

Les responsables marketing, les hommes de la communication et les financiers s'entendent aujourd'hui pour reconnaître la valeur financière des marques. Les divergences apparaissent dès que les discussions portent sur la définition de cette valeur.

La marque, actif à géométrie variable

Si la marque est bien un actif essentiel de l'entreprise, cet actif est à géométrie variable selon que l'on s'arrête au signe ou que l'on y inclut la clientèle attachée ou tout au moins le pouvoir de la drainer. Dans l'ambiance de suspicion créée par les affaires comme Enron, l'émergence d'une définition pour l'évaluation des marques est pourtant une nécessité. Pour les responsables du marketing et de la communication, c'est une question d'efficacité. Comment un directeur de communication peut-il défendre une nouvelle campagne si son discours ne parle que d'image alors que les services financiers lui demandent de justifier un retour sur investissement ? Comment un directeur marketing peut-il gérer une marque si ses critères de création de valeur ne sont pas cohérents avec ceux qu'utilisent sa direction générale et la communauté financière ?

Les méthodes traditionnelles d'évaluation financières des marques

On regroupe dans cette catégorie les méthodes fondées sur le chiffre d'affaires, les bénéfices, les coûts et un multiple des redevances de licence.

La méthode du chiffre d'affaires consiste à valoriser la marque en partant de son chiffre d'affaires auquel on applique des coefficients traduisant :

- l'influence de la marque dans la décision d'achats (Im)
- la notoriété de la marque (Tn),
- le degré d'autonomie ou de séparabilité de la marque par rapport à l'entreprise qui en est titulaire (A).

La méthode est de moins en moins utilisée car il est difficile de déterminer les paramètres de la formule. L'intérêt de l'approche réside cependant dans ce qu'elle met l'accent sur deux questions très importantes : la question du degré d'autonomie (séparabilité) de la marque par rapport aux autres actifs de l'entreprise (coefficient A) et la question du partage de la création de richesse entre la marque et les autres actifs incorporels (coefficient Im). Omettre cette question du partage peut conduire à valoriser non pas la marque mais un ensemble d'incorporels plus ou moins homogènes, c'est-à-

* respectivement associé, Sorgem Evaluation, expert financier près la Cour d'appel de Paris, agrégé par la Cour de Cassation et directeur, Sorgem Evaluation expert en Propriété Littéraire Artistique et Industrielle, expert près la Cour d'Appel de Paris

dire finalement un goodwill. Or, pour un responsable marketing comme pour un financier, une méthode qui conduit à assimiler la marque au goodwill présente peu d'intérêt.

La méthode du bénéfice consiste à valoriser la marque (V) en multipliant le bénéfice de l'entreprise (B) par un coefficient (C). On a ainsi : $V = B \times C$. Cette méthode est similaire à celle du PER (Price Earning Ratio) que l'on utilise pour valoriser les entreprises. La méthode du PER trouve cependant sa légitimité dans le fait qu'il est souvent possible d'identifier le PER applicable à l'entreprise à évaluer en se référant aux PER boursiers ou aux PER constatés lors de transactions. Or, il n'existe pas de références boursières et les références de transaction ne portant que sur les marques sont très rares. Le choix du coefficient C est ainsi nécessairement subjectif.

Les méthodes de coûts reviennent à valoriser les marques soit à partir de leurs coûts historiques de création, soit à partir de leurs coûts de reconstitution. Comme dans les cas précédents, on peut opposer à ces méthodes qu'il est difficile d'en définir les paramètres : types de coûts à recenser, nombre d'années d'investissement, coefficients à appliquer pour réduire l'importance des années les plus lointaines, etc. Les approches par les coûts peuvent cependant présenter un intérêt quand l'objectif est d'acquérir une marque récente et bien protégée. Les coûts de dépôt de la marque constituent alors, une référence plancher pour l'acheteur.

La méthode du multiple des redevances consiste à exprimer la valeur de la marque comme un multiple (k) de la redevance (R) qu'elle permet d'encaisser ou qu'elle générerait si elle était donnée en licence. Soit : $V = k \times R$. On a longtemps considéré, en se référant à des positions anciennes de l'administration fiscale, que le multiple k était compris entre 4 et 7 voire plus. Certaines sociétés d'études ont aussi essayé de définir une relation simple entre des critères caractérisant la marque et ce multiple k. Les méthodes plus financières comme celles que nous développons à Sorgem Evaluation montent qu'en fait, le multiple k résulte des prévisions que l'on peut faire sur les montants des flux prévisionnels attribuables à la marque et sur le risque attaché à ces prévisions. Après avoir été longtemps critiquée du fait du caractère arbitraire du taux de redevance lorsque la marque n'est pas donnée en licence, la méthode des redevances connaît aujourd'hui un regain d'intérêt. Elle oblige, en effet, à réfléchir au taux de redevance qu'une marque est susceptible de justifier, c'est-à-dire à la part du résultat qu'elle peut revendi-

quer. Ce renouveau vient aussi de ce que de plus en plus d'évaluations de marques ont comme finalité la définition d'un taux de redevance équitable. Les méthodes récentes d'évaluation des marques accordent ainsi une place importante à la détermination du taux de redevance implicite de la marque (cf. infra : analyse du partage entre les résultats attribuables à la marque et ceux attribuables aux autres actifs incorporels).

Les méthodes récentes d'évaluation financière des marques

Les méthodes récentes mettent en avant le principe qu'une marque, comme tout actif, doit être valorisée à partir des revenus qu'elle est susceptible de générer. La valeur de la marque est alors égale à la valeur actualisée de ces revenus. L'évaluation d'une marque doit ainsi débiter par l'analyse de son impact sur les facteurs qui contribuent à créer de la richesse. Elle se poursuit par la traduction de cette analyse en paramètres utilisables pour les calculs financiers, notamment : des prévisions d'activités présentées sous forme de scénarios, le choix d'un taux d'actualisation de ces prévisions, et la définition d'une règle de partage des résultats entre la marque et les autres actifs qui contribue à la création de valeur. La méthode d'évaluation que nous avons appliquée à plusieurs centaines de marques depuis le début des années 1990 a été développée selon ces principes. Elle fait ainsi le lien, entre une analyse marketing et stratégique de la marque et de son marché et une étude financière des résultats qui lui sont attribuables.

Figure 1 : les critères de l'analyse marketing et stratégique (modèle Sorgem Evaluation)

Critères du marché	
Croissance historique	
Croissance prévisionnelle (sur les 5 prochaines années)	
Innovations du marché	
Evolution de la structure concurrentielle	
Sensibilité aux marques	
Menace de nouveaux entrants	
Critères de la marque	
Relations marques/concurrents	
Parts de marché	
Position concurrentielle	
Résistance aux variations de prix	
Relations marques/clients	
Rapport avec les clients	
Satisfaction qualité/service	
Innovations reconnues	
Image globale de la marque	
Leviers de valorisation de la marque	
Notoriété	
Fidélité	
Déclinabilité, Diversification et Internationalité	
Capacité de l'entreprise à valoriser la marque	
Capacités techniques	
Capacités commerciales	
Capacités communicationnelles	
Capacités financières	

Les effets de la marque sur la création de valeur

Les effets de la marque sur la création de valeur doivent être analysés à travers son aptitude à générer des revenus ou des cash flows futurs, mais aussi à renforcer les cash flows, réduire leur volatilité et leur vulnérabilité et accroître leur valeur résiduelle à long terme. Une marque forte permet en effet :

- d'améliorer les retours sur investissements en favorisant des réponses plus rapides aux efforts marketing et en apportant un support aux lancements de produits nouveaux ;
 - d'accroître les cash flows par l'accroissement des ventes (effet volume et/ou effet prix), l'abaissement des coûts unitaires et la réduction des besoins de fonds de roulement et des dépenses en capital ;
 - d'améliorer les relations des entreprises avec la distribution et les clients finaux et de ce fait, de mieux planifier leur logistique et leurs stocks, ce qui a un effet direct sur les besoins en capital et en fonds de roulement ;
 - de réduire la vulnérabilité et la volatilité des cash flows ;
 - et d'accroître la valeur résiduelle à long terme des cash flows.
- L'évaluation financière de marque doit prendre en compte non seulement les cash flows futurs sur une période de prévision mais aussi leurs valeurs résiduelles qui reflètent la valeur future de la marque à l'issue de cette période.

Les marques ont ainsi potentiellement les mêmes effets que les actifs corporels sur la création de valeur mais à l'aide de leviers spécifiques comme :

- l'abaissement des coûts commerciaux à travers l'optimisation des relations avec les clients et la distribution ;
- l'obtention de primes de prix en améliorant la valeur perçue par les clients ;
- la création de barrières en renforçant la fidélité des clients ;
- la création d'options nouvelles pour les responsables de marques en développant les possibilités de déclinaison des marques existantes¹.

Un des intérêts de cette approche est de transférer les préoccupations des responsables de marque des résultats relatifs aux couples produits/marchés (chiffre d'affaires, part de marché ou mesure de satisfaction de la clientèle) vers la prise en compte des résultats financiers présents et futurs. Pour le financier comme pour l'homme de marketing, la marque est alors perçue comme un actif susceptible de créer de la valeur.

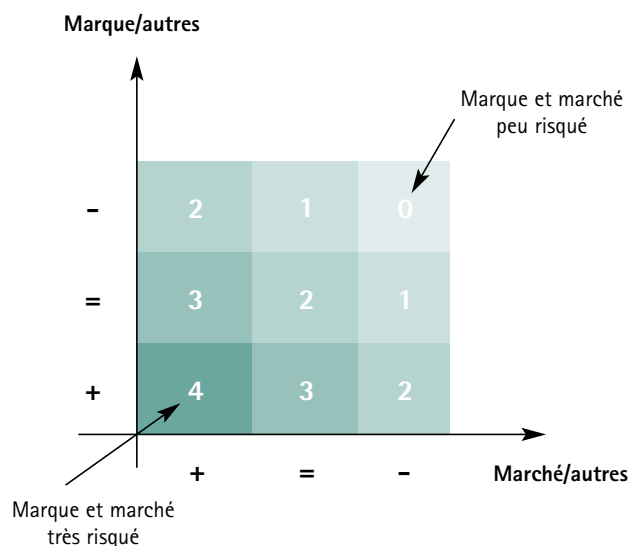
L'analyse du risque

Le risque est un élément important de la valeur d'un actif puisque plus le risque attaché aux revenus de l'actif est fort, moins sa valeur actuelle sera élevée. En tant que caution, la

marque est un réducteur de risque. Cet effet de réduction de risque est mesuré dans le modèle de Sorgem Evaluation par l'attribution d'une classe de risque à la marque. Cette classe de risque est définie à partir de la notation des critères de l'analyse stratégique (cf. supra). La démarche consiste :

- à attribuer aux différents critères une note comprise entre 0 (risque faible par rapport à un risque moyen de 2) et 4 (risque élevé par rapport à un risque moyen de 2) ;
- puis à positionner la marque dans la classe de risque déterminée à partir de la somme des notes correspondant au marché et à la marque (cf. Figure 2),

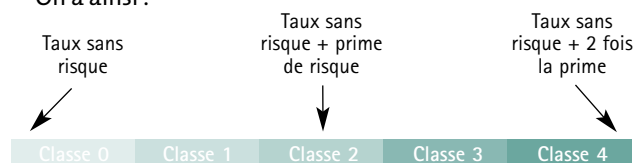
Figure 2 : la classe de risque de la marque



Les classes de risque expriment l'amplitude des taux d'actualisation possibles.

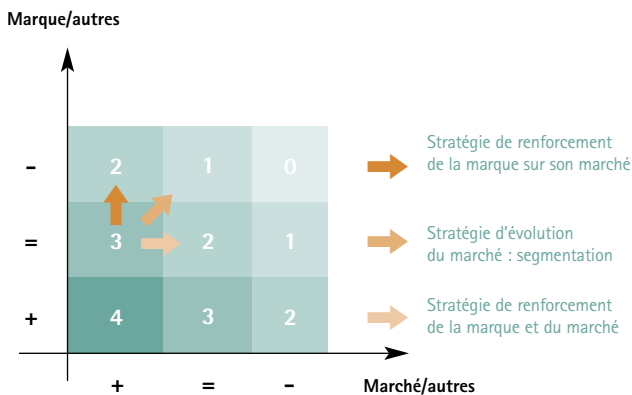
- la classe 0 correspond au taux le plus faible, c'est-à-dire le taux sans risque,
- la classe 2 à un taux moyen, soit le taux sans risque augmenté de la prime de risque moyenne du marché (communiquée par les analystes financiers),
- et la classe 4 au taux le plus fort, soit le taux sans risque augmenté de 2 fois la prime de risque moyenne.

On a ainsi :



L'analyse de la classe de risque peut aussi être utilisée de manière dynamique comme un instrument de suivi de la valeur d'une marque. Dans cette optique, un des objectifs du gestionnaire de marque est de faire évoluer de manière favorable la position de sa marque sur la matrice de classe de risque.

Figure 3 : la gestion de la valeur de la marque par le risque



Le partage des revenus entre la marque et les autres sources de création de valeur

La marque est rarement le seul actif incorporel exploité par une entreprise. Certains de ces actifs sont parfois évaluable de manière directe. C'est le cas, par exemple, des logiciels ou des brevets. L'évaluateur est cependant souvent confronté à un ensemble d'actifs incorporels pour lesquels il est difficile d'isoler des flux spécifiques de revenus. Un cas fréquent est celui de la marque et de la clientèle.

Pour résoudre ce problème de partage, Sorgem Evaluation a développé une approche en deux étapes :

- la première étape consiste à définir le résultat globalement attribuable aux actifs incorporels que l'on ne peut pas valoriser séparément. Ce résultat est égal à la différence entre le résultat d'exploitation de l'activité après impôts, et la rémunération à un taux "normal" (coût moyen du capital) des capitaux permanents nécessaires à l'exploitation de l'actif incorporel (immobilisations corporelles + Besoins en Fonds de Roulement + valeurs des incorporels déjà estimées) ;

$$\text{Résultat attribuable aux actifs incorporels} = \text{RE après IS} - \text{rémunération des CPNE}$$

- La deuxième étape consiste à apprécier, à partir de l'analyse stratégique, le rôle de chaque actif incorporel vis-à-vis des facteurs clés de succès de l'activité considérée.

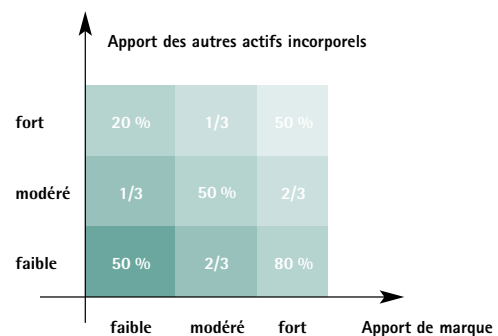
On aura, par exemple :

	Facteur de succès 1	Facteur de succès 2	Facteur de succès 3	Facteur de succès 4
Importance	40 %	30 %	20 %	10 %
Marque	60 %	30 %	50 %	50 %
Autres actifs incorporels	40 %	70 %	50 %	50 %

Dans ce cas la part du "retour sur investissements" revenant à la marque sera de :

$60 \% \times 40 \% + 30 \% \times 30 \% + 50 \% \times 20 \% + 50 \% \times 10 \% = 51 \%$
 Cette démarche permet une analyse détaillée de la part des résultats revenant à la marque. Dans une approche plus globale, le choix de la règle de partage se ramène souvent aux ratios présentés dans la figure 4.

Figure 4 : grille de partage des résultats entre la marque et les autres actifs incorporels



Les responsables de marque doivent aujourd'hui gérer leurs départements non seulement en tant que centre de profit à court terme mais aussi en tant que créateur de valeur à long terme en relation avec les préoccupations stratégiques de la direction générale. Si les instruments qualitatifs et quantitatifs propres aux modèles de "brand equity" constituent des outils indispensables de mesure de la force de marque sur la base de critères essentiellement marketing¹, ils sont insuffisants pour identifier la valeur financière des marques et en suivre l'évolution. Appliquées de manière ponctuelle, les approches récentes de valorisation des marques servent de révélateur aux différents facteurs liant les variables marketing et leur impact financier. Effectuées régulièrement, elles constituent un outil de management. ■

1 - Lane Vicki & Robert Jacobsen (1995) : "Stock market reactions to brand extension announcements" - Journal of Marketing - Janv. - pp. 63-77

2 - Cf. notamment les études Force de marque développées par le Groupe Sorgem-Repères