HAL
open science

Une approche taxonomique de l'évaluation de la marque : une affaire de logiques

Emmanuel Laffort, Véronique Blum

To cite this version:

Emmanuel Laffort, Véronique Blum. Une approche taxonomique de l'évaluation de la marque : une affaire de logiques. La Revue du Financier, 2018, 40 (230-231), pp.43-56. hal-03336012

HAL Id: hal-03336012

https://hal.science/hal-03336012v1

Submitted on 6 Sep 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Une approche taxonomique de l'évaluation de la marque : une affaire de logiques

A taxonomy approach to brand value: a matter of logics

Emmanuel Laffort
Docteur en sciences de gestion
Chercheur associé au Centre de Recherche et d'Études en Gestion
Université de Pau et des Pays de l'Adour
Tel : +33 685 439 660
E-mail : emmanuel.laffort@univ-pau.fr

Véronique Blum
Maître de conférences
Université Grenoble Alpes, CERAG
2 place Doyen Gosse, F- 38000 Grenoble, France
Tel : +33 476 284 628
E-mail : veronique.blum@univ-grenoble-alpes.fr

Résumé

En supposant la marque comme un objet polymorphe, actif comptable ou immatériel, signant la réputation et offrant des garanties aux consommateurs, elle comporterait autant de facettes, d'angles d'observation sujets à évaluation. Cet article pose les bases d'un rapprochement entre les contextes d'observation (les facettes de la marque) et les méthodes pertinentes pour décrire ce que voit l'observateur évaluateur.

Mots-clefs : Risques, Méthodes d'évaluation, Contexte, Marque

Abstract

Assuming that the brand is a polymorphic object (accounting or intangible asset), to which various functions are assigned (reputation carrier – warranties to customers carrier…) as well as a variety of information flow responsibility (signify – announce – differentiate), it follows that there should be many approaches to evaluate it. The present work ambitions to provides cornerstones for a rapprochement between the context of evaluation and the accurate methodologies to address the expected evaluation.

Keywords: Risk, Evaluation methods, Context, Brand

Introduction

Quelle est la valeur d'une marque ? La réponse à cette question exige en préalable une définition de l'objet à évaluer : la marque. Or, l'exercice n'est pas simple et l'on pourrait y opposer la question suivante : de quelle marque parle-t-on ? Pour commencer, s'il s'agit d'évaluer la marque en tant qu'objet comptable, ce qui ne sera pas univoque car la méthode comptable pratiquée peut reconnaître les marques acquises et générées en interne ou la première seulement, comme c'est le cas pour dans la normalisation internationale de l'International Accounting Standard Board (IASB). La marque acquise une fois reconnue – indifféremment de son coût de génération – devient un actif incorporel mais son évaluation première (celle de son entrée en comptabilité) sera ensuite testée pour sa dépréciation et pourra subir une perte de valeur. En revanche, la marque développée en interne devient un actif immatériel, au sens où il ne figure pas au bilan comptable, ce qui ne l'empêcherait pas d'être perçue par le marché. Cette appréhension du marché accorde à la marque développée en interne le statut de facteur explicatif de la différence entre la valeur financière d'une entreprise et sa valeur comptable. On se réfère alors plus communément au capital marque.

Un indicateur, ou une preuve de l'existence du capital marque serait observable lors d'une opération financière. La fusion ou l'acquisition exige alors, selon les normes internationales, l'allocation du goodwill dont une partie constitue la ou les « marques » acquises. Mais l'allocation vers la marque n'est pas une opération systématiquement identique, elle ne suit pas une distribution uniforme et dépendrait en outre du secteur d'appartenance de l'entreprise acheteuse (Magnan et Chraïbi, 2012). La place de la marque dans la répartition du prix de transaction (le *Purchase Price Allocation*, ci-après PPA) connaît des comportements fort variables. Ainsi, dans le secteur de l'énergie, 10% du PPA est voué à la marque pour un goodwill représentant en moyenne 29% de la valeur de l'entreprise. Dans l'industrie du logiciel, la marque représente en moyenne 9% de la transaction, alors que le goodwill pèse en moyenne 68% du prix, c'est la plus importante survaleur sectorielle répertoriée par les auteurs. Dans le secteur des produits de consommation (prêt à porter et alimentation), le goodwill est généralement plus faible (48,5% de la valeur de la transaction), mais est alloué pour une très grande partie – 81,5 % – vers les marques, ce qui fait que dans ce secteur, environ 40% d'une transaction porte sur l'achat de marques. A contrario, il existe des secteurs dans lesquels la marque paraît insignifiante, comme dans le secteur automobile où elle pèse moins de 1% de la valeur transactionnelle.

Mais selon l'Observatoire de l'Immatériel (OI), l'affectation d'une importante part de la survaleur à la marque masquerait une incapacité à évaluer d'autres actifs immatériels[1], tels que le capital humain ou le capital relationnel. La marque agrègerait l'ensemble des informations difficiles à saisir et décrire et servirait ainsi de proxy à la judicieuse articulation des éléments autrement reconnus en comptabilité, ainsi qu'à leur maintenance. Selon ce point de vue, une marque – soit un objet conceptuel associé à un logo, un slogan et des droits – justifierait mal les ventes en l'absence d'une réflexion stratégique qui lui est extérieure. C'est donc par excès de simplification qu'elle serait considérée comme apte à capturer tout ce qui fait le lien de l'entreprise : lien entre les différents postes de compte de résultat car une bonne performance relève d'une judicieuse gestion de ses éléments, ou lien entre les éléments patrimoniaux et les flux de résultats.

Pour bien saisir les arguments développés par l'OI, l'emploi d'une analogie peut être pertinent : il est possible de considérer l'entreprise comme une mosaïque dont les tesselles

[1] http://observatoire-immateriel.com/contenu-instit/les-10-types-ai/capital-marques/

seraient les éléments reconnus par la comptabilité alors que le mortier représenterait les éléments immatériels, diffus, fondus les uns dans les autres dans un ciment inséparable, c'est à dire dont les constituants sont donc difficilement identifiables et mesurables. L'analogie suggère que la qualité de l'ouvrage dépend à la fois du choix des matériaux (tesselles et mastic) mais aussi de leur organisation (ou combinaison) les uns par rapport aux autres. Lorsque la mesure des actifs est d'importance (Gumb, 2007), la qualité et la quantité des tesselles et des constituants seront aisément mesurables. En revanche, la composition du mastic et la pertinence de sa teinte pourraient être plus difficilement évaluables. D'ailleurs comme pour toute œuvre, « la main de l'artiste » ne se perçoit qu'à la vue de l'objet total, dans son harmonie, son équilibre et le sens qu'il transmet, alors que le détail de la façon, transparaissant dans chaque pièce, révèle sa technicité. On retrouve là l'idée de l'immatériel lié à l'imaginaire proposée dans le rapport Levy-Jouyet (2006). Les œuvres produites peuvent être très différentes : certaines mosaïques afficheront des surfaces de mastic infimes tout en garantissant une grande résistance au temps – tels que les zelliges arabo-andalous – alors que d'autres présenteront d'importantes surfaces de mastic dans des aplats renforçant le message de l'œuvre, c'est le travail moderniste d'artistes de Ravenne par exemple.

Cette analogie se transpose de manière intéressante aux choix de normalisation comptable : on saisit par elle l'idée que la comptabilité internationale considère la marque développée en interne comme faisant partie du ciment alors que la marque acquise y est une tesselle. En allant plus loin, l'analogie montre que le changement de propriétaire de l'œuvre va en modifier la structure puisque la marque développée en interne compose un élément diffus du mastic alors que chez le nouveau propriétaire, la marque y figurerait sous forme de tesselle[2] ! Et si l'on relie cette idée aux faits observables, force est de constater que la taille de la tesselle soudainement apparue est en moyenne de taille prépondérante dans l'ouvrage : elle représenterait entre 1% (part des marques achetées dans le secteur automobile) et 40 % (part des marques achetées dans le secteur des produits de consommation) de la surface totale de l'ouvrage.

Cette analogie traduit avec justesse l'importance accordée à la transaction pour le normalisateur international : elle joue un rôle transformateur majeur et inédit ! Aussi, l'importance et la traduction économique de ce rôle méritent-ils un examen approfondi. Ce n'est pas l'objet de cet article que de sonder la réalité de cette transformation. Nous limitons notre contribution au soulignement de la difficile évaluation d'objets dont le processus de création fut unique mais que la traduction comptable rend complexe. Enfin, l'analogie ainsi mobilisée permet de différentier ce qui est (l'investissement consenti, l'input) de ce qui est fait (le résultat en terme de capital marque, l'output) (pour plus de développements sur le sujet, voir Blum et Littolff, infra).

Mais l'interprétation de la marque comme objet comptable est réducteur, la marque dispose de bien plus de facettes : elle est un média à la fois indicateur réputationnel, source de légitimité ou de légitimation, et l'expression d'une garantie aux tiers. Par le lien mémoriel qu'elle offre, elle constitue un appui à expression de fidélité. Elle est aussi une ressource à partir de laquelle se fonde la croissance future, et une dette en ce qu'elle impose à l'entreprise de maintenir la qualité de ses produits et services à un niveau donné. En outre, dans le cas d'un litige, et c'est sans doute là une préoccupation fondamentale pour l'évaluateur, la comptabilité est source de preuves. À ce sujet, l'article 123-23 du code de

[2] Notons au passage que la comptabilité française avait en revanche préalablement considéré la marque comme une tesselle de la taille de l'effort d'investissement consenti, ce qui implicitement distinguait l'usage de la marque en tant que partie du mastic, et laissait au goodwill l'occasion de décrire la manière dont la nouvelle mosaïque allait s'inscrire dans un ouvrage déjà existant.

commerce précise « *La comptabilité régulièrement tenue peut être admise en justice pour faire preuve entre commerçants pour faits de commerce*» mais c'est l'article 1330 du code civil qui retiendra notre attention « *Les livres des marchands font preuve contre eux ; mais celui qui en veut tirer avantage ne peut les diviser en ce qu'ils contiennent de contraire à sa prétention.* ». En cas de poursuite à son encontre, le propriétaire de la marque bénéficierait de la présence comptable (ou extra-comptable) de la marque détenue, ce qui permettrait une meilleure défense d'un investissement durable. Cette présence n'est pas sans revers : elle nécessiterait le dévoilement d'hypothèses sous-jacentes au calcul de valeur de la marque alors que les éléments avancés deviennent opposables à l'entreprise.

Notre question initiale peut alors être ainsi reformulée : compte tenu du caractère, de la fonction et de l'usage multiples de la marque, peut-elle se résumer en une seule et unique valeur ? Pour répondre à cette question, nous nous proposons d'examiner le contenu des méthodes d'évaluation disponibles ainsi que leurs hypothèses sous-jacentes.

Dans un premier temps, nous identifions les motifs de l'évaluation de la marque pour les associer à différentes logiques d'évaluation, c'est là notre première contribution (Tableau 1). Nous rappelons ensuite les méthodes d'évaluation des marques disponibles. Mais alors que la littérature existante liste le plus souvent ces méthodes pour en décrire les procédés, nous en décrivons la logique sous-jacente. Ce travail permet de revenir sur l'interprétation de la valeur et du risque implicites à chaque méthodologie. Aussi, nous rendons visible la logique d'appréhension des risques (Tableau 2). En procédant ainsi, notre première partie met en exergue la diversité des contextes et la variété des évaluations possibles. Notre seconde partie propose une discussion des éléments fondamentaux de l'évaluation de la marque comme par exemple la nécessité de conduire une évaluation dirigée par les buts ou la distinction entre perspectives marketing et financière de la marque.

I - Capturer la valeur immatérielle ou incorporelle : le cas de la marque

1 – La perception de la marque chez les différents normalisateurs

Dans une société de l'information, la question de la part d'immatériel dans une valorisation devient prégnante. L'émergence de cette préoccupation en France, ainsi que son retard sur d'autres pays européens, sont rappelés par Gumb (2007) ou Gumb et Fustec (2013) qui pointent la différence entre les actifs incorporels comptabilisés dans le bilan et les actifs immatériels, absents du bilan mais économiquement pertinents. Les auteurs soulignent la particularité française de cette distinction, alors que dans le monde anglo-saxon par exemple, l'on évoque plutôt des actifs intangibles et du capital intellectuel. La notion française d'immatériels engloberait ces deux grandes familles. La question de l'évaluation traitée dans le présent article oscille ainsi entre les deux acceptations plutôt que se limiter à une seule. Le normalisateur comptable international, l'IASB, dans sa norme IAS 38 portant sur l'immatériel, définit un actif incorporel comme « *un actif non monétaire identifiable sans substance physique* »[3]. Cette définition est partagée avec d'autres organismes. Ainsi, l'*International Valuation Standards Council* (IVSC), organisme international s'étant donné pour mission de proposer des normes internationales

[3] http://www.focusifrs.com/menu_gauche/normes_et_interpretations/textes_des_normes_et_interpretations/ias_38_immobilisations_incorporelles

d'évaluation[4] définit un actif immatériel comme « *un actif non monétaire qui se distingue par ses propriétés économiques. Il n'a pas de substance physique mais porte des droits et permet la réalisation de bénéfices économiques à son propriétaire* (notre traduction) ». Cette position a peu évolué (IVSC, 2011; 2016c). Alors que les définitions d'un immatériel est la même pour la norme IAS 38, l'IVSC, et l'ISO, on en trouve une différente dans la proposition de cadre conceptuel de l'initiative WICI (2016)[5] — dont le but est de permettre une correcte prise en compte du capital intellectuel — et pour laquelle il s'agit d' *« une ressource non physique porteuse de valeur pour l'entreprise sur le court, moyen et long terme qui porte en particulier une valeur stratégique ainsi qu'une valeur financière*. »

L'ISO (2010) dans sa norme relative à l'évaluation des marques, définit ces dernières comme « *des actifs immatériels liés au marketing incluant, sans limitation, un ou une combinaison de noms, termes, signes, symboles, logos, design qui permet d'identifier un ensemble de biens, services ou entités en créant un image permettant des associations dans l'esprit des parties prenantes générant de la valeur ou des bénéfices économiques* (notre traduction) ». Étant au cœur d'enjeux de différentes natures que l'évaluateur doit maîtriser (Philippe *et al.*, 2014), la marque est un actif dont l'évaluation est complexe et délicate. C'est pourquoi il existe de nombreuses recensions ou propositions de méthodes, principes et pratiques en la matière tant de la part des chercheurs et des praticiens (Barth *et al.*, 1998; Walliser, 2001; Husson et Philippe, 2005; Fishman *et al.*, 2007; Beldi *et al.*, 2010; Casalonga *et al.*, 2010; Chastenet, 2012; Philippe *et al.*, 2014; Al Sawalqa, 2016) que des normalisateurs (ISO, 2010; IVSC, 2007; 2011; 2016a; EC, 2012; Kaldos, 2014; Markenverband, 2016; WICI, 2016). Ces questions sont toujours d'actualité et, par exemple, l'IVSC (2016b; 2016c; 2016d) en fait une de ses questions prioritaires pour la révision de sa norme prévue en 2017. On mentionnera également l'adoption récente de la norme d'évaluation qualitative des marques, l'ISO 20671.

Lorsque la marque suit un processus de maturité, l'incertitude face aux sources de revenus est réputée diminuer avec le temps, le « cône des possibles » se rétrécie en fonction de la position de la marque sur son arbre de vie (voir Blum et Littolff, infra). Mais la marque reste vulnérable et l'apparition d'un incident ou d'un accident peut augmenter l'exposition aux risques. Le cycle de vie de la marque s'étale sur des durées non seulement différentes au sein d'une marque mais également n'ayant aucune raison d'être identiques d'une marque à l'autre. Ainsi, l'exposition aux incertitudes s'avère multiple et même certaine selon l'IVSC (2012) comme cela est rendu de façon éclatante par l'étude proposant à 9 experts[6] d'évaluer une marque fictive à partir des mêmes données (Markenverband, 2016). Ce travail montre que les évaluations produites vont du simple au quintuple. On retrouve également des écarts significatifs dans les classements donnés par deux cabinets leaders de l'évaluation de la marque que sont Interbrand et BrandFinance (Philippe *et al.*, 2014) ou encore Interbrand et BrandZ (Seddon, 2014). Compte-tenu des écarts qui peuvent être très significatifs, il y a donc un intérêt pratique évident à se pencher sur la question de l'évaluation de la marque, et ce, d'autant plus que les marques peuvent représenter une part essentielle de l'entreprise puisque l'immatériel représentait en moyenne 63% de sa valeur en 2007 et cette part est en augmentation (EY, 2008). C'est un enjeu supplémentaire lorsqu'on sait qu'en moyenne, un tiers de cette valeur est comptabilisée au bilan (EY,

[4] et en particulier de démystifier tout le processus d'évaluation des actifs intangibles au premier rang desquels figurent marques, goodwill et propriété intellectuelle (https://www.ivsc.org/news/article/ivsc-publish-revised-guidance-for-the-valuation-of-intangible-assets)

[5] http://www.wici-global.com

[6] Pricewaterhouse-Coopers, BBDO Consulting, B.R. Brand Rating, GfK Marktforschung, Interbrand Zintzmeiyer &Lux, Konzept & Markt, Ernst & Young, KPMG Deutsche Treuhandgesellschaft, Semion Brand Broker

2008).

Pour mieux saisir ce qui se joue en matière d'évaluation, nous examinons en détail les opérations exigeant une évaluation afin d'en révéler les motifs.

2 – Les motifs d'une évaluation : essai de classification

2.1 – Les différents motifs d'une évaluation financière

La littérature portant sur le contexte d'une évaluation est plutôt rare car elle porte le plus souvent sur le perfectionnement des outils disponible, notamment dans le cadre de choix d'investissement. Citons tout de même deux références en matière de propriété industrielle : Breesé et Kermadec (2014) et l'ISO (2010) dédiée à l'évaluation financière de la marque.

Breesé et Kermadec (2014) identifient trois types d'opérations financières — selon leur terminologie — réclamant une évaluation de la propriété intellectuelle : (1) les transactions réalisées dans le cadre de marché(s) organisés ou de gré à gré et aboutissant à la fixation d'un prix résultant de la rencontre d'au moins deux valeurs exprimées, (2) les obligations fiscales de détermination de l'imposition s'exprimant dans un cadre reposant communément sur la reconnaissance de flux avérés attribuables à un (ensemble d') actif(s), (3) les raisons stratégiques se manifestant par le désir d'afficher l'actif comme un indicateur de potentiel futur de l'entreprise, qui se construisent sur une information extra-comptable, distincte de l'information à destination fiscale.

Face à ce triple cadre, notre premier commentaire porte sur les destinataires de toute évidence issus de parties prenantes distinctes : le marché et ses investisseurs dans le premier cas, l'État et les créanciers respectivement pour les deux suivantes. D'emblée, il est possible d'affirmer que les évaluations ne se confondent donc pas.

Blum et Stroebel (2012) ont complété cette liste de trois contextes supplémentaires : (4) la communication à destination des actionnaires et autres parties prenantes relatant l'usage passé des fonds, dans la perspective adoptée au moment de la décision, (5) la mesure de performance à un jalon intermédiaire. Celle-ci, le plus souvent réalisée à la fin de l'exercice, sert de socle des révisions stratégiques, des décisions de rémunération des dirigeants, et de la mesure de l'enrichissement potentiellement atteint. Cette cinquième opération concerne plus vraisemblablement des relations internes mais le test de dépréciation de la marque qui vise à réévaluer les actifs déjà présents dans le bilan comptable peut faire converger ce motif avec le quatrième. De manière intéressante, l'opération de test de dépréciation confronte trois points de vue : la valeur nette comptable, sa valeur de marché et la valeur d'usage estimée à partir de modèles mais ne publie que l'un des trois. La dépréciation d'une marque aura également un impact fiscal. Un sixième contexte 6) est celui des contentieux, apte à générer ou consommer des valeurs en général très éloignées entre parties opposées. Cette opération ne constitue pas une évaluation à but transactionnel mais vise plutôt à établir un consensus entre coûts et bénéfices liés à l'opération. La dispute légale recourant à la comptabilité comme source de preuves, cette opération est liée à la quatrième.

Ces six motifs peuvent être comparés à ceux relevés par la norme ISO (2010) pour laquelle il existe 11 buts dirigeant l'évaluation de la marque : a) la gestion de l'information; b) la planification stratégique; c) le reporting; d) la comptabilité; e) la liquidation; f) les transactions légales; g) l'attribution de licence; h) les contentieux; i) le règlement de différends; j) la planification fiscale et de conformité; k) le besoin de financement. On notera que les catégories f à i étaient contenues dans le 6ème point. Cette différenciation

annonce des objectifs distincts pour chacune de ces évaluations.

2.2 – Les critères différenciateurs des évaluations financières : une proposition

Ainsi, nous proposons de distinguer des formes d'évaluation passive et des formes persuasives. Une forme passive se définirait comme une évaluation reposant sur une recherche d'une représentation de l'objet et fondée sur des données observables et vérifiables. *A contrario*, l'évaluation est persuasive lorsqu'elle est instrumentale pour l'issue de l'opération.

L'évaluation passive devrait être la plus objective qui soit. Ce peut être le cas du *reporting* destiné aux autorités fiscales et aux parties prenantes dès lors qu'ils laissent peu d'espaces discrétionnaires. La planification stratégique devrait répondre à cette catégorie mais elle regorge d'enjeux dépassant le seul choix stratégique pour englober une compétition dans l'accès au financement des équipes, ainsi que dans la gestion des effectifs, le tout laissant place à des velléités persuasives. Dans cette deuxième catégorie, on retrouve toutes les opérations consistant à optimiser les profits organisationnels (attribution d'une licence, recherche de fonds) ou personnels (rémunération notamment variable).

Cette dualité de l'évaluation n'est pas sans rappeler l'affrontement entre deux conceptions philosophiques de la réalité : la chose essentielle et la réalité actuelle (Courtine, 2004). La chose essentielle correspond à la forme passive d'évaluation en ce qu'elle décrit une forme permanente de la réalité, privilégiant une vision passée dans le but de produire un état des lieux des engagements et décisions pris et reçus. La comptabilité en coûts historiques, constitue une chose essentielle de par son immuabilité. La réalité actuelle correspondrait quant à elle aux évaluations persuasives retraçant une forme de réalité possible, unique en son actualité. Cette réalité n'est pas permanente dès lors qu'elle se fonde sur des données non advenues mais espérées. Les évaluations fondées sur le calcul actuariel font partie de cette catégorie.

Les opérations d'évaluation se distinguent également de par leur nature qui peut être une forme de reddition comptable, l'observation d'un prix de marché, un calcul actuariel et prospectif, un calcul comptable ou une combinaison de ces procédés. Ces calculs ou recensements obéissent selon les circonstances à des règles plus moins permissives distinguant les conditions de réalisation. Celles-ci peuvent être rigides, encadrées, fondées sur des principes, ou disposant de toute liberté d'action… Enfin, elles se caractérisent par une orientation temporelle des données qui peut être dirigée vers le passé, le présent ou le futur.

Nous avons déjà souligné la diversité des objectifs de ces évaluations, que l'on peut détailler encore en identifiant le producteur de l'information et son destinataire.

Une fois ces critères de comparaison des motifs d'une évaluation définis, nous synthétisons l'analyse qui en découle dans le Tableau 1.

Tableau 1 : Les logiques des décisions fondées sur une évaluation

	Forme de l'opération	Nature de l'évaluation	Conditions de réalisation	Orientation temporelle	Objectif	Producteur de l'information	Destinataire
Gestion de l'information et Planification Stratégique (a, b)	Passive	Critères de décision variés	Ad-hoc	Multiple	Prise de décisions internes	Responsable de projet et équipe financière	Équipes internes
Reporting financier et comptabilité (c, d)	Passive	Comptable	Application de principes uniformes	Passé	Rapport des actes passés par l'exercice du droit d'exclusion	Préparateur comptable	Toutes les parties prenantes
Liquidation (e)	Passive	Monétaire	Enchères et ventes au rabais	Présent	Solvabilité	Mandataire judiciaire	
Transactions légales (f) et Opérations financières de marché	Persuasive	Prix comme rencontre entre offreur(s) et demandeur(s)	Projections basée sur l'entité	Futur	Payer le moins possible ou vendre le plus cher possible	Préparateur, avec délégation aux producteurs des informations de marché	Marché/ investisseur
Attribution de licence (g)	Persuasive	Calcul	Reporting financier et comptabilité analytique	Présent	Partage des fruits de la licence	Licencié	Propriétaire
Contentieux ou Règlement de différends (h, i)	Défensive ou persuasive	Comptable ou prospective	Très variables selon la juridiction	Passée, Future	Renforcement du monopole ou survie, estimation du manque à gagner	Préparateur, juriste	Juge
Obligations fiscales et de conformité (j)	Passive	Calcul, application de procédé	Application de règles uniformes	Passé récent	Détermination de l'imposition	Préparateur fiscal	État/ administration fiscale
Besoin de financement (k)	Persuasive	Communication	Projections basée sur l'entité	Futur	Collecte de fonds	Responsable de projet	Apporteur de fonds / créanciers
Rémunération	Semi-passive, semi-persuasive	Calcul actualisé	Application de principes uniformes	Présent remis en perspective du passé	Estimer la performance en clôture d'exercice	RH	Conseil d'administration et dirigeant

II – Les méthodes d'évaluation financière de la marque

Le recensement des méthodes d'évaluation est devenu un exercice courant dans la littérature. Le plus souvent, les méthodes sont catégorisées en 3 approches selon l'origine de la donnée empruntée: l'approche dirigée par le marché, l'approche par les coûts et l'approche par les revenus (IFRS 13). Nous cherchons à approfondir leur différenciation en détaillant la dimension mesurée, le temps de l'évaluation, son orientation temporelle, sa place dans la hiérarchie de l'IFRS 13, ses hypothèses sous-jacentes ainsi que son usage commun ou sa conception du risque.

1 – L'approche par le marché

Cette approche permet de mesurer la valeur de la marque en se référant aux prix payés lors de transactions ayant porté sur des marques similaires. La valeur de la marque est alors déduite de ces prix après que l'évaluateur ait apporté les ajustements nécessaires. La fiabilité d'une telle approche repose sur la capacité à établir un prix d'équilibre ajusté aux risques.

Conceptuellement, la méthode implique la présence d'un marché d'actifs similaires ou du moins semblables dans le cadre de transactions hypothétiques. La méthode suppose l'efficience ainsi que l'atomicité du marché de la marque. La fongibilité des actifs marque est difficilement vérifiable puisque la valeur de l'actif tient précisément à sa spécificité.

L'interprétation du risque est celle d'un risque uniformément associé aux actifs comparés, ce qui sera empiriquement difficilement démontrable.

En pratique, la comparabilité est d'ailleurs peu souhaitable lorsque les actions en contrefaçon menacent. Ainsi, l'évaluation par le marché revient à comparer des marques aujourd'hui différentes et qui peuvent encore plus diverger demain puisqu'elles n'ont pas de contour définitif. C'est ainsi que Caterpillar, après avoir été une marque reconnue d'engins de chantiers est aussi une marque bien identifiée de prêt-a-porter (Philippe *et al.*, 2014).

2 – L'approche par les coûts

Une variante de cette approche associe la valeur d'une marque au cumul des dépenses engagées pour sa création, ce qui revient à confondre l'investissement consenti et la valeur de la marque. Une difficulté managériale réside dans l'identification de l'ensemble des coûts qui lui ont été associés (coûts historiques). Une autre variante estime la valeur à partir des coûts estimés pour la recréer. On parle de coûts de recréation ou de remplacement. Une dernière variante s'intéresse au prix qu'il conviendrait de débourser pour remplacer la marque. On évoque alors les coûts de reconstitution.

Conceptuellement, l'approche par les coûts restitue la stratégie patrimoniale passée de l'entreprise sans chercher à en mesurer ni la performance ni les perspectives.

Cette stratégie est selon les variantes révolue (coûts historiques), ou une stratégie d'entrée immédiate sur le même marché pour acquérir la même position dans les conditions actuelles (c'est à dire différentes des conditions réelles passées).

Les valeurs résultantes varieront selon les normes comptables applicables et l'étendue des capitalisations de coûts autorisées. La fiabilité de la méthode est conditionnée par les conventions.

Le modèle confond systématiquement risques et valeur, puisque tout risque (pris ou à prendre) se traduit par des choix de dépenses (réalisées ou à réaliser), et est retranscrit sous forme de valeur. Concrètement, plus les standards comptables autorisent de capitalisation des dépenses, plus le reflet du risque pris à partir du début de l'investissement sera important et plus la valeur des actifs augmentera. La représentation du projet qui en découle est éloquente : des flux négatifs correspondant à des séries discrètes de dépenses sont additionnés pour se refléter en un flux positif unique constitutif de la valeur de la marque.

Éventuellement, celle-ci subira des tests de dépréciation par la suite, modifiant substantiellement le message transmis pour ne plus signifier l'audace mais pour faire le point sur la réussite temporaire. On comprend que la méthode est inadaptée à l'estimation d'un prix puisqu'elle confond implicitement dépense et valeur en suggérant qu'une dépense supplémentaire en augmente la valeur d'autant.

3 - L'approche par le résultat

Comme la précédente, cette approche compte plusieurs variantes reposant sur un même principe : elles consistent à isoler les flux relatifs à la marque. Considérées par un grand nombre comme plus réalistes lorsqu'un résultat prévisionnel est envisageable, elles sont réputées traduire les anticipations futures des investisseurs. Ces méthodes requièrent une vision claire du devenir du projet et s'appliquent idéalement à une étape proche de la mise en production. Elles ont donc peu d'intérêt en phase de conception ou de développement. Les flux générés par le projet sont projetés dans le temps puis actualisés à un « taux d'actualisation », supposé intégrer des facteurs de risque et qu'il convient de choisir avec le plus grand soin tant il a d'impact sur le résultat du calcul, comme le soulignent certains normalisateurs (ISO, 2010; IVSC, 2016c).

En pratique, l'approche comporte les inconvénients des méthodes reposant sur les FTA (Flux de Trésorerie Actualisés – plus connus sous le nom de DCF - *Discounted Cash Flows*), en ce que les éléments conceptuels (les paramètres de calcul) doivent trouver des équivalences dans la réalité.

Un premier inconvénient réside dans la difficulté d'estimation du taux d'actualisation, la pratique en la matière restant discutable (Graham et Harvey, 2001; Walliser, 2001; Ruback, 2011;) soit parce qu'approximative, soit parce que la tentation est grande de ne refléter que le risque passé ou de le manipuler pour rendre le projet plus attractif. Le taux d'actualisation lui-même comporte des composantes dont l'estimation n'est pas consensuelle : la prime de risque de marché dépend à la fois de l'indice choisi et des séries (quotidiennes ou hebdomadaires...), du béta de l'actif dont la détermination varie d'un institut à l'autre et parfois du simple au triple (voir Barker et Schulte, 2017), ainsi que de l'horizon des fonds dont le taux représente le coût.

Un autre inconvénient est lié à la capture de l'accroissement du risque qui s'effectue le plus souvent (Graham et Harvey, 2001) par un ajustement subjectif à la hausse du taux d'actualisation et conséquemment réduit la valeur actuelle. Il s'agit dans ce cas d'employer la méthode de détermination du taux d'actualisation dite additive. Par ce procédé, l'actualisation revient à diminuer l'intérêt du projet et donc à ne pas saisir certaines opportunités générées par la prise de risque.

Une autre limite réside dans l'ignorance des multiples choix réalisables tout au long de la vie du projet: le modèle envisage l'association d'un seul point d'arrivée pour chaque point de départ d'un investissement, prédéterminant les choix faits lors des étapes décisives du projet, en omettant la flexibilité managériale.

Une limite conceptuelle touche la volatilité du projet qui n'est représentée, au mieux, que par des *scenarii* arbitraires obtenus par une application identique de la même méthodologie (c'est à dire une multiplication des scénarios déterministes).

Enfin, la méthode est source d'erreurs décisionnelles puisque la VAN calculée a de grandes chances d'être défavorable au projet de R&D en raison de la succession de phases de dépenses et de l'éloignement dans le temps des premières recettes. Cette conséquence est encore plus vraie pour les projets séquentiels dont les chances de succès diminuent lors de chaque étape clé du développement.

Dans cette approche, procédant à l'actualisation des cash-flows (nets) futurs sur la durée de vie restante de la marque, il existe différentes façons de calculer les flux.

Certaines méthodes sont fondées sur l'effet prix (*Price Premium*) : elles évaluent le supplément de prix obtenu par la vente d'un produit lié à une marque relativement au même produit vendu sans marque. Les flux pris en compte sont donc ceux issus de ce supplément de prix.

D'autres méthodes se concentrent sur l'effet volume (*Volume Premium*), elles évaluent le gain financier généré par le supplément de volume obtenu lors de la vente d'un produit lié à une marque relativement au même produit vendu sans marque. Les flux pris en compte sont donc ceux issus de cette augmentation de volume.

Les méthodes fondées sur l'attribution du résultat (*Income-split*) prennent en compte l'effet prix et l'effet volume et considèrent que la valeur de la marque représente une partie du profit économique réalisé par la totalité des actifs immatériels de l'entité. Les flux pris en compte sont donc déduits de ceux générés par l'ensemble des actifs immatériels.

Les méthodes fondées sur le partage des surprofits (*Multi-period Excess Earnings*) considèrent tous les flux résiduels après avoir soustrait l'ensemble des flux (provenant des actifs matériels et immatériels) non attribuables à la marque. Les flux pris en compte sont donc déduits de ceux générés par l'ensemble des actifs, qu'ils soient matériels ou non.

Les méthodes fondées sur les cash-flows incrémentaux (*Incremental Cash-flow*) comparent les flux générés par une unité opérationnelle dotée d'une marque à ceux générés sur une ligne similaire mais dépourvue de marque. Les flux pris en compte sont donc déduits de la comparaison de ces unités opérationnelles.

Enfin, les méthodes fondées sur les redevances (*Royalty Relief*) actualisent les redevances futures liées à la marque. Les flux pris en compte sont déduits des revenus projetés liés aux redevances sur la durée d'exploitation de la marque.

4 - Autres approches

À ces approches, il faut ajouter celles développées par les cabinets spécialisés, tels Interbrand et BrandFinance qui (voir, par exemple, Beldi *et al.*, 2010; Philippe *et al.*, 2014) reposant sur la combinaison d'évaluations qualitatives et quantitatives.

Enfin, une méthode est le plus souvent simplement effleurée, il s'agit de l'approche par les options réelles. Présentée il y a 40 ans par Myers (1977), elle met en évidence, de manière éloquente, l'inadaptation des méthodes d'évaluation financière « classiques » à l'incertitude (Myers, 1984). L'approche par les options réelles permet de prendre en compte un futur qui n'est pas figé au moment de l'évaluation mais qui évoluera en fonction des évènements. Il s'agit d'une démarche prospective visant à réconcilier les stratèges et les financiers.

En matière de marque, elle a été appliquée par Carpentier (2014) dans le cade de

l'évaluation de la marque Adidas selon une méthodologie empruntée à Baldi et Trigeorgis (2012) qui l'avaient employée dans le cadre de l'évaluation de la marque Starbucks. L'esprit de la méthode, inspirée par les travaux de Damodaran est cependant restreint à l'investissement dans le déploiement d'une marque existante. Or, il est envisageable d'appliquer la méthode des options réelles à d'autres stades de développement de la marque (voir Blum et Littolff, infra).

III - Taxonomie des méthodes d'évaluation

Puisque différentes méthodes existent pour évaluer les marques, d'autant qu' « *une norme n'est jamais neutre ; elle porte en elle un jugement de valeur* » (Baert et Yanno, 2009, p. 5), il convient de s'interroger sur les spécificités de chacune d'elles. Selon Power (1996, p. 305), la possibilité d'évaluer une marque est une question d'auditabilité et de compétence de l'évaluateur, « *la vérifiabilité et l'auditabilité étant moins des propriétés des objets eux-mêmes qu'une fonction de la crédibilité institutionnelle des experts* (notre traduction) ». La fiabilité des évaluations prospectives dépend des éléments sur lesquels sont basées les mesures.

Nous procédons à une catégorisation des méthodes selon plusieurs critères.

Le premier est la dimension mesurée. À l'exception notable de l'approche par les coûts historiques, toutes les méthodes font appel à des modèles d'évaluation. Aussi, la plupart s'inscrit dans la hiérarchie de l'IASB et du FASB (aux « niveaux 2 /3 »), et demeurent subjectives.

Les méthodes se distinguent encore par leurs horizons temporels : la méthode des coûts historiques étant une constatation des dépenses réalisées alors que les deux autres sont des projections.

L'usage originel de ces évaluations varie également, chacune ayant émergé dans des conditions d'exercice spécifique. La méthode des coûts possède une origine comptable alors que la méthode des flux actualisés répond à des besoins de choix d'investissement.

Les bases de mesure varient également : transactions hypothétiques pour les méthodes de marché, projections fondées sur des scénarios continus mais retenant des indicateurs divers pour les approches par les revenus…

Comme nous l'avons évoqué ci-avant, les approches conceptuelles du risque se distinguent également. Le tableau 2 illustre les divergences des méthodes d'évaluation.

Tableau 2 : Comparaison des méthodes d'évaluation des marques et de leur logique sous-jacent (dont de risque)

Approches	Dimension mesurée	Évaluation Ex post/ex ante	Orientation temporelle	Hypothèses	Niveau IFRS 13	Périmètre d'utilisation	Usage	Conception du risque
Prix de marché	Prix d'actif similaire, Transactions comparables	ex post	Passé récent	Comparabilité d'actifs similaires	1 ou 2	Public	Transactions, ventes	Uniformité entre les marques comparées
Coûts historiques	Sommes engagées,, Investissements réalisés	ex post	Passé cumulé	Coûts antérieurs = valeur	3	Privé	Reddition	Le risque est créateur de valeur
Coûts de remplacement	Prix du dédommagement / perte d'opportunité	ex ante	Présent issu d'un passé cumulé projeté	Valeur = coûts actuels	3	Public	Incident, accident	La valeur dépend du risque à prendre
Coûts de reconstitution	Prix du dédommagement / perte d'opportunité	ex ante	Présent issu d'un passé cumulé projeté	Valeur = coûts actuels	3	Public	Incident, accident	
Effet prix	Valeur attendue, dans un scénario flexible	ex ante	Présent issu d'un futur fixé	Hypothèses des projections, sans flexibilité	2 ou 3	Privé	Évaluation (ventes)	Le risque compris dans le taux d'actualisation réduit la valeur
Effet volume	Valeur attendue, dans un scénario linéaire	ex ante	Présent issu d'un futur fixé		2 ou 3	Privé		
Résultats	Valeur attendue, dans un scénario linéaire	ex ante	Présent issu d'un futur fixé		2 ou 3	Privé		
Surprofit	Valeur attendue, dans un scénario linéaire	ex ante	Présent issu d'un futur fixé		2 ou 3	Privé		
Incrémentaux	Valeur attendue, dans un scénario linéaire	ex ante	Présent issu d'un passé projeté et fixé		2 ou 3	Privé		
Redevance	Valeur attendue, dans un scénario linéaire	ex ante	Présent issu d'un passé projeté et fixé		2 ou 3	Privé		
Options réelles	Distribution des valeurs actuelles	ex ante	Future à partir de points de rencontre situés	Hypothèses des projections, avec flexibilité	2 ou 3	Privé	Pilotage	L'exposition au risque diminue avec le temps et est source de pertes et de profits

Conclusion

Cet article s'intéresse aux motifs d'évaluation des marques et aux méthodes disponibles dans ce cadre. Ce faisant, il alimente l'idée avancée par Schmalenbach que les actifs possèdent le statut d'objet multi-facettes. Cela est vrai s'agissant de la marque en particulier, et des incorporels en général.

Dans un premier temps, nous catégorisons les motifs d'évaluation selon leur forme et nature, leurs conditions de réalisation, leur orientation temporelle, leur objectif, le producteur et le destinataire des résultats.
La suite de ce travail procède à l'examen des différentes méthodes disponibles pour l'évaluateur. Notre approche se différencie des nombreux travaux existants répertoriant les mêmes méthodes en ce qu'elle ne porte pas sur les procédés d'évaluation mais sur les concepts et hypothèses sous-jacents aux méthodes. En particulier, la manière dont les méthodes appréhendent le risque est explicitée.

Nous soulignons notamment l'importance du contexte dans son appel à des logiques différentes, soit par leurs vocations passives ou persuasives, par les objectifs poursuivis d'optimisation ou de rapport, selon les destinataires qu'elles visent, ou encore par les orientations temporelles adoptées. Les méthodes d'évaluation sont ensuite examinées pour rappeler leur focalisation sur un prix ou une valeur, leur orientation temporelle, leurs usages et les périmètres d'utilisation.

La principale contribution de ce travail réside dans le rappel de la présence de sous-jacents conceptuels propres à chaque méthode. Aussi, plutôt que d'offrir une nouvelle catégorisation compartimentant les méthodes d'évaluation, cet article poursuit un but plus humble : celui de sensibiliser les évaluateurs à la mobilisation avertie de méthodes de travail. Ce qui revient à admettre que toutes les évaluations ne s'interprètent pas également. Loin de les ordonner, nous pensons plutôt qu'il n'existe pas de mauvaise méthode d'évaluation, mais il n'en existe pas de bonnes non plus.

Péroraison : Quelques recommandations pour évaluateur averti

Une évaluation est une estimation, non une mesure, elle dépend de facteurs techniques, humains et environnementaux de sa mise en œuvre.

Une évaluation repose nécessairement sur des hypothèses et des conventions. Certaines hypothèses permettent de formuler des flux de trésorerie. Ces résultats sont des valeurs et non des prix. Une valeur trouve son explication dans de multiples facteurs, certains étant contrôlés par l'évaluateur, d'autres (la plupart) non. Une évaluation ne dispose d'aucune permanence dans la réalité, elle est temporaire et souvent seulement virtuelle. Elle s'applique à un contexte donné et peut être très sensible à tout changement de contexte. Tous les environnements futurs sont possibles mais tous ne vont pas se réaliser.

Une évaluation est le plus souvent une conceptualisation mathématique d'un narratif, centrée sur le narrateur. Son histoire possède une date limite de validité. L'information disponible pour former cette histoire n'est jamais exhaustive.

L'évaluation est un narratif quantifié, formalisé de la vision d'un actif, reposant sur des conventions. Elle traduit la valeur accordée par l'évaluateur, ses attentes, sous des contraintes d'expression le plus souvent faibles. Les hypothèses sont conditionnées par les individus les formulant. La fiabilité des hypothèses est variable : certaines sont aisément vérifiables, d'autres non. La fiabilité d'une information dépend de la qualité de l'information disponible, non du niveau d'asymétrie. La fiabilité diffère de la pertinence ou de la prévisibilité. La pertinence ne peut être évaluée ex-ante. Les hypothèses ne prédisent pas la vérité, elles aident à explorer les potentiels de valeur de l'objet examiné.

Une évaluation est un exercice de géométrie. La description réduit ou ignore les incertitudes externes. En imposant une structure sous-jacente, la méthode est source de risques endogènes.

Tout modèle mathématique possède une représentation dans l'espace. Les modèles mathématiques simplifient des enchevêtrements complexes de faits, croyances, propriétés, histoires passées… L'emploi d'un modèle mathématique ajoute des hypothèses implicites aux hypothèses déjà formulées, elles constituent une structure masquée de la représentation du projet.

Les hypothèses techniques sont difficilement vérifiables du point de vue empirique. Un grand nombre de méthodes est vulnérable au détricotage (reverse-engineering).

Le résultat d'une évaluation est sensible au profil de risque de l'évaluateur (éventuellement asymétrique et instable) ainsi qu'à la perception du niveau de risque.

Références bibliographiques

AL SAWALQA, F. A. (2016), « Fair Value Accounting: A Controversial but Promising System », *Accounting and Finance Research*, vol. 5, n° 1.

BAERT, D., et YANNO, G. (2009), « Rapport d'information déposé en application de l'article 145 du Règlement par la COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU PLAN relatif aux enjeux des nouvelles normes comptables ». : Assemblée Nationale.

BALDI, F., et TRIGEORGIS L. (2012), «A real options approach to valuing brand », http://www.fma.org/Reno/Papers/StarbucksBrandValuation.pdf

BARKER, R., et SCHULTE, S. (2017), « Representing the market perspective- Fair value measurement for non-financial assets », *Accounting, Organizations & Society*, 56:55-67.

BARTH, M. E., CLEMENT, M. B., FOSTER, G., et KASZNIK, R. (1998), « Brand Values and Capital Market Valuation », *Review of Accounting Studies*, vol. 3.

BELDI, A., CHASTENET, E., DUPUIS, J.-C., et MOHAMED, T. (2010). *Pertinence des méthodes d'évaluation financière des marques : une étude empirique au niveau international*. Paper presented at the Journée « Capital Immatériel : État des lieux et perspectives », Montpellier, France.

BLUM V. et STROEBEL V. (2012) « La valeur du brevet: quelle option? Analyse de la pertinence des méthodes d'évaluation de brevets », *Économies et Sociétés*, vol. 14, n°1, p. 125-166.

BLUM, V., LAFFORT, E. (2017), De la querelle des universaux à la querelle des comptables au sujet de la Juste Valeur : le piège répété de l'individuation et de la problématisation ?. Revue Des Sciences De Gestion, (284), 83-92.

BREESE, P., et de KERMADEC, Y. (2009), La propriété intellectuelle au service de l'innovation, Nathan, Repères pratiques

CARPENTIER, C. (2014), «How to value brands correctly ? A case study on Adidas», mémoire de Master, HEC, Jouy-en-Josas.

CASALONGA, C., PARFAIT, N., et PUSEL, M. (2010), « La valorisation de la marque », *Cahiers de droit de l'entreprise*, n° 6.

CHASTENET, E. (2012), « Une norme internationale sur l'évaluation financière des marques : utilité pour les préparateurs et les utilisateurs des états financiers », *Revue Française de Comptabilité*, n° 453.

EC, (2012), « Towards enhanced patent valorisation for growth and jobs. Staff working documents » (pp. 24). : European Commission.

EY, (2008), « Capital immatériel, son importance se confirme. Analyse du poids du capital immatériel dans la valeur d'une centaine d'entreprises cotées européennes ». : Transaction Advisory Services.

FISHMAN, J. E., PRATT, S. P., et MORRISON, W. J. (2007), *Standards of value : theory and applications*, Hoboken, N.J., Wiley.

FUSTEC, A., et MAROIS, B. (2006), *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise*, Paris, Éd. d'Organisation.

GRAHAM, J. R., et HARVEY, C. R. (2001), « The theory and practice of corporate finance: evidence from the field », *Journal of Financial Economics*, n° 60.

GUMB, B. (2007), «La comptabilisation des immatériels, nouvelles opportunités ou nouvelles menaces ? », Revue Française de Comptabilité, n°401, p.30-32

GUMB, B., et FUSTEC, A. (2013), « The story of the french touch on "immatériels": a retrospective», Financial Reporting, vol.3-4, p.53-73

HUSSON, B., et PHILIPPE, H. (2005), « Panorama critique des méthodes d'évaluation de marques », *Option Finance*, n° 0905-0906.

ISO. (2010), *ISO 10668. Brand valuation — Requirements for monetary brand valuation*. International Organization for Standardization,

IVSC. (2007), *Determination of Fair Value of Intangible Assets for IFRS Reporting Purposes, Discussion Paper*.

IVSC. (2011), *International Valuation Standards*. Retrieved from https://www.ivsc.org/

IVSC. (2012), *ED, Valuation Uncertainty*.

IVSC. (2016a), *IVS 104 : Bases of value, Exposure Draft*.

IVSC. (2016b), *IVS 105: Valuation Approaches and Methods, Exposure Draft*.

IVSC. (2016c), *IVS 210 : Intangible Assets, Exposure Draft*.

IVSC. (2016d), *IVS 2017: Introduction & Framework, Exposure Draft*.

KALDOS, P. (2014), « IP valuation methods in practice ». : European Commission.

LACOSTE, O. (2009), *Comprendre les crises financières*, Paris, Eyrolles.

LEVY, M. JOUYET, J.P. (2006), « The intangible economy - growth tomorrow », Report of the Committee on the intangible economy, 168 p.

MAGNAN, Y., et CHRAÏBI, R. (2012), Regroupements d'entreprises : retour d'expérience sur la mise en œuvre d'IFRS 3, Association des Directeurs de Comptabilité & de Gestion, téléchargeable sur : http://www.apdc-france.fr/wp-content/uploads/20120410-PresDuffPhelpsRegroupementdentreprises.pdf

MARKENVERBAND (2016), « Ten Principles of monetary brand valuation, Brand Valuation Forum » (pp. 32). : Brand Valuation Forum.

MYERS, S. C. (1977), « Determinants of corporate borrowing », *Journal of Financial Economics*, vol. 5.

MYERS, S. C. (1984), « Finance Theory and Financial Strategy », *Interfaces*, vol. 14.

PHILIPPE, H., PAUGAM, L., et AGUILAR, D. (2014), *Évaluation financière de la marque*, Paris, Économica.

POWER, M. K. (1996), « Making things auditable », *Accounting, Organizations and Society*, vol. 21, n° 2/3.

RUBACK, R. S. (2011), « Downsides and DCF: Valuing Biased Cash Flow Forecasts », *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 23, n° 2.

SEDDON, J. (2014), « The Brand in the Boardroom: Making the case for investment in brand », *The Red Papers*.

WALLISER, É. (2001), *La mesure comptable des marques*, Paris, Vuibert.

WICI (2016), *WICI Intangibles Reporting Framework - Consultation Draft, V1.0*.