswert aus Anbietersicht)
Customer Equity (CE)	Monetärer Wert des gesamten Kundenstamms, d.h. die Summe der individuellen CLVs. (Kundenstammwert aus Anbietersicht)
Shareholder Value (SHV)	Barwert des zukünftigen Cash Flow aus dem operativen Geschäft innerhalb des Prognosezeitraums + Restwert + Marktwert der nicht betriebsnotwendigen Vermögensgegenstände - Schulden. (Marktwert des Eigenkapitals)
Marktkapitalisierung	Wert der ausgegebenen Aktien bewertet zum aktuellen Aktienkurs. (Börsenwert)

Abbildung 2: Komponenten der Marketing Performance Chain

ten Kunden-Kohorte zu bestimmen. Von diesem Wert sind die für die Kohorte aufgewendeten Investitionen im Rahmen des Beziehungsmanagements (Bindungskosten) abzuziehen, um den Lifetime Value der Kohorte zu bestimmen. Eine Betrachtung über alle Kohorten ergibt dann den Customer Equity, wobei bei zukünftigen Kohorten die Akquisitionskosten zusätzlich zu berücksichtigen sind, da diese noch entscheidungsrelevant sind (im Gegensatz zum bestehenden Kundenstamm, wo diese Kosten bereits „versunken“ sind). Die Bestimmung des Customer Equity auf Basis der Cash Flows der einzelnen Kohorten ist in Abbildung 3 dargestellt.

Der Unternehmenswert (Shareholder Value) ergibt sich aus dem Customer Equity, der die gesamten betrieblichen Cash Flows abbildet, plus den Wert des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens abzüglich der Schulden. Für die meisten Unternehmen ist dabei der Customer Equity ein sehr guter Indikator für die Höhe des Shareholder Value. Studien zeigen, dass der Unternehmenswert hochsensibel auf Veränderungen der kundenbezogenen Größen wie Bindungsrate und Wachstumsrate der Kunden-Cash-Flows reagiert. So kann eine einprozentige Erhöhung der Bindungsrate zu einer fünfprozentigen Erhöhung des Unternehmenswertes führen. Zudem erhöht eine Veränderung der Bindungsrate den Unternehmenswert viermal stärker als eine Veränderung des Diskontierungszinssatzes. Dies zeigt die hohe Bedeutung kundenbasierter Größen zur Prognose und Beeinflussung des Shareholder Value in Relation zu finanzwirtschaftlichen Größen.

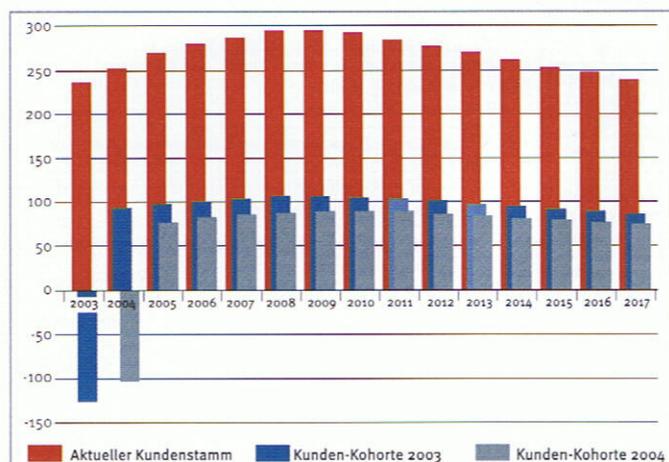


Abbildung 3: Bestimmung des Customer Equity  
Quelle: Skiera, B. / Wiesel, T., EFL Quarterly, 4/2005

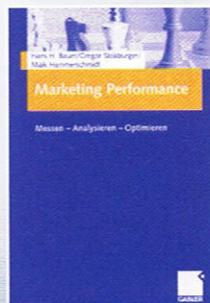
## Wirkung des Marketing auf den Börsenwert

Manager von Publikumsgesellschaften stehen in der Pflicht, den Unternehmenswert auch in eine adäquate externe Bewertung des Unternehmens auf Finanzmärkten zu transferieren. So muss, um eine günstige Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung durch hohe Ausgabekurse neuer Aktien beziehungsweise geringe Fremdkapitalzinsen zu sichern, ein hoher Börsenwert sichergestellt werden. Hierzu sind durch Investor-Relations-Maßnahmen den Investoren, Analysten und Kreditinstituten alle Informationen bereitzustellen, die eine realistische Marktbewertung des Unternehmens, das heißt eine Angleichung des Marktwertes an den tatsächlichen Firmenwert, ermöglichen. Eine Verknüpfung der Marketingaktionen mit Veränderungen des Marktwertes scheint daher essenziell.

Der Marktwert wird in der Regel anhand von Kennzahlen der Aktienmärkte gemessen. Eine typische Kennzahl ist die Marktkapitalisierung, also die zu aktuellen Aktienkursen bewerteten ausgegebenen Aktien eines Unternehmens. In die Aktienmarkt看wertung eines Unternehmens fließen vor allem die Erwartungen der Analysten und Investoren bezüglich der zukünftigen Wachstumspotenziale eines Unternehmens und der Nachhaltigkeit der Gewinnentwicklung ein. Diese Erwartungen werden daher insbesondere durch Investitionen in intangible, marketingbezogene Assets (Kundenbeziehungen, Marken) getrieben, da gerade diese langfristig positive Effekte am Markt erzielen.

Es ist daher zu vermuten, dass vor allem der Customer Equity einen starken Treiber des Börsenwertes darstellt. In der Tat zeigen empirische Studien einen stark positiven Zusammenhang zwischen der Erhöhung des Customer Equity und der Aktienkursentwicklung eines Unternehmens im Folgequartal. Der Customer Equity ist sowohl für junge und stark wachsende Unternehmen als auch für traditionelle und kontinuierlich wachsende Unternehmen eine gute Näherungsgröße für den Marktwert. Analysten und Aktionäre werden zur Abschätzung des langfristigen Kurspotenzials einer Aktie daher vor allem auf Größen achten, die hohe Investitionen in Customer Equity signalisieren. Dies ist zum Beispiel eine hohe Bindungsrate im Vergleich zur Akquisitionsquote. Auch werden Marketingstrategien wie die Sicherstellung kontinuierlicher Produktinnovationen, die vor allem dem Aufbau stabiler Kundenbeziehungen dienen, positiv mit Aktienkurssteigerungen assoziiert. Die Etab-

S  
W  
A  
B  
M  
S  
R  
fi



Hans H. Bauer / G. Stokburger / M. Hammerschmidt:  
Marketing Performance  
Messen – Analysieren – Optimieren  
Gabler Verlag 2006, 384 S. Br.  
ISBN 3-409-12728-3 EUR 39,90

lierung eines Kundenwertmanagements und die damit verfolgte Kundenorientierung setzt somit bei Analysten, Investoren und Investor-Relations-Managern ein klares Zeichen über die strategische Rolle des Marketing im Unternehmen. Es ist also erforderlich, die Größe Customer Equity in den Kontext der bisherigen Kapitalmarktforschung einzubeziehen und die reine Unternehmensbetrachtung um eine Aktienkursbetrachtung zu erweitern.

### Fazit

Abschließend bleibt festzuhalten, dass eine hohe Marketing Performance nur dann realisierbar ist, wenn die Marketing Per-

formance Chain für alle Maßnahmen erfolgreich durchlaufen wird. Die MPC soll es somit ermöglichen, den geforderten „Impact“ des CRM und Marketing auf Unternehmens-, Kunden- und Marktseite systematisch zu steuern und den Wertbeitrag der CRM- und Marketingmaßnahmen auch nachzuweisen. ■

*Dr. Maik Hammerschmidt ist Wissenschaftlicher Assistent und Habilitand am Lehrstuhl für ABWL und Marketing II an der Universität Mannheim. Seine Forschungsschwerpunkte sind u.a. Marketing Performance Measurement und Marketingeffizienz. maik.hammerschmidt@bwl.uni-mannheim.de.  
Prof. Dr. Hans H. Bauer ist Inhaber des Lehrstuhls für ABWL und Marketing II an der Universität Mannheim sowie Wissenschaftlicher Direktor des Instituts für Marktorientierte Unternehmensführung (IMU) der Universität Mannheim.  
Gregor Stokburger ist Geschäftsführer der Customer Impact Group GmbH (CIG) in München.*

Anzeige

# Wann ist mein Produkt von gestern?



Stellen Sie Ihre Kunden-Befragungen online – wir sagen Ihnen wie. 

Als eines der europaweit führenden Unternehmen für Online-Befragungen unterstützen wir Sie von der Strategie über die Methodik bis zur Datenanalyse. Fragen Sie uns – wir beraten Sie gerne.

Rogator – unser Wissen und unsere Software für Ihre Lösung.

**Rogator**   
more than you ask for