

4 L'évaluation financière des marques

Guy Jacquot, Compagnie nationale des experts judiciaires en finance et diagnostic (CNEJFD)

Sébastien Sancho, Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC)

Thierry Villette, directeur général Guy Degremme

Les auteurs de l'article ont animé l'atelier homonyme de la Journée CNCC de Pévaluation le 10 octobre 2013.

Une marque, en tant qu'actif stratégique, participe à la création de valeur d'une entreprise. Son caractère immatériel ne lui confère pas moins une valeur qui doit pouvoir être estimée à différents stades de son évolution (création, acquisition, développement, cession) et dans plusieurs contextes (comptable, fiscal, transactionnel, stratégique, juridique).

Les marques inscrites au bilan des sociétés du CAC 40 représentent environ 60 Md€.

Ce montant, concentré sur quelques groupes (Pernod Ricard, Kering, LVMH...), ne reste néanmoins représentatif que des marques acquises, la comptabilisation des marques développées en interne n'étant pas encore admise en IFRS.

L'objet de cet article est de faire le point sur l'état de la pratique en matière d'évaluation financière des marques ainsi que sur les questions que soulève cette pratique.

LA NOTION DE MARQUE

La marque peut être envisagée sous divers angles (juridique, comptable, économique), dont la combinaison facilite la compréhension de l'évaluation qui en est faite.

► **L'approche juridique.** Pour le juriste, la marque est un signe susceptible de représentations graphiques servant à distinguer les produits ou les services d'une personne physique ou morale (cf. propr. intell. art. L.711-1). Elle se distingue ainsi du nom commercial et de la dénomination sociale, puisqu'elle ne désigne pas l'entreprise, mais ses produits ou services.

Pour pouvoir être déposée, une marque doit avoir un caractère distinctif (identifiable par rapport à ses concurrents), être licite (signe autorisé, conforme à l'ordre public et aux bonnes mœurs et non décepiif) et disponible (absence d'existence antérieure).

► **L'approche comptable.** En comptabilité, la marque est une immobilisation incorporelle et doit donc, à ce titre, être identifiable afin de la distinguer du goodwill (clairement séparable ou résultant de droits contractuels ou légaux), source d'avantages économiques futurs, contrôlée par l'entreprise et susceptible d'être évaluée de façon fiable.

► **L'approche économique.** Du point de vue économique, la marque est une source de revenus caractérisée par une image et une notoriété et correspond à la notion de « Brand » par différence avec la notion juridique de « Trademark ».

En termes opérationnels, la marque s'apprécie au travers :

- de son « noyau central » représentatif de son identité profonde (les ressentis fondamentaux des clients vis-à-vis de la marque restent stables dans le temps et identiques dans les différents pays et pour tous les produits) ;
- et de « son système périphérique » qui place la marque dans son contexte (relations avec les consommateurs, codes d'expression, thèmes de communication, nature des produits que la marque peut signer...).

LES CONTEXTES D'ÉVALUATION DES MARQUES

L'évaluation des marques s'avère nécessaire dans certaines situations pour répondre aux dispositions comptables et fiscales, mais également dans d'autres contextes.

Le cadre comptable (IFRS)

Une société reste confrontée à la problématique de la valorisation des marques inscrites à son bilan au moment de leur entrée dans le patrimoine de la société et en cours de vie via les tests de dépréciation.

Dans ce cadre, seules les marques acquises sont concernées. En effet, les dépenses engagées en interne pour développer les marques ne pouvant être distinguées du coût de développement de l'activité dans son ensemble (IAS 38 § 64), les normes comptables internationales ne permettent pas d'inscrire au bilan les marques créées (IAS 38 § 63).

► **Au moment de l'acquisition** Une société peut acquérir une marque :

- en tant qu'actif séparé. Dans ce cas, le coût d'entrée correspond au prix d'achat majoré d'éventuels coûts complémentaires en vue de l'utilisation prévue (IAS 38 § 27) ;
- à l'occasion d'un regroupement d'entreprises. Les marques étant des actifs spécifiques caractérisés par l'absence de marché actif et relativement peu de transactions publiques, les approches de marché proposées par la norme [prix cotés sur un marché actif (IAS 38 § 39) et transactions récentes sur des actifs similaires (IAS 38 § 41a)] trouvent difficilement à s'appliquer. Dans ce cadre, les experts auront donc principalement recours à des techniques d'estimation indirecte de la juste valeur de la marque comme l'actualisation des flux (IAS 38 § 41b).

► **Tests de dépréciation.** Au même titre que tout autre actif, les marques inscrites au bilan doivent faire l'objet d'un test de dépréciation (IAS 36). Ce test doit être réalisé en cas d'indice de perte de valeur et au moins une fois par an si, comme c'est souvent le cas, la durée d'utilité de la marque est considérée être indéterminée.

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de la marque avec sa valeur recouvrable, soit la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente (transactions conclues dans des conditions de concurrence normale) et la valeur d'utilité (valeur actuelle des flux de trésorerie futurs).

En pratique, faute de marché actif et en l'absence de réelles références transactionnelles, la valeur recouvrable d'une marque est le plus souvent appréciée par sa valeur d'utilité.

Le cadre fiscal

La réalisation d'opérations relatives à des marques nécessite de tenir compte de la réglementation fiscale existante. Tel est par exemple le cas de la mise en place d'un contrat de licence de marque au sein d'un groupe.

Cette situation nécessite de déterminer un taux de redevance applicable entre le propriétaire d'une marque et son utilisateur qui puisse respecter le principe de pleine concurrence défini par l'OCDE pour la fixation des prix de transfert. Dans ce type d'opération intragroupe, l'administration fiscale reste en effet attentive à tout transfert de bénéfices vers un pays à fiscalité avantageuse.

Selon le principe de pleine concurrence, le prix de transfert entre des entreprises associées doit refléter un prix de marché, et il est donc déterminé sur la base de conditions commerciales et financières observables entre des entreprises indépendantes, pour des transactions et dans des circonstances comparables. En pratique, ce principe implique donc de fixer le taux de redevance en tenant compte du partage des risques et avantages entre les parties à l'opération.

Autres contextes

La valorisation d'une marque peut également être réalisée pour des motifs transactionnels (acquisition, cession ou apport), juridiques (litiges financiers, contentieux), stratégiques et opérationnels (suivi du développement d'une marque suite à son lancement, mesure de la performance des responsables marketing, gestion d'un portefeuille de marques, octroi d'une licence ou encore mise en gage de la marque).

LES DISPOSITIONS PRATIQUES

Les principes majeurs de l'évaluation des marques sont aujourd'hui précisés dans la norme ISO 10668 « Évaluation d'une marque – Exigences pour l'évaluation monétaire d'une marque » et les recommandations de l'OCDE en matière de prix de transfert.

La norme ISO 10668

Face au souhait des entreprises (services marketing, financiers ou juridiques) de mieux appréhender les pratiques de valorisation proposées par les praticiens, la norme ISO 10668, publiée en octobre 2010, a proposé un cadre méthodologique commun qui puisse être applicable dans différents contextes. Cette norme, qui ne revêt aucun caractère obligatoire, rappelle que comme tout autre actif, la valeur d'une marque s'apprécie au regard des avantages économiques qu'elle génère sur sa durée de vie d'exploitation.

Elle propose d'évaluer les marques selon une approche multicritère (approche par les revenus, le marché et les coûts) fondée sur l'analyse conjointe des paramètres financiers, marketing et juridiques : en ce sens, elle revêt un champ plus large que l'approche strictement comptable et financière des IFRS.

Les principes de l'OCDE

► Les principes de l'OCDE rejoignent les recommandations de la norme ISO 10668 sur :
– l'approche à retenir. Il est insisté sur la nécessité de prendre en compte l'existence des éléments « non financiers » pour évaluer la valeur des marques tels que, par exemple, la

notoriété et la crédibilité engendrées par la qualité des biens et services commercialisés sous la marque, la réputation de qualité du titulaire de la marque, la taille du marché des biens et services vendus sous la marque, la familiarisation de la clientèle à la marque, l'efficacité des actions de promotion, la nature des droits attachés à la marque (classes d'actifs, couverture géographique, nantissemements...);

– les méthodes d'évaluation préconisées. L'OCDE considère en effet qu'un taux de redevance, comme tout prix de transfert, peut être déterminé sur la base de références de marché (transactions comparables, comparaison avec des produits similaires sans marque), et de méthodes de rentabilité (par exemple, méthode de partage des bénéfices).

► Ils se distinguent en revanche des normes comptables en proposant de valoriser une marque (ou un taux de redevance) sur la base d'un prix de marché et donc de se placer à la fois du point de vue du cédant et de celui du cessionnaire (prise en compte de l'actif incorporé pour l'acheteur), alors que les normes comptables privilégient la position du cédant via un calcul fondé sur les flux de trésorerie qu'il peut attendre de la marque.

ÉTAPE PRÉALABLE : L'ANALYSE JURIDIQUE, MARKETING ET ÉCONOMIQUE

Toute valorisation d'une marque requiert une analyse juridique, marketing et économique préalable prenant en compte :

- le domaine de compétence de la marque, sa pérennité et l'étendue de sa protection en termes de classes et pays (analyse juridique) ;
- la personnalité de la marque, son image, sa notoriété et sa place sur le marché afin d'appréhender son potentiel de développement et sa capacité à fidéliser la clientèle (analyse marketing) ;
- les vecteurs de création de valeur de la marque concourant à l'amélioration de la marge, à une réduction des coûts, ou encore le développement de contrats de licence (analyse économique).

Ce diagnostic préalable va notamment permettre de documenter le choix des principaux paramètres financiers nécessaires au travail de valorisation, notamment la part des résultats attribuables à la marque, les prévisions d'évolution de ce résultat et le risque associé à la réalisation des prévisions reflété dans le taux d'actualisation.

L'ANALYSE FINANCIÈRE DE LA MARQUE

On distingue généralement trois types d'approche de valorisation de marques : l'approche par les revenus, celle par le marché et celle par les coûts.

L'approche par les revenus

Dans cette approche, la valeur de la marque reflète la valeur actuelle nette des avantages économiques attendus au cours de sa durée de vie économique résiduelle, ce qui nécessite de déterminer dans un premier temps les flux de trésorerie après impôts attribuables à la marque, et de les actualiser ensuite sur la durée résiduelle d'exploitation.

LA DÉTERMINATION DES FLUX DE TRÉSORERIE

Ces flux sont généralement déterminés selon trois approches : par les primes de prix ou de volume, par la méthode des surprofits ou par celle des redevances.

► L'approche par les primes de prix ou de volume. La prime de prix et/ou de volume d'une marque correspond au surplus de prix et/ou de volume dont bénéficient les produits marqués par rapport à des produits comparables vendus sans marque, après déduction des coûts générés par l'exploitation et le développement de la marque (dépt, communication...).

Au surplus de marge résultant de l'effet volume et/ou de l'effet prix, peuvent également s'ajouter des économies de coûts. Pour les entreprises ayant opté pour une stratégie de domination par les coûts, le prix appliqué reste ainsi comparable à la concurrence, mais le niveau des volumes vendus permet de réaliser des économies d'échelle sur différents types de coûts.

La limite d'application de cette approche tient pour beaucoup dans la difficulté à trouver des produits non marqués, comparables en termes de qualité et de services offerts.

► La méthode du surprofit. La valorisation d'une marque par la méthode des surprofits nécessite d'estimer le revenu attribuable aux incorporels et de le partager ensuite entre la marque et les autres actifs incorporels exploités par l'entreprise.

Le revenu attribuable aux actifs incorporels correspond au résultat d'exploitation net d'impôt, déduction faite de la rémunération des actifs économiques employés (actifs immobilisés et besoin en fonds de roulement).

La méthode développée par Sorgerm Évaluation montre que le partage de ce surprofit entre la marque et les autres actifs incorporels peut notamment être déterminé selon une approche analytique qui consiste à identifier les facteurs clés de succès du secteur puis à analyser le rôle des différents actifs incorporels dans la réalisation des facteurs clés de succès. L'exemple suivant permet d'illustrer cette matrice de partage.

Matrice de partage (méthode de Sorgerm Évaluation)

Facteurs clés de succès (FCS)	Image	Qualité des produits	Offre globale	Réseau intégré	Total
Poids des FCS	40%	20%	20%	20%	100%
Marque	60%	30%	20%	40%	42%
Savoir-faire industriel	20%	40%	50%	20%	30%
Savoir-faire organisationnel	20%	30%	30%	40%	28%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

La part du surprofit revenant à la marque est estimée ici à environ 40% :
 $40\% \times 60\% + 20\% \times 30\% + 20\% \times 20\% + 20\% \times 40\% = 42\%$

L'intérêt de cette approche tient à son caractère analytique, mais sa mise en œuvre requiert une grande disponibilité d'informations de nature financière, marketing et économique.

► La méthode des redevances. Dans cette approche, le revenu de la marque correspond au niveau de la redevance théorique que le propriétaire d'une marque serait en droit d'attendre en cas de mise sous licence ou qu'il économiserait en détenant directement la marque, déduction faite des dépenses nécessaires à son entretien.

La redevance théorique dépend directement d'un taux de redevance estimé et du volume d'affaires prévisionnel attendu de l'exploitation de la marque.

Le taux de redevance peut être déterminé par approche analogique sur la base de contrats de licence déjà existants pour la marque concernée ou mis en place par des marques comparables. Il peut également être estimé à partir d'une méthode analytique du type de celle présentée préalablement dans la méthode du surprofit.

L'intérêt de la méthode des redevances tient à sa simplicité. Elle est néanmoins très sensible au choix du taux de redevance, alors que les données disponibles sont souvent assez dispersées. Par ailleurs, elle nécessite de pouvoir estimer de manière fiable le chiffre d'affaires prévisionnel attaché à la vente des produits marqués.

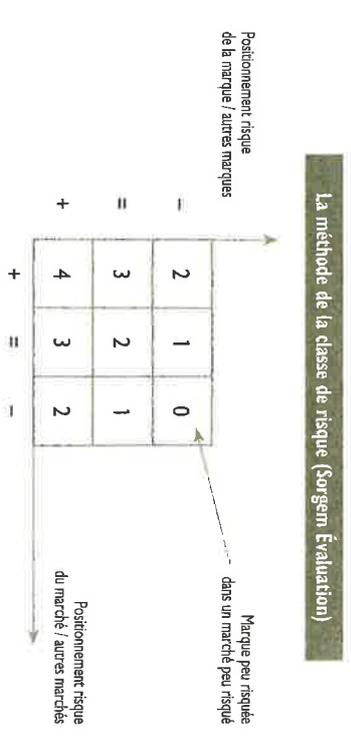
LE CHOIX DU TAUX D'ACTUALISATION

Le taux d'actualisation des flux attribuables à la marque peut être estimé avec une approche financière du type de celle utilisée pour la valorisation des entreprises. On peut ainsi calculer un taux de rendement des fonds propres à partir d'un modèle comme celui dit MEDAF (modèle d'équilibre des actifs financiers), puis en déduire le coût moyen pondéré du capital.

On peut aussi estimer directement le taux de rendement attendu des fonds investis dans la marque à partir de l'appréciation globale du risque associé aux flux de trésorerie prévisionnels attribuables à la marque, en se basant sur le diagnostic juridique, marketing et stratégique réalisé en amont de la démarche de valorisation.

La méthode de la classe de risque de la marque développée par Sorgerm Évaluation permet d'illustrer cette approche.

Celle-ci consiste à noter différents critères permettant de caractériser le risque du marché où opère la marque et le risque de la marque, pour en déduire le positionnement de cet actif dans une classe de risque (classe de risque 0 à 4).



Dans cette application, le taux d'actualisation est estimé dans une fourchette comprise entre le taux sans risque (classe 0) et le taux d'actualisation majoré de 2 fois une prime de risque marché (classe 4).

LA DURÉE DE VIE DES REVENUS

Les marques sont souvent valorisées en considérant que leur durée de vie est très longue. Cette approche reste pertinente pour les marques « mères » ou marques « ombrelles ».



Elle est, en revanche, plus discutable pour les marques « produits », surtout si on peut identifier une durée de vie moyenne de ce type de marque.

L'approche par le marché

L'approche directe par le marché consiste à se référer à des transactions intervenues récemment sur des marques similaires à la marque à valoriser et comparables en termes de positionnement de marché, de force de la marque, de profitabilité ou encore de situation juridique (classes d'actifs, couverture géographique...).

En théorie, il convient également de retracer des prix de transaction constatés la valeur des éventuelles synergies attendues par les acheteurs sur les différentes opérations comparables.

Toutes ces conditions et le faible nombre de transactions portant sur des marques isolées font que cette méthode est rarement applicable. L'approche par le marché se trouve néanmoins appliquée de manière indirecte lors de la mise en œuvre de la méthode des redevances lorsque celle-ci s'appuie sur des données de marché (voir ci-dessus).

L'approche par les coûts

Les méthodes des coûts consistent à recenser les dépenses engagées pour la création d'une marque ou nécessaires à sa reconstitution, et sont donc principalement applicables aux marques reproductibles.

Elles nécessitent de pouvoir récupérer un historique fiable des coûts (plus facile dans le cas de marques jeunes) et de pouvoir distinguer ceux qui participent à la création de l'actif de ceux qui contribuent seulement à son entretien, ce qui, en pratique, est très difficile.

Par ailleurs, en se fondant sur le passé, ces approches ne permettent pas de capter le potentiel futur de création de valeur de la marque. Elles contribuent ainsi à déterminer une valeur plancher dans le cas d'une marque profitable, le vendeur cherchant à couvrir à minima les coûts engagés pour le développement et l'entretien de la marque, l'acquéreur tenant compte du coût qu'il aurait à supporter pour développer la marque en propre et des synergies attendues de l'exploitation de cette marque.

Ce qu'il faut savoir

- ▶ La comptabilisation, à l'actif du bilan, des marques acquises et le suivi de leur valeur dans le temps nécessitent que les entreprises puissent s'appuyer sur des approches de valorisation fiables et compréhensibles, dont la méthodologie soit acceptée par les différents acteurs économiques.
- ▶ La publication en octobre 2010 de la norme ISO 10668 proposant un référentiel commun d'analyse montre que ces instruments existent et font l'objet d'un consensus.
- ▶ Cela ne signifie pas pour autant qu'il existe une seule valeur financière pour une marque : la valeur d'une marque reste en effet étroitement liée à la volonté et aux moyens mis en œuvre pour l'exploiter.