



Marques et quelle

L'évaluation financière des marques et des brevets à ses règles et ses instruments : principes et enjeux

Les actifs immatériels sont l'objet d'un étrange paradoxe. Alors que leur place dans l'économie est unanimement reconnue, le doute s'instaure dès que l'on aborde la question de leur valorisation financière.

Pour beaucoup, cette valorisation ne peut être que subjective et par conséquent sans intérêt. Certains en rejettent même le principe : marqués par la crise de la "nouvelle économie", ils considèrent qu'évaluer les actifs immatériels revient à valoriser des "actifs irréels".

Même si les méthodes de valorisation des actifs incorporels sont délicates à appliquer, l'exemple des marques et des brevets montre que leur fiabilité n'a pourtant rien à envier à celles utilisées pour évaluer les entreprises.

La référence aux coûts

Les méthodes de coûts consistent à recenser les dépenses engagées pour la création de la marque ou du brevet ou les dépenses nécessaires à leurs reconstitutions. On reproche à ces méthodes d'être difficiles à appliquer : comment, en effet, distinguer les coûts qui participent à la création de l'actif de ceux qui contribuent seulement à son entretien ? Quelles décotes retenir pour traduire l'érosion du temps ? On leur reproche surtout l'absence de lien évident entre le coût de création ou de reconstitution de la marque et du brevet et les bénéfices que peut en attendre celui qui les exploite. Elles

restent toutefois pertinentes pour les marques et pour les brevets dont l'intérêt économique est manifeste, mais que l'on peut reproduire ou contourner.

Dans ce type de situation, un acquéreur potentiel de la marque ou de la technologie va accepter comme prix minimal le coût de reconstitution alors qu'un vendeur voudra au moins couvrir ses investissements. Appliquer une méthode de bénéfices futurs à ces marques ou brevets risque de conduire à de fortes surévaluations en leur attribuant des revenus qui ne leur sont pas spécifiques.

En matière de transfert de technologie, les méthodes de coûts peuvent aussi être utilisées pour estimer le taux de redevance. L'idée est que l'entreprise intéressée par la technologie a pour impératif de mettre sur le marché le produit à un prix compétitif. Elle va donc accepter d'affecter à l'acquisition de cette technologie un pourcentage de son chiffre d'affaires comparable à celui que les concurrents consacrent à la recherche et développement. L'approche doit cependant être utilisée avec prudence, car elle peut conduire à une mauvaise inter-

brevets : valeur ?

prétation du rôle de la redevance. La redevance n'a pas pour vocation de couvrir des charges. Elle est un loyer qui, comme tout loyer, rémunère une valeur d'actif.

La référence au marché

Estimer la valeur de marché d'une marque ou d'un brevet consiste à rechercher le prix pour lequel ce type d'actif est vendu sur le marché (prix de cession) ou loué (valeur locative). On dira qu'une marque ou un brevet représente x% du CA ou encore se loue sur la base d'un taux de redevance de y %. Pour passer de la redevance à la valeur locative, on procède comme en matière immobilière, en multipliant le loyer par un coefficient. En pratique, ces méthodes de marché s'appliquent plus facilement aux brevets qu'aux marques.

Les brevets font, en effet, fréquemment l'objet de cession ou de licence et les conditions financières de ces opérations sont souvent publiques et peuvent être obtenues pour un coût raisonnable auprès d'organismes comme RoyaltySource¹. Les transactions ne portant que sur des marques sont, au contraire, assez rares. De plus les contrats de licence de marque sont fréquemment signés entre des personnes liées et leurs

conditions financières sont souvent secrètes. Les nombreux contrats que nous avons analysés montrent, en outre, que les taux de redevances de marque sont extrêmement variables au sein d'une même classe de dépôt. Qu'il s'agisse de brevet ou de marque, la forte variabilité des taux de redevance est sans doute la principale limite au calcul de leur valeur locative de marché. Une étude comparative qui conclurait que le taux de redevance d'un brevet ou d'une marque est compris entre 2 % et 3 % est de peu d'intérêt, puisqu'elle conduit à une valeur haute supérieure de 50 % à la valeur basse.

La valorisation par les résultats directement attribuables à la marque ou au brevet

Dans ces approches, on recherche l'impact financier de l'utilisation du brevet ou de la marque sur le procédé ou sur le produit. La méthode de la prime de prix obtenue en comparant le prix d'un produit vendu avec la marque à celui d'un produit similaire vendu sans marque en est un exemple. Une variante consiste à comparer non pas les prix de ventes, mais les marges. L'usage de la marque entraîne, en effet, des coûts supplémentaires notamment en matière de communication. Pour les brevets, l'impact de la technologie est recherché au niveau de la diminution du prix de fabrication ou encore au niveau de l'augmentation de la marge permise par une meilleure qualité. Pour recenser les avantages spécifiques apportés par la marque ou le brevet on compare les flux de trésorerie prévisionnelle² correspondant à deux

¹ Expert en Propriété Littéraire Artistique et Industrielle
Expert près la Cour d'Appel de Paris

1 - RoyaltySource.com

2 - Ces flux correspondent aux flux utilisés dans la méthode de valorisation des entreprises dite DCF (Discounted Cash Flow). Flux de trésorerie = résultat d'exploitation - impôts sur les sociétés + dotation aux amortissements - variations de besoins en fonds de roulement - investissements

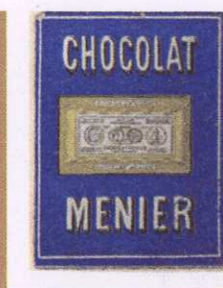
Ch. Gervais - 1884
Déposant : Jules Gervais



Petit-beurre Lu - 1892
Déposant : Lefèvre-Utile



Chocolat Meunier - 1900
Déposant : Menier



Pot de yogourt - 1930
Déposant : Société parisienne du yogourt Danone



situations : la situation incluant les effets de l'utilisation de la marque ou du brevet ; la situation excluant ces effets. On identifie ainsi les écarts portant sur des investissements à réaliser, les stocks, les coûts, les prix, les volumes...

On considère fréquemment que ces méthodes permettent de définir des revenus prévisionnels qu'il suffit d'actualiser pour obtenir la valeur de la marque ou du brevet. Le raisonnement est contestable. Un licencié ne va accepter de louer une marque ou un brevet que s'il peut conserver une partie de l'avantage que lui procurera l'exploitation de cet actif. La valeur de marché du brevet ou de la marque ne correspond donc qu'à une part des revenus prévisionnels. L'autre part constitue la rémunération du savoir-faire et de la clientèle de celui qui exploite le brevet ou commercialise la marque.

Le partage des résultats entre les différents actifs nécessaires à l'exploitation

Une étude datant des années 1950 constatait que les licenciés avaient un résultat moyen avant impôt de 20 % sur lequel ils payaient une redevance moyenne de 5 %. Les auteurs concluaient que la redevance revenait à transférer aux propriétaires des droits intellectuels $5\%/20\% = 25\%$ du résultat avant impôts. Ce partage très favorable aux licenciés était justifié par le fait que celui-ci devait supporter les risques financiers et opérationnels liés à la production et à la commercialisation. Il y a quelques années, le Cabinet Analysis Group a testé cette règle en confrontant 1 533 contrats de licence aux résultats de 6 340 entreprises.

Relation entre le taux de redevance et le taux de profitabilité

Industries	Nombre de contrats	Taux de redevance (1)	Résultat d'exploitation (2)	(1)/(2)
Automobile	35	5,0 %	11,3 %	44,1 %
Chimie	72	3,0 %	12,0 %	25,0 %
Ordinateurs	68	2,8 %	8,3 %	33,3 %
Biens de consommation	90	5,0 %	18,4 %	27,1 %
Electronique	132	4,5 %	13,1 %	34,3 %
Energie et environnement	86	3,5 %	9,2 %	38,1 %
Alimentation	32	2,3 %	14,2 %	15,8 %
Santé	280	4,0 %	18,5 %	21,6 %
Internet	47	5,0 %	10,4 %	48,0 %
Machines outils	84	3,4 %	9,6 %	35,0 %
Media et loisirs	19	9,0 %	-13,5 %	-66,7 %
Pharmacie et biotechnologies	328	4,5 %	25,8	17,4 %
Semi-conducteurs	78	2,5 %	31,9 %	7,8 %
Logiciels	119	7,5 %	35,1 %	21,4 %
Télécommunication	63	5,0 %	14,5 %	34,5 %

Source : Analysis Group/Economics + Royalty Source + Bloomberg
(1) taux médian (2) quartile supérieur

L'étude conclut que la règle des 25 % n'est pas statistiquement vérifiée, mais qu'elle constitue un bon point de départ dans le cadre d'une négociation.

Le résultat disponible pour rémunérer les actifs incorporels

La règle des 25 % s'applique au résultat avant impôt. Or, ce résultat n'a pas le même sens selon que l'entreprise a besoin ou non d'un important actif pour travailler. Avant de partager la création de valeur entre les actifs incorporels comme le fait la règle des 25 %, il faut donc partager le résultat entre les différents actifs de l'entreprise. Ce premier partage repose sur un constat : le résultat d'exploitation est le solde dont dispose l'entreprise pour rémunérer l'Etat (impôt) et les différents actifs dont elle a besoin. La part du résultat disponible pour rémunérer les actifs incorporels s'écrit ainsi :

$$\begin{aligned} &\text{Résultat attribuable aux actifs incorporels} \\ &= \\ &\text{Résultat d'exploitation après impôt} - \text{rémunération} \\ &\quad \text{des immobilisations corporelles et du BFR} \end{aligned}$$

Les marques et les brevets sont donc des actifs conditionnels. Leur valeur ne se matérialise que s'il est d'abord possible de rémunérer normalement les capitaux investis pour financer les actifs "physiques" qui leur servent de support.

Le partage de la création de valeur entre les actifs incorporels

On a déjà présenté ici la démarche utilisée par Sorgem Evaluation pour estimer la part du résultat attribuable aux actifs incorporels revenant à la marque³. Cette démarche, qui est aussi appliquée aux brevets, consiste à apprécier, à partir d'une analyse stratégique, le rôle de chaque actif incorporel vis-à-vis des facteurs clés de succès de l'activité considérée. On aura, par exemple :

Facteurs de succès	Notoriété	Qualité	Volume	Total
Importance du facteur (1)	40 %	30 %	30 %	100 %
Marque (2)	60 %	30 %	50 %	
Brevet (3)	20 %	70 %	20 %	
Réseau de distribution	20 %	0 %	30 %	
Total marque (1) x (2)	24 %	9 %	15 %	48 %
Total brevet (1) x (3)	8 %	21 %	6 %	35 %

Dans cet exemple la marque aura droit à 51 % du résultat attribuable aux actifs incorporels et le brevet à 35 %.

3 - La marque, actif à géométrie variable par Maurice Nussenbaum et Guy Jacquot, La revue des marques n°41-janvier 2003

La valeur de rentabilité des marques et des brevets

Dans toutes les méthodes fondées sur les résultats futurs, la valeur de la marque ou du brevet est égale à la valeur actualisée des revenus qui leur sont attribuables. Pour mettre en œuvre ces méthodes, il faut donc définir des prévisions et le niveau de risque de ces prévisions. En général, les prévisions font l'objet de plusieurs scénarii associés à des probabilités de réalisation. Pour les brevets, l'horizon des prévisions tient compte de la durée de protection. Dans la méthode développée par Sorgem Evaluation, l'analyse du risque est réalisée à partir de la notation de critères concernant la marque (ou le brevet) et le marché, et d'un outil appelé classe de risque⁴. Le niveau de risque défini à partir de la classe de risque est pris en compte dans le calcul du taux d'actualisation.

Positionnement
risque de la
marque/autres
marques

-	2	1	0
=	3	2	1
+	4	3	2

Positionnement risque
du marché/autres
marchés

+ = -

Marque peu
risquée dans un
marché peu risqué

Les experts qui valorisent des entreprises attachent généralement une grande importance à l'analyse de la concurrence. Pour une marque, le diagnostic doit aussi porter sur l'image, sa force et sa singularité. Pour le brevet, le diagnostic doit comprendre une analyse technique. Mais dans les deux cas, le diagnostic doit surtout comprendre une analyse précise du risque juridique. En effet, évaluer une marque ou un brevet consiste tout d'abord à valoriser un droit. Pour prendre en compte cette réalité, certains évaluent la marque ou le brevet en deux temps. Ils valorisent tout d'abord la marque ou le brevet dans un univers parfait sans risque juridique. Ils affectent ensuite à cette valeur un coefficient de pondération pour prendre en compte les risques juridiques. Le Cabinet

Breese-Majerovitch mesure, pour sa part, ces risques juridiques en analysant cinq critères : distinctivité - portée territoriale - domaine d'exploitation - validité extrinsèque - renommée.

La gestion de la valeur des marques et des brevets

Les méthodes que nous avons présentées s'appliquent en cas de cession ou lors de la signature d'un contrat de licence. Elles permettent, dans ces occasions, de rationaliser la valeur de l'actif et, par suite, de faciliter les négociations. Elles sont aussi utilisées dans un contexte fiscal pour expliquer ou définir des prix de transfert équitables ou encore pour affecter, lors de la première consolidation, l'écart constaté entre le prix payé pour les titres d'une société et son actif net comptable. Ces contextes peuvent d'ailleurs conduire à des valorisations différentes. La valeur d'une marque, comme celle d'un brevet dépend, en effet, de l'usage que l'on en fait. Au moment de la consolidation, l'entreprise doit raisonner en continuité d'exploitation et ne peut, pour des raisons de prudence, tenir compte de projets de développement qui n'ont pas encore démarré. Lors d'une cession ou de la négociation d'un contrat de licence, le vendeur cherchera au contraire à apprécier tout ce que l'acquéreur pourra faire du brevet ou de la marque et non ce que lui-même peut en faire. Ces méthodes de valorisation sont aussi utilisées pour gérer des portefeuilles de brevets et de marques. Elles permettent, en effet, de décider de l'opportunité de déposer tel ou tel actif ou de supprimer tel autre, de définir les conditions d'un contrat de licence, ou encore de suivre l'évolution de la valeur des principales marques et brevets. Dans ce type de situation, le processus de valorisation commence par une analyse très détaillée des marques et des brevets appartenant à l'entreprise pour identifier les actifs dont la valorisation présente un intérêt.

Une gestion efficace de l'immatériel au niveau des entreprises, mais aussi des Etats, ne peut se passer d'instruments de valorisation fiables et surtout acceptés par les différents acteurs économiques. Ces instruments existent. Il reste à les faire connaître pour que les responsables marketing, les directeurs techniques, les financiers, les comptables et les juristes comprennent qu'ils peuvent les utiliser pour améliorer leur prise de décision. ■

4 - cf. supra. La marque, actif à géométrie variable