



Centre de Recherche en Gestion

Les Marques créent-elles de la Valeur ? Le Cas de l'Industrie des Produits de Grande Consommation

Isabelle DUCASSY et Simon PARIENTE

Octobre 2003

Cahier de recherche no. 2003 – 159



IAE de Toulouse
Place Anatole France – 31042 Toulouse Cedex
Tél : 05 62 30 34 21 – Fax : 05 61 23 84 33
E-mail : nicole.cassagne@univ-tlse1.fr

Les marques créent-elles de la valeur ? Le cas de l'industrie des produits de grande consommation

S. Parienté et I. Ducassy
Centre de Recherche en Gestion (IAE)
Université de Toulouse 1

Résumé : Cette étude empirique d'impact financier cherche à capter l'influence d'une dynamique de marques sur la performance. L'échantillon support est constitué d'un nombre très significatif de sociétés d'un secteur où la marque peut être considérée comme un moteur de croissance, l'industrie des biens de grande consommation. Les tests effectués, notamment les régressions logistiques binaires, mettent en relief la sensibilité de l'enrichissement des sociétés aux dépôts de marques et des interrelations entre ces deux variables et la stratégie d'acquisition du profit. On vérifie que les forts déposants de marques enrichissent les parties prenantes en se différenciant par une politique de marge. Inversement, la pauvreté des marques pousse à une stratégie de domination par les prix et tend à expliquer la destruction économique de valeur.

Abstract : This research studies the impact of registering brands on a firm's financial performance. Empirical tests, notably binary logistic regressions, are performed on a large sample of firms from the consumer goods industry where trademarks are generally perceived as a growth factor. Sensibility of revenue to brands as well as their relationship to the profitability strategy are examined. We find that firms which heavily register brands create value for the stakeholders by following a high-margin strategy. Conversely, the lack of brands is associated with a low-price strategy and destruction of economic value.

Cette étude empirique se propose d'évaluer le rôle de la créativité, représentée par l'importance des marques utilisées et la dynamique des dépôts, dans la performance financière et la stratégie des principales sociétés de l'industrie des produits de grande consommation (PGC).

Selon l'Institut National de la Propriété Industrielle (INPI), divers signes peuvent constituer une marque et faire l'objet d'un dépôt. Les dénominations sous toutes leurs formes (mots, lettres, chiffres ou sigles), appelées marques verbales, représentent la majorité des dépôts. Les signes figuratifs tels que les dessins, les logos, les signes sonores, les parfums, les couleurs utilisées comme caractères distinctifs ou encore les combinaisons d'éléments verbaux et figuratifs sont les autres types de marques. Au plan académique, les dépôts INPI correspondent à des marques nouvelles mais aussi à des compléments ou extension de gamme et à des extensions de marque (Cegarra et Merunka, 1993). C'est cette dynamique générale de dépôts incluant l'exploitation de marques existantes qui est ici testée. Le terme générique de marque est dans la suite de cet article utilisé pour désigner l'ensemble des dépôts et donc la force de créativité des sociétés.

La mesure de l'impact financier des marques est intéressante à deux titres. Vu sous l'angle de la valorisation des entreprises, le sujet est important en raison de l'influence que peut avoir l'immatériel sur la perception boursière. En théorie, la survalueur ou goodwill ne peut s'expliquer que par des excédents attendus de rentabilité c'est-à-dire par des bénéfices récurrents qui vont au-delà de la norme requise par le coût du capital. Dans cette quête du bénéfice anormal, la marque, en tant que produit dérivé de l'innovation, chargée de valoriser l'offre, est un facteur-clé. Cette première relation avec le sujet se rapporte donc à la problématique financière de l'investissement immatériel créateur de richesses. Plus généralement, cette considération comptable et financière contingente pose des problèmes de mesure et d'ajustement développés dans un grand nombre d'articles tels ceux de Marion (1988), Nussenbaum (1991), Glais et Sage (1997), Dessertine (1997), Andrieux et Froitié (1998), Stolowy et al. (2001), Walliser (2001) ou encore Cognard (2002).

L'autre intérêt de l'étude, complémentaire à celui qui vient d'être décrit, est de nature confirmatoire (rôle stratégique de la marque). En effet, les spécialistes du marketing nous disent que la marque injecte de la valeur dans les biens en les différenciant des produits concurrentiels et donne par conséquent un pouvoir de marché aux industriels parce qu'ils ont la bienveillance du consommateur et donc des distributeurs (Aaker, 1994 ; Heilbrunn, 1997 ; Kapferer, 1998 ; Michon, 2000 ; Doyle, 2001).

On doit donc pouvoir valider deux hypothèses qui correspondent aux questions suivantes. Les plus forts déposants de marques sont-ils ceux qui enrichissent le plus les parties prenantes et qui sont capables de se différencier par une politique de marge ? A contrario, trouve-t-on davantage d'inactifs dans les entreprises qui appauvrissent les stakeholders et cette pauvreté des marques pousse-t-elle à une stratégie alternative par les prix ?

La présente recherche apporte une réponse à ces deux questions en établissant des interrelations entre l'enrichissement, la dynamique que recouvre l'importance des dépôts de marques et la stratégie d'acquisition du profit. Sur cet effet strictement financier de la marque ou de ses extensions, peu de travaux sont disponibles. Devinney et Winer (1991) montrent que l'annonce d'un nouveau produit a un impact positif sur les rendements boursiers. Aaker et Jacobson (1994) qui,

après avoir effectué une enquête pour mesurer la qualité perçue d'une centaine de marques importantes, trouvent un lien entre la moyenne des réponses, qui mesure cette qualité, et les rendements boursiers. Barth et al. (1998) étudient la variation des estimations sur la valeur des marques effectuées par un cabinet spécialisé. Cette variation est corrélée avec les rendements boursiers. Pour leur part, les travaux de Ittner et Larcker (1998) révèlent que le marché réagit à la publication d'un indice de satisfaction (American Customer Satisfaction Index). Les rendements anormaux sont statistiquement significatifs à 10 jours. Enfin, on peut citer une étude récente de Aaker et Jacobson (2001) qui montre que la variation d'attitude vis-à-vis de la marque explique la performance comptable (retour sur capitaux propres) ainsi que le rendement anormal boursier.

A notre connaissance aucune étude empirique française d'impact comptable et financier, portant spécialement sur le rôle de la marque dans la création économique de valeur (EVA), n'avait encore été effectuée. Celle que nous proposons repose sur une analyse de données quantitatives et qualitatives concernant les 700 plus grandes sociétés du secteur des fabricants de produits de grande consommation et les marques que ces sociétés déposent ou dont elles sont titulaires soit un stock d'environ 60 000 à la fin de l'année 2000. L'échantillon utilisé a été divisé en deux sous-ensembles sectoriels (produits alimentaires et non-alimentaires) et, ensuite, en six segments d'activité qui pourraient correspondre à des business unit. Pour les études explicatives (mesures d'association, moyennes comparées et régressions logistiques binaires), l'échantillon initial est réduit aux seules entreprises (436) dont le chiffre d'affaires dépasse 30 millions d'euros (200 millions de francs). Cette contraction de l'échantillon atténue la dispersion des tailles d'entreprise et permet l'examen des entités dont le potentiel autorise véritablement des investissements immatériels¹. Plus de 53 % des ventes totales du secteur des PGC est reproduit avec l'échantillon initial de sociétés et la moitié avec le sous-ensemble des plus grandes entreprises. Les échantillons retenus sont donc suffisamment représentatifs du tissu industriel étudié pour que des conclusions générales puissent être tirées des résultats obtenus.

Les résultats financiers des sociétés étudiées sont ceux de l'exercice 2000. La mesure d'enrichissement choisie pour tester l'impact de la créativité des entreprises est un capteur de performance relative. Il s'agit de la différence entre le rendement du capital employé et son coût financier, par euro d'investissement. Un tel différentiel (spread), qui représente de la valeur créée ou détruite par le management, est calculable sur la totalité du capital utilisé (actif économique incluant les investissements financiers) et sur sa composante exclusivement industrielle (actif d'exploitation). Pour obtenir le coût des capitaux propres de chaque société de l'échantillon, il a fallu reconstituer le facteur de risque systématique en passant par un index de risque opérationnel, obtenu grâce aux indices boursiers de marché et sectoriels, auquel on a plaqué la structure financière de chaque acteur.

Cette recherche de relations entre capital marque, stratégie et performance est donc tirée d'une analyse de données indicatrices et continues, immatérielles et financières, se rapportant à l'année 2000. Au plan méthodologique, des calculs ont été effectués sur des ensembles agrégés de sociétés et avec des comptes individuels pour les analyses explicatives. Les variables centrales de l'étude sont

¹ 90 % des marques collectées sont déposées par les sociétés de ce deuxième échantillon-là.

binaires (création ou destruction économique de valeur, activité ou inactivité en matière de dépôts de marques et stratégie d'acquisition du profit par la marge ou la rotation du capital). Les autres variables de contrôle sont métriques. Il s'agit de la taille, de la croissance, de la structure financière et du crédit interentreprises.

On trouvera dans la première partie de l'article les données de l'étude, les variables testées et des détails conceptuels. Les résultats sur données globalisées et individuelles, spécialement les combinaisons linéaires de variables qui singularisent les groupes formés d'après les référentiels binaires, figurent dans la seconde partie de ce travail empirique.

1- Les données de l'étude

1.1 L'échantillon des sociétés

Le tableau 1 donne la composition des deux échantillons de l'étude par sous-ensemble et segments d'activité. Avec près de 85 milliards d'euros (exercice 2000), l'échantillon global reconstitue une part très significative du chiffre d'affaires total du secteur des produits de grande consommation. En effet, selon Images économiques des entreprises (INSEE), le secteur tout entier des PGC aurait fait moins de deux fois le chiffre d'affaires de notre échantillon, très exactement 157,9 milliards d'euros.

L'information comptable nécessaire à cette étude est extraite de la base de données DVD Risk de Dun et Bradstreet. Elle se rapporte aux exercices 1999 et 2000. Les taux de rentabilité de 2000 sont calculés avec des valeurs bilantielles moyennes. C'est la raison pour laquelle la collecte d'informations comptables concerne également l'exercice 1999.

1.2 Les marques

La base de données utilisée pour la collecte des marques est la base Plutarque exploitée par la société Jouve (délégation INPI). Elle contient les marques françaises déposées par des sociétés françaises ou étrangères, depuis 1976 pour les marques verbales, et depuis 1982 pour les autres types de marques. La base est mise à jour tous les vendredis.

Concernant la procédure suivie, on a tout d'abord cherché à associer un nombre de marques (stock ou flux) à des groupes de sociétés constitués d'après les liens capitalistiques qui les unissent. 500 groupes ont ainsi été formés auxquels on a affecté les 60 000 marques recensées à fin décembre 2000. Un groupe est constitué d'un grand nombre de sociétés jugées interdépendantes ou d'une seule si l'on ne peut établir de liens avec d'autres entités de l'échantillon. Cette approche dynamique de rassemblement, logique au plan managérial (synergies), s'explique aussi par le fait qu'une société peut ne pas apparaître dans la base comme déposant ou titulaire d'une marque mais bénéficier d'un dépôt effectué par une autre entité liée (société-mère notamment). Des précautions sont prises pour ne pas comptabiliser deux fois une même marque et pour tenir compte des dépôts effectués par la holding de contrôle (hors échantillon) susceptibles de concerner des sociétés de l'échantillon. Les calculs effectués au niveau des groupes ont ensuite permis de doter ces ensembles-là, ainsi que les sociétés qui les représentent, d'un degré fort ou faible d'intensité immatérielle (marques et indirectement publicité).

Tableau 1

Structuration de l'échantillon par segments d'activité ; chiffre d'affaires (CA) en milliards d'euros (exercice 2000) ^a

Sous-ensembles	Segments	Nombre de sociétés	CA
ALI	BOI (secteur des boissons)	101 (63)	11,4 (10,6)
	GLG (corps gras, industrie laitière, travail des grains)	138 (88)	16,9 (15,6)
	AIA (autres industries alimentaires) ^b	131 (82)	16,1 (14,8)
	Total	370 (233)	44,4 (41,0)
NALI	EQF (équipements du foyer) ^c	64 (44)	14,6 (14,1)
	EQP (équipements de la personne) ^d	171 (88)	10,5 (8,7)
	SPE (savons, parfums et produits d'entretien)	103 (71)	15,0 (13,8)
	Total	338 (203)	40,1 (36,6)
Total PGC		708 (436)	84,5 (77,6)

^a Entre parenthèses (deux dernières colonnes), la structure du 2^e échantillon ayant servi aux analyses explicatives sur comptes individuels.

^b Sucre, pâtes alimentaires, thé, café, biscuiterie, chocolaterie, condiments...

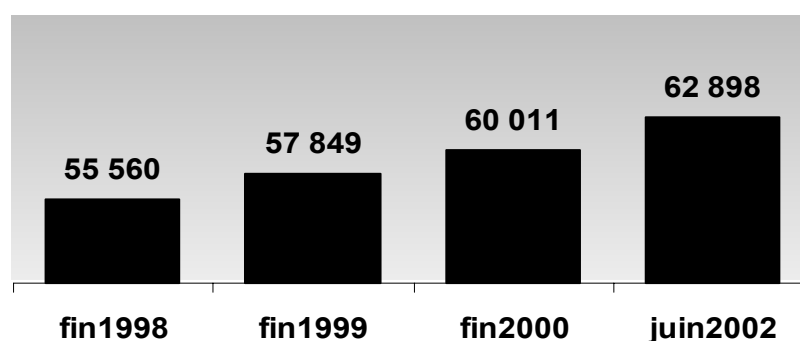
^c Appareils domestiques ménagers et non ménagers.

^d Habillement, cuir et maroquinerie, édition, jeux, jouets, articles de sport, lunetterie, photographie...

On trouvera, aux graphiques 1 et 2, l'évolution du stock de marques des sociétés de l'échantillon et les cinq premiers groupes par l'importance des marques disponibles à fin juin 2002. Le stock de marques est, presque, également réparti entre les deux sous-ensembles d'activité (52 % pour NALI et 48 % pour ALI). Le stock de marques peut être privilégié pour tester une stratégie structurelle d'acquisition du profit. En revanche, pour expliquer l'enrichissement des sociétés concernant 2000, il est préférable d'accorder davantage d'importance au flux de marques de l'exercice. C'est cette option qui est retenue dans l'analyse des données de l'étude (*infra*).

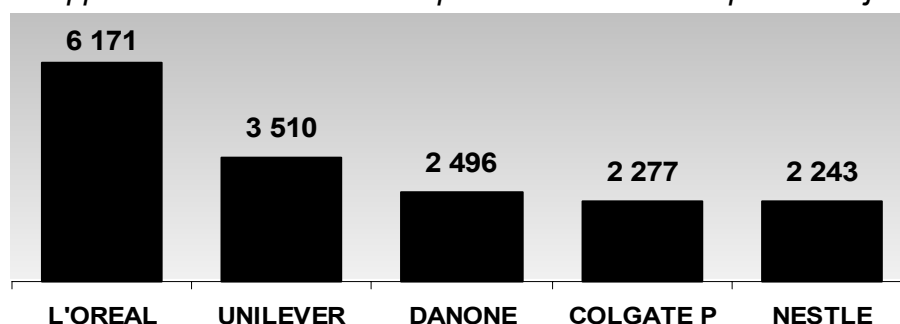
Graphique 1

Evolution du stock de marques des groupes de l'échantillon (nombre) ; 1998-2002



Graphique 2

Les cinq premiers de l'échantillon par le stock de marques à fin juin 2002



Cette activité immatérielle importante de la part des industriels de PGC se retrouve bien dans leurs investissements en communication, le secteur classant, en 2001, quatre groupes parmi les dix premiers groupes annonceurs pluri médias (L'Oréal, Nestlé, Unilever et Danone). Tous segments d'activité confondus, cette industrie des PGC est, de loin, le premier secteur économique investisseur dans les médias (source : TNS Media Intelligence).

Dans les études explicatives, sur comptes individuels, les marques sont relativisées afin de tenir compte de la taille du déposant. Le nombre de marques est ainsi rapporté au chiffre d'affaires. Par ailleurs, l'échantillon support est divisé en deux sous-ensembles de sociétés, le groupe des créateurs ou des actifs et celui des inactifs ce qui permet de traiter la dynamique de marques comme une variable binaire. Les opérateurs dont le ratio Marques sur Chiffre d'affaires est supérieur à la médiane de l'échantillon sont traités comme des créateurs et les autres, par conséquent, comme des inactifs.

Il nous faut maintenant revenir sur la méthode de calcul de cette variable, à la fois dépendante et explicative dans les tests, ainsi que sur les autres variables stratégiques.

1.3 Les variables de l'étude et la méthodologie d'analyse des données

Trois critères dichotomiques principaux sont utilisés pour fragmenter, à chaque fois, l'échantillon des sociétés en deux populations.

Le critère d'enrichissement retenu est l'excédent ou l'insuffisance de la rentabilité du capital sur son coût par euro d'investissement. Un tel solde (spread) est calculé par adossement à l'actif d'exploitation (immobilisations non financières plus BFR) et à l'actif économique (actif d'exploitation plus actif financier ou capitaux propres et empruntés). Chacun de ces deux bénéfices anormaux (sAEX et sAEC) est calculé comme suit :

$$sAEX = R_i(1-T) - k ; sAEC = R_e(1-T) - k$$

R_i désigne la rentabilité industrielle ou d'exploitation, R_e la rentabilité de tout le capital engagé, T le taux moyen d'impôt et k le coût moyen pondéré du capital. Le coût des capitaux propres (k_c), déterminant important de k , est estimé en faisant référence à la règle basique du MEDAF et après avoir reconstitué un facteur de risque systématique (β_c).

$$k_c = R_F + \beta_c * \text{Prime de risque du marché (SBF120)}$$

$$\text{avec, } R_F = \text{OAT 10 ans et } \beta_c = \beta_A[1+L(1-T)]$$

Dans cette dernière expression, L représente le levier de la société pour laquelle on calcule k_c et β_A désigne l'index de risque opérationnel caractérisant l'industrie alimentaire ou non-alimentaire toute entière. Ce bêta de l'actif est tiré d'une analyse de la covariance entre le rendement de l'indice approprié et celui du marché et en excluant, ensuite, la part de volatilité imputable à la structure financière moyenne du secteur. On trouve 0,7 pour les sociétés de l'industrie agro-alimentaire et 0,8 pour le secteur des autres biens de consommation courante¹.

Le deuxième référentiel binaire est le nombre relativisé de marques calculé avec des données relatives aux groupes de sociétés unies par des liens capitalistiques (*supra*). On considère que toutes les sociétés d'un même groupe sont actives ou inactives, en matière de dépôt de marques, d'après le résultat obtenu avec les chiffres consolidés du groupe. C'est ainsi que la vingtaine de sociétés de la galaxie L'Oréal sont toutes assimilées à des sociétés actives, y compris celles qui apparemment ne déposent pas, parce que le rapport entre le nombre de marques et le chiffre d'affaires, calculé sur l'ensemble, est supérieur au ratio médian de l'échantillon tout entier.

La troisième variable centrale de l'étude, qui permet elle aussi une segmentation de l'échantillon, est la politique choisie par la société pour rentabiliser

¹ Pour davantage de détails méthodologiques, voir S. Parienté, I. Ducassy et I. Martinez, Taille et création de valeur : une étude empirique de groupes français, *Centre de Recherches en Gestion, IAE, Université de Toulouse 1, Cahier n° 144, juin 2002*. Voir, également, G.B. Stewart, *The Quest for Value*, Harper Business, 1990, pages 449 et suivantes.

son capital. Celle-ci peut privilégier la capacité bénéficiaire (politique de marge) ou être adossée à une activité de volume (domination par les prix).

Il s'agit de savoir quelle influence peut exercer la politique choisie en matière d'enrichissement et si celle-ci est corrélée avec la dynamique de dépôts de marques. Pour bien comprendre l'hypothèse faite afin de dire quelle est la stratégie de la société en la matière, il faut se rappeler qu'un taux de rentabilité ($R1 = \text{Résultat} / \text{Capitaux engagés}$) est décomposable en un produit, le produit d'un taux de marge ($R2 = \text{Résultat} / \text{Ventes}$) par un coefficient de rotation ($R3 = \text{Ventes} / \text{Capitaux engagés}$). On peut admettre qu'une société de l'échantillon dont les ratios R2 et R3 sont, respectivement, supérieur et inférieur aux ratios médians de l'échantillon cherche à rentabiliser ses actifs plutôt par une politique de marge. Par analogie, une observation symétrique singularise plutôt la stratégie axée sur une activité de volume (domination par les prix). Ajoutons, qu'une rentabilité positive du capital, obtenue par l'une ou l'autre de ces deux politiques, n'est pas suffisante pour constater un enrichissement. Il faut, en plus, que cette rentabilité soit supérieure au coût du capital. Les tests devront nous dire si une politique de marge est de nature à procurer un excès de la rentabilité du capital sur son coût (enrichissement) et, si à l'opposé, la tendance d'une politique de prix est d'entraîner plutôt une insuffisance de ce rendement (appauvrissement ou destruction économique de valeur).

Les tableaux 2 et 3 regroupent toutes les variables de cette étude, qu'elles soient binaires ou continues.

Les résultats sur comptes agrégés donnent une évaluation globale des segments d'activité et d'échantillons constitués selon un critère dichotomique (*supra*). Ils peuvent subir l'influence de la taille des tout premiers acteurs du sous-ensemble retenu. L'approche par les comptes individuels évite cet inconvénient possible et dote les résultats obtenus d'une plus grande valeur générale.

Avec les données individuelles, qui sont les variables caractérisant chaque société de l'échantillon, notamment en matière d'enrichissement et de créativité, trois analyses sont effectuées dans le but de conforter les résultats sur comptes agrégés.

Les deux premières méthodes explicatives utilisées sont relativement simples. Il s'agit d'une étude d'association entre des variables prises deux à deux (tau-b de Kendall et corrélations de Pearson) et d'une comparaison de moyennes entre différentes catégories indépendantes de sociétés. Quel est, par exemple, le degré de dépendance entre les dépôts de marques de 2000 et le rendement résiduel de la même année ? Les sociétés qui s'autorisent une politique de marge plutôt que de prix sont-elles celles qui déposent le plus de marques verbales et autres signes figuratifs ? Observe-t-on une différence, statistiquement significative, entre le rendement moyen d'un groupe de sociétés qui protège ses produits par des marques et celui d'un groupe plutôt inactif en la matière ?

La troisième méthode explicative utilisée est plus fine. C'est la régression logistique binaire qui propose l'analyse d'un échantillon susceptible d'être divisé en deux, selon l'abondance des dépôts de marque ou la performance, par exemple. Cette méthode d'analyse donne une combinaison linéaire de variables capable de séparer les deux populations. Elle fournit, aussi, une mesure de la sensibilité, au critère de séparation, de chaque variable explicative du modèle. Ainsi, pour ce qui concerne la présente étude, les résultats doivent nous dire quel est l'impact probable d'une augmentation du nombre de marques sur l'enrichissement.

Tableau 2

Les variables stratégiques testées et les codes utilisés pour leur dénomination

FMQ Flux de marques de 2000, par million € de chiffre d'affaires (CA)

FMQ_b Expression binaire de FMQ ; pour une société dont FMQ est supérieur à la médiane de l'échantillon, FMQ_b prend la valeur 1 et 0 dans le cas contraire

SMQ Stock de marques à la fin de l'année 2000, par million € de chiffre d'affaires

SMQ_b Expression binaire de SMQ

sAEX Excédent (*spread*) du rendement de l'actif d'exploitation (AEX) sur son coût financier pour un euro d'investissement

sAEX_b Expression binaire de sAEX ; sAEX_b prend la valeur 1 quand sAEX est positif (valeur créée) et 0 dans le cas contraire (valeur détruite)

sAEC Excédent (*spread*) du rendement de l'actif économique (AEC) sur son coût financier par € d'investissement

sAEC_b Expression binaire de sAEC

PMG_b Variable binaire exprimant une stratégie de marge pour l'obtention d'un taux positif de rentabilité

PPX_b Variable binaire exprimant une stratégie de prix (volume) pour l'obtention d'un taux positif de rentabilité

Tableau 3

Les autres variables d'information testées et leurs codes

VCA Variation du chiffre d'affaires de 2000, en pourcentage

CIE Crédit interentreprises ou excédent du poste clients sur le crédit fournisseurs exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires

DFI Endettement financier en proportion de tout le capital employé

TAI Taille de la société (logarithme népérien du CA)

ALI_b Variable binaire donnant la nature des produits de grande consommation vendus ; la valeur est 1 s'il s'agit de produits alimentaires et 0 dans le cas contraire

2- Les résultats de l'étude

Nous proposons, ci-après, des résultats tirés de comptes agrégés, qui peuvent subir l'influence du degré de contraction du tissu économique (taille des acteurs), et des résultats sur comptes individuels susceptibles de donner une information plus générale sur les interrelations entre les variables stratégiques (enrichissement, créativité et stratégie d'acquisition du profit).

2.1 Principaux résultats sur comptes agrégés

Le tableau 4 donne une première mesure de dépendance, quasiment parfaite, entre l'activité immatérielle des segments d'activité et leur enrichissement. On remarquera l'importance des marques déposées par SPE (savons, parfums et produits d'entretien) qui paraît bien se retrouver dans la performance observée. A l'opposé, le segment de l'échantillon le moins enclin à déposer des marques, à savoir Equipements du foyer (EQF), est le seul à ne pas obtenir de l'actif d'exploitation un rendement qui soit supérieur à son coût¹.

Une démonstration semblable peut être effectuée après avoir séparé, au sein de l'échantillon tout entier, les sociétés actives des sociétés inactives en matière de dépôt de marques. Le premier groupe est formé des sociétés dont le nombre de marques, rapporté au chiffre d'affaires réalisé, est supérieur au ratio médian de l'échantillon. Le second, par définition, regroupe toutes les autres sociétés de l'échantillon. Un tel résultat, portant sur la performance de ces groupes de sociétés, se trouve consigné au graphique 3.

Ces deux premiers résultats tendent déjà à accréditer la thèse selon laquelle l'importance des marques est de nature à faciliter l'enrichissement des sociétés qui font preuve de cette dynamique-là. L'approche qui suit, par les comptes individuels, est destinée à confirmer ou infirmer ce constat sur données agrégées.

Tableau 4

Marques et rendement résiduel des segments d'activité ; données et résultats 2000

	SPE	BOI	GLG	EQP	AIA	EQF
Stock de marques ^a	1 465	879	662	596	466	215
Rendement résiduel ^b	7,11	4,01	1,22	1,18	1,44	-8,21

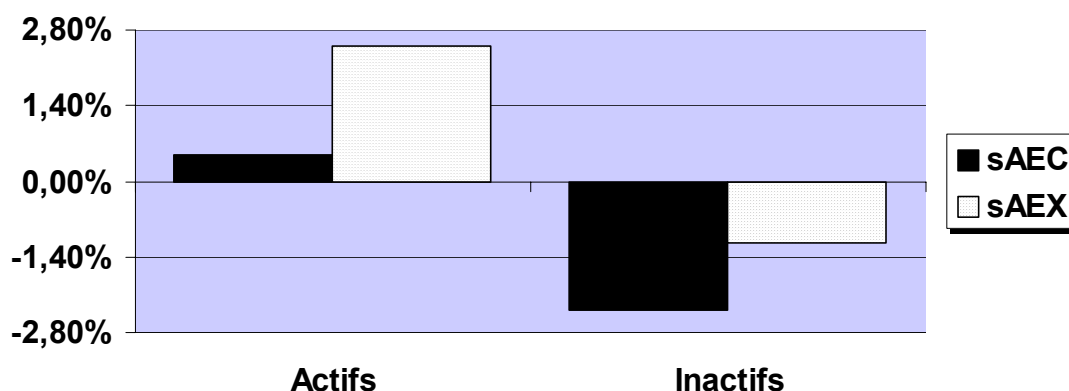
^a En fin d'année, par milliard d'euros de chiffre d'affaires.

^b Pour 100 € de capital investi (SAEX).

¹ Un résultat analogue est obtenu en remplaçant le stock de marques par le flux de marques (exercice 2000).

Graphique 3

Comparaison de l'enrichissement des actifs et des inactifs
d'après le flux de marques 2000 ; performances sur comptes agrégés



2.2 Principaux résultats sur données individuelles

- Les mesures d'association et la comparaison d'échantillons

Le tableau 5 fournit les coefficients de dépendance entre les variables de l'étude qui mesurent la capacité de création (marques), le rendement résiduel, la stratégie d'obtention du taux de profit ou encore le financement. Les tests effectués tiennent compte de la nature, dichotomique ou continue, des variables associées.

Les résultats consignés dans ce tableau permettent la formulation des remarques suivantes. En premier lieu, on constate une corrélation positive et statistiquement significative entre la dynamique de marque, d'une part, et la politique de marge ou le rendement net de coût financier, d'autre part. La différenciation par une dynamique de dépôts de marques est, par conséquent, une condition nécessaire pour pratiquer une politique de marge. Un lien logique et symétrique est donc observé entre opérateurs inactifs (marques), domination par les prix et tendance au rendement résiduel négatif. Contrairement à celles qui se différencient par la marque, les sociétés qui pratiquent une politique de prix (activité de volume) supportent, à titre compensatoire semble-t-il, une moindre contrainte d'exploitation (crédit interentreprises négatif donc favorable). Ces sociétés sont en revanche plus endettées.

Une autre approche simple montre bien l'impact favorable du nombre de marques sur l'enrichissement des déposants. Il suffit, en effet, de comparer les rendements nets de coûts financiers des sociétés regroupées selon le critère de la force de créativité (tests sur les moyennes). On a donc procédé à un premier rapprochement entre le rendement excédentaire moyen des sociétés de l'échantillon ayant déposé des marques et celui du groupe des non-dépôts. Le tableau 6 est révélateur des différences de moyennes entre les deux populations de sociétés indépendantes : le rendement résiduel des déposants de marques est positif, celui des non-dépôts négatif. Un calcul semblable a été effectué avec les segments très contrastés EQF (faible créativité) et SPE (forte créativité) comparés, respectivement, au reste de l'échantillon (tableau 7). Les différences de moyennes sont ici plus importantes encore.

Tableau 5
Mesures d'association entre les principales variables de l'étude (échantillon des 436 sociétés) ^a

	FMQ_b	SMQ_b	sAEC_b	PMG_b	PPX_b	DFI	CIE	TAI
FMQ_b	1	0,509***	0,169***	0,104**	- 0,154***	- 0,056	0,027	0,157***
SMQ_b	0,509***	1	0,107**	0,142***	- 0,107**	0,008	- 0,091	0,038
sAEC_b	0,169***	0,107**	1	0,218***	- 0,149***	- 0,235***	- 0,033	0,146***
PMG_b	0,104**	0,142***	0,218***	1	- 0,416***	- 0,300***	0,100**	0,028
PPX_b	- 0,154***	- 0,107**	- 0,149***	- 0,416***	1	0,322***	- 0,229***	0,001
DFI	- 0,056	0,008	- 0,235***	- 0,300***	0,322***	1	- 0,210***	- 0,064
CIE	0,027	- 0,091	- 0,033	0,100**	- 0,229***	- 0,210***	1	- 0,141***
TAI	0,157***	0,038	0,146***	0,028	0,001	- 0,064	- 0,141***	1

^a Corrélation de Pearson (entre variables quantitatives et entre variables quantitatives et indicatrices) et tau-b de Kendall (variables indicatrices). FMQ_b et SMQ_b sont les capteurs du degré de créativité (marques), sAEC_b est le critère binaire de performance, PMG_b et PPX_b expriment le choix stratégique (politique de marge ou politique de prix), DFI et CIE informent sur l'endettement et les relations commerciales et, enfin, TAI est notre indicateur de la taille d'une société (voir, tableaux 2 et 3).

*** Corrélation statistiquement significative à 1 %.

** Corrélation statistiquement significative à 5 %.

Tableau 6

Enrichissement moyen de l'échantillon des déposants de marques comparé à celui des non-déposants (flux 2000)

	Déposants	Non-déposants
Nombre de sociétés	299	137
Enrichissement moyen ^a		
● sAEX	0,55 % ***	- 3,24 % ***
● sAEC	3,70 % **	- 1,02 % **

^a Profit opérationnel moins coût financier, pour 100 € d'investissement ; l'enrichissement (spread) moyen est calculé sur les deux masses performantes utilisées dans cette étude, l'actif d'exploitation (AEX) et l'actif économique (AEC).

*** Test de comparaison des moyennes statistiquement significatif au seuil de 1 %.

** Test de comparaison des moyennes statistiquement significatif au seuil de 5 %.

Tableau 7

Moyennes comparées d'enrichissement portant sur deux segments d'activité ; le premier utilise peu de marques (EQF) et le second beaucoup (SPE)

Année 2000	EQF vs PGC ***		SPE vs PGC ***	
	EQF	PGC ^a	SPE	PGC ^b
Nombre de sociétés	44	392	71	365
Enrichissement moyen				
● sAEX	- 4,5 %	+ 2,6 %	+ 9,1 %	+ 0,4 %
● sAEC	- 5,8 %	- 0,1 %	+ 3,9 %	- 1,5 %

^a Echantillon des fabricants de produits de grande consommation (PGC) hors EQF.

^b Echantillon des fabricants de produits de grande consommation (PGC) hors SPE.

*** Test de comparaison des moyennes statistiquement significatif au seuil de 1 %.

- Sensibilité de l'enrichissement des sociétés à leur degré de créativité

Les tests effectués en faisant des régressions logistiques binaires confirment et complètent les résultats précédents en fournissant notamment une mesure exacte de l'influence des dépôts de marques sur l'enrichissement.

La régression logistique binaire est une méthode d'analyse d'une variable dichotomique, comme, par exemple, enrichir les parties prenantes d'une entreprise plutôt que de les appauvrir ce qui revient à obtenir du capital employé davantage que ce qu'il coûte. La méthode détermine la probabilité pour qu'un tel événement survienne.

Dans un but de validation des interrelations déjà trouvées, outre l'enrichissement ou non, deux autres variables dépendantes sont expliquées :

l'intensité forte ou faible de créativité et la voie choisie pour rentabiliser le capital. La stratégie d'acquisition du profit peut prendre la forme d'une différenciation par la marge ou d'une domination par les prix (*supra*). Enrichissement, dynamique immatérielle liée à la multiplication des dépôts de marques et politique de rentabilisation du capital sont ainsi traités, alternativement, comme des variables à expliquer et explicatives.

Plus généralement, les variables susceptibles d'avoir une influence sur la probabilité recherchée (occurrence de l'événement) sont métriques et indicatrices. Dans cette étude, les variables métriques testées sont des observations sur l'endettement (DFI), les relations commerciales (CIE), la croissance du chiffre d'affaires (VCA) et la taille (TAI). Parmi les variables binaires explicatives testées, on trouve la fabrication de produits alimentaires ou non ; le choix des autres variables explicatives dichotomiques dépend de la variable dépendante retenue. Ainsi, par exemple, pour expliquer l'enrichissement (l'appauvrissement) d'une entreprise, le degré fort (faible) de créativité tout comme la politique de marge (prix) sont testés en tant que variables explicatives. De la même manière, une politique de marge (prix) peut être dépendante de la forte (faible) dynamique de dépôts de marques. On a donc cherché à comprendre comment se formait la probabilité d'occurrence de quatre événements : excès ou insuffisance du rendement comptable sur le coût du capital, niveau élevé ou bas du capital-marque, différenciation par la marge ou non et, enfin, politique de prix ou non. Les résultats trouvés sont consignés dans les tableaux 8, 9 et 10.

Dans chaque tableau, les coefficients B sont ceux qu'il faut appliquer aux variables explicatives pour obtenir, dans le cas d'une entreprise particulière, un score. Ce score est ensuite transformé en probabilité d'occurrence de l'événement. $\text{Exp}(B)$ donne la sensibilité de la probabilité recherchée au facteur explicatif testé. La variable dépendante est d'autant plus sensible à la variable explicative testée que l'exponentielle de son coefficient B est éloignée de 1. Les variables explicatives qui nous intéressent plus spécialement dans cette étude, comme les marques, sont en gras dans les tableaux¹.

¹ Les modèles testés prédisent entre 60 et 75 % des observations.

Tableau 8

Variables de la régression logistique départageant les sociétés qui s'enrichissent de celles qui s'appauvrissent, d'après 436 séries de données concernant 2000 ^a

Variables explicatives testées	sAEC _b	
	Coeff B	Exp(B)
1) Constante	- 2,243*	
2) Flux de marques (FMQ_b)	0,666***	1,946
3) Autres variables		
DFI (endettement)	- 0,023***	0,978
CIE (crédit interentreprises)	- 0,018*	0,982
VCA (variation du CA)	0,020***	1,020
TAI (taille)	0,189*	1,208
ALI _b (alimentaire ou non)	0,213	1,237
1) Constante	- 2,854**	
2) Politique de marge (PMG_b)	0,807***	2,241
3) Autres variables		
DFI (endettement)	- 0,018***	0,982
CIE (crédit interentreprises)	- 0,021*	0,979
VCA (variation du CA)	0,020***	1,021
TAI (taille)	0,245**	1,277
ALI _b (alimentaire ou non)	0,059	1,061
1) Constante	- 2,407*	
2) Politique de prix (PPX_b)	- 0,564**	0,569
3) Autres variables		
DFI (endettement)	- 0,020***	0,980
CIE (crédit interentreprises)	- 0,021*	0,979
VCA (variation du CA)	0,019***	1,020
TAI (taille)	0,244**	1,276
ALI _b (alimentaire ou non)	0,140	1,150

^a Chaque variable explicative stratégique binaire (soulignée dans le tableau) est testée avec les mêmes autres variables complémentaires, pour la plupart métriques. Cela fait au total trois régressions logistiques binaires (encadrements en gras).

*** Significatif au seuil de 1 %. ** Significatif au seuil de 5 %. * Significatif au seuil de 10 %.

Tableau 9

Variables de la régression logistique singularisant les sociétés dont le nombre de marques, par millions d'euros de CA, est supérieur à la médiane de l'échantillon ; modèle explicatif d'après 436 séries de données concernant 2000 ^a

Variables explicatives testées	FMQ _b		SMQ _b	
	Coeff B	Exp(B)	Coeff B	Exp(B)
1) Constante	- 3,523***		- 0,106	
2) <u>Enrichissement</u> (sAEC_b)	0,665***	1,944	0,516**	1,676
3) Autres variables				
DFI (endettement)	0,002	1,002	0,003	1,003
CIE (crédit interentreprises)	0,001	1,001	- 0,021**	0,979
VCA (variation du CA)	- 0,006	0,994	- 0,013**	0,987
TAI (taille)	0,337***	1,400	0,039	1,039
ALI _b (alimentaire ou non)	- 0,854***	0,426	- 0,515**	0,598
1) Constante	- 3,763***		- 0,419	
2) <u>Politique marge</u> (PMG_b)	0,435**	1,545	0,723***	2,062
3) Autres variables				
DFI (endettement)	0,001	1,001	0,005	1,005
CIE (crédit interentreprises)	- 0,002	0,998	- 0,026**	0,974
VCA (variation du CA)	- 0,002	0,998	- 0,010*	0,991
TAI (taille)	0,370***	1,448	0,0586	1,060
ALI _b (alimentaire ou non)	- 0,839***	0,432	- 0,516**	0,597
1) Constante	- 3,515***		- 0,078	
2) <u>Politique de prix</u> (PPX_b)	- 0,606**	0,546	- 0,605**	0,546
3) Autres variables				
DFI (endettement)	0,002	1,001	0,003	1,003
CIE (crédit interentreprises)	- 0,005	0,995	- 0,027**	0,973
VCA (variation du CA)	- 0,002	0,998	- 0,010*	0,990
TAI (taille)	0,370***	1,447	0,063	1,065
ALI _b (alimentaire ou non)	- 0,750***	0,472	- 0,418**	0,659

^a Chacune des trois variables explicatives centrales (soulignées dans le tableau) est testée avec toujours les mêmes autres variables complémentaires, pour la plupart métriques. Cela fait au total trois régressions logistiques binaires (encadrements en gras).

*** Significatif au seuil de 1 %. ** Significatif au seuil de 5 %. * Significatif au seuil de 10 %

Tableau 10

Variables de la régression logistique caractérisant les sociétés dont la rentabilité est acquise par une politique de marge (PMG_b) ou par une politique de prix (PPX_b) ; résultats d'après 436 séries de données concernant 2000^a

Variables explicatives testées	PMG _b		PPX _b	
	Coeff B	Exp(B)	Coeff B	Exp(B)
1) Constante	- 0,468		- 2,386	
2) <u>Stock de marques (SMQ_b)</u>	0,676***	1,966	-0,655***	0,519
3) Autres variables				
DFI (endettement)	- 0,031***	0,970	0,026***	1,026
CIE (crédit interentreprises)	0,016	1,016	- 0,042***	0,959
VCA (variation du CA)	- 0,009	0,991	0,005	1,005
TAI (taille)	0,030	1,031	0,007	1,007
ALI _b (alimentaire ou non)	0,145	1,156	0,864***	2,372
1) Constante	- 0,214		- 2,718*	
2) <u>Enrichissement (sAEC_b)</u>	0,828***	2,289	- 0,588**	0,556
3) Autres variables				
DFI (endettement)	- 0,027***	0,973	0,022***	1,023
CIE (crédit interentreprises)	0,016	1,017	- 0,040***	0,961
VCA (variation du CA)	- 0,016**	0,984	0,009	1,009
TAI (taille)	0,008	1,008	0,033	1,034
ALI _b (alimentaire ou non)	0,025	1,025	0,922***	2,515

^a Une variable explicative de créativité structurelle est testée (SMQ_b) et le critère de performance (sAEC_b) avec les mêmes variables fixes que précédemment, ce qui fait au total deux régressions logistiques par stratégie d'acquisition du profit (encadrements en gras).

*** Significatif au seuil de 1 %. ** Significatif au seuil de 5 %. * Significatif au seuil de 10 %.

Les résultats figurant dans ces tableaux autorise les commentaires suivants.

1) L'importance des marques déposées et l'investissement immatériel qui sous-tend une telle dynamique poussent l'entreprise vers le groupe de l'échantillon qui enrichit les actionnaires et autres parties prenantes (tableau 8). Le nombre, élevé, très supérieur à 1, figurant dans la deuxième colonne du tableau 8 nous dit que la probabilité d'enrichissement est très sensible à cette variable¹.

¹ Le modèle de comportement de l'enrichissement (tableau 8) permet le calcul de la probabilité pour que telle ou telle société de l'échantillon fasse partie du groupe de ceux qui obtiennent du capital employé davantage que ce qu'il coûte. A titre illustratif, un tel calcul est fait pour une société du non-alimentaire de l'échantillon dont les caractéristiques (DFI, TAI, CIE et VCA) correspondent à des valeurs moyennes. La probabilité d'enrichissement est de 48,1 % pour un flux de marques inférieur à la médiane de l'échantillon. Si le flux de marques de cette société passe au-dessus de la médiane, la probabilité d'enrichissement grimpe à 64,3 %.

2) La possibilité de rentabiliser son capital par une stratégie de marge est plus payante qu'une domination par les prix. La première option augmente la probabilité de faire partie du groupe des plus performants de l'échantillon et la seconde la diminue (tableau 8). Selon nos calculs, la contrainte imposée au taux de marge, afin d'obtenir une rentabilité du capital supérieure à son coût, est beaucoup moins lourde que celle imposée au coefficient de rotation du capital pour obtenir le même résultat (création économique de valeur).

3) Parmi les variables métriques ayant une influence, statistiquement significative, sur l'excès de rendement ($sAEC_b$), figurent la petitesse de l'endettement financier (DFI), la dynamique de croissance (VCA) et la taille (TAI) de l'opérateur (tableau 8). En toute logique, la taille de l'entreprise explique, également, dans une très large mesure, le degré de créativité (tableau 9).

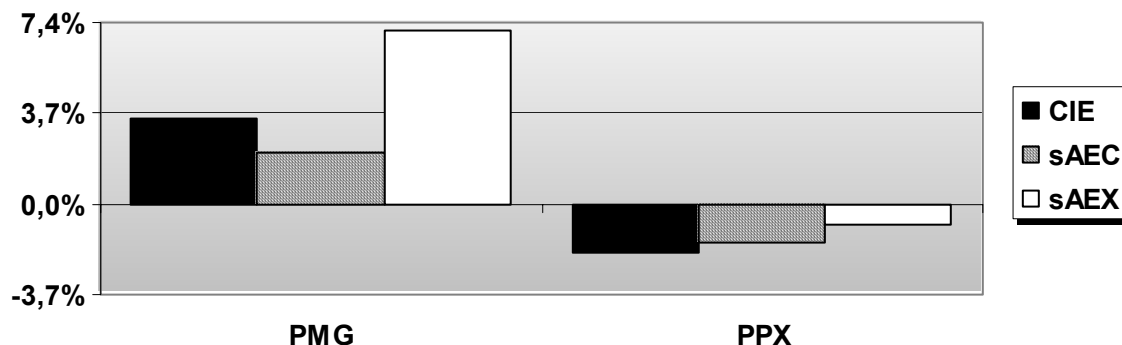
4) Les tableaux 9 et 10 confirment l'interdépendance attendue entre stratégie de marge et différenciation des produits par la marque. Un nombre élevé de marques augmente fortement la probabilité pour qu'une société choisisse une politique de marge (PMG_b). En revanche, la pauvreté des marques pousse l'entité à une domination par les prix (PPX_b). On trouve davantage de fabricants de PGC alimentaires dans le groupe de ceux dont la rentabilité est acquise par une activité de volume et moins dans celui qui se singularise par une forte activité immatérielle.

5) La population de l'échantillon qui se distingue par une politique de prix supporte une moindre contrainte d'exploitation (CIE négatif). Mais cet avantage, visible au tableau 10 (deux dernières colonnes), ne se retrouve pas dans le résultat final, la politique de marge étant plus efficace malgré un solde défavorable sur les décalages commerciaux de paiement (graphique 4).

En définitive, les séries de régressions effectuées procurent des informations qui s'additionnent. En effet, chaque tableau apporte un ou plusieurs résultats supplémentaires. C'est ainsi que le tableau 9, comparativement au tableau 8, nous apprend que la créativité est plus déterminante dans le non-alimentaire (NALI) que dans l'alimentaire (ALI). De la même manière, le tableau 10 ajoute trois informations intéressantes. La première se rapporte à l'endettement qui caractériserait davantage les sociétés qui pratiquent une politique de prix. La deuxième remarque a trait au crédit interentreprises, en tant que contrainte, qui pousse en direction des entreprises de l'échantillon à forte marge. Enfin, appartenir au sous-ensemble ALI augmente la probabilité d'une domination stratégique par les prix.

Graphique 4

Crédit interentreprises (CIE) et performance : une comparaison des groupes de l'échantillon se singularisant par une politique de marge (PMG) ou de prix (PPX) ^a



^a Le CIE est un solde sur des décalages commerciaux de paiement ; une valeur positive s'analyse comme une contrainte d'exploitation et, inversement, une valeur négative comme une ressource.

3- Conclusions

Le principal des faits saillants de l'étude est l'incontestable rôle positif joué par la dynamique des dépôts de marques verbales et signes figuratifs dans l'enrichissement. D'après les résultats sur comptes agrégés, il apparaît que le groupe formé des sociétés dont le nombre relativisé de marques est supérieur à la médiane de l'échantillon affiche une performance résiduelle largement positive et celui qui lui est symétrique un résultat négatif. Concernant les extrêmes, il n'y a aucune commune mesure entre le rendement excédentaire de l'exercice 2000 (sAEX) des quinze plus forts groupes de déposants de marques et celui des non-déposants (+ 9,5 % pour les premiers contre - 2,2 % pour les seconds). Le segment d'activité le plus performant (savons, parfums et produits d'entretien) est aussi celui qui utilise le plus de marques. Inversement, le segment le moins rentable (équipements du foyer) est aussi celui qui est le moins actif en dépôts de marques. Les études explicatives, sur comptes individuels, révèlent, elles aussi, que le flux ou le stock de marques déposées est une variable stratégique influente et statistiquement significative. D'après les résultats obtenus, l'augmentation du nombre de marques déposées par une société, lui permettant de passer au-dessus de la médiane de l'échantillon, augmente nettement sa probabilité d'enrichissement.

Par ailleurs, les sociétés dont la marge sur ventes, et non le coefficient de rotation du capital, explique le mieux le taux de rentabilité sont celles qui font preuve de la plus grande activité immatérielle. Inversement, on note une corrélation entre les sociétés inactives en matière de dépôts de marques et celles qui pratiquent une politique "défensive" de prix (forte rotation du capital) au détriment des marges. Cette remarque est importante quand on sait que les tests effectués nous disent qu'une politique de marge fait tendre la société qui la pratique vers le groupe de l'échantillon qui s'enrichit ; en revanche, la politique de prix ou de volume pousse l'acteur qui l'exerce vers le groupe des destructeurs de valeur.

Outre la petitesse du nombre de marques, une autre variable intéressante singularise les sociétés qui choisissent de se différencier par les prix. C'est le crédit interentreprises. En effet, les sociétés qui font du volume, probablement par une stratégie agressive sur les prix, bénéficient de conditions commerciales qui leur sont

plutôt favorables. Il semble que l'on trouve davantage de ces entreprises-là du côté des fabricants de PGC à dominante alimentaire. Cela dit, cette moindre contrainte d'exploitation, qui contribue à minimiser le capital investi, est un leurre. Elle n'est pas suffisante pour tirer l'entreprise bénéficiaire en direction du groupe de l'échantillon qui crée de la valeur pour les actionnaires et l'ensemble des parties prenantes.

En définitive, cette recherche empirique valide les attributs stratégiques et marketing alloués à la marque ou plus exactement à la dynamique qui consiste à multiplier les dépôts de marque¹. Dans des marchés matures, où la croissance en volume se fait de plus en plus difficilement, la marque en tant qu'apport rationnel (diminution du risque perçu) ou émotionnel (offre désirable via l'innovation) est de nature à préserver la part de marché voire à l'augmenter en valeur. Cette recherche mériterait d'être poursuivie dans d'autres directions. Il serait tout d'abord utile de valider les études américaines sur l'impact boursier des marques dotées d'une qualité qui maintient la pertinence (Kapferer, 2002). Trois autres avenues paraissent tout aussi intéressantes. La première permettrait de valider une autre contrainte de la prédisposition immatérielle, à savoir la défense de la conquête que représente la marque. On pourrait ainsi tester les dépôts de marques croisés avec les investissements d'entretien de la marque (publicité et R-D spécialement). Il est également possible d'explorer l'impact financier de la marque en la segmentant selon les formes qu'elle peut prendre ou en tenant compte de son influence sur les perceptions, les préférences ou la part de marché (Merunka, 2002). Enfin, le concept de fidélité à l'égard de la marque peut aussi faire l'objet d'une étude frontalière en cherchant à savoir si la volatilité du flux d'activité et des rendements est de nature à séparer les sociétés disposant d'un capital-marque de celles qui ne peuvent se prévaloir d'un tel actif stratégique.

Bibliographie

Aaker D.A. [1992], The Value of Brand Equity, *Journal of Business Strategy*, vol. 13, p. 27-32.

Aaker D.A. [1994], *Le management du capital-marque*, Dalloz.

Aaker D.A. et Jacobson R. [1994], The Financial Information Content of Perceived Quality, *Journal of Marketing Research*, vol. XXXI, p. 191-201.

Aaker D.A. et Jacobson R. [2001], The Values Relevance of Brand Attitude in High-Technology Markets, *Journal of Marketing Research*, vol. XXXVIII, p. 485-493.

Andrieux M-A. et Frotiée P. [1998], Valeur actionnariale et immatériels, *Analyse Financière*, n° 116, p. 20-24.

Barth M.E., Clement M.B., Foster G. et Kasznik R. [1998], Brand Values and Capital Market Valuation, *Review of Accounting Studies*, 3, p. 41-68.

¹ Une certaine confusion peut exister entre marque et produits de la marque tout comme dans les concepts utilisés (Merunka, 2002). Des réflexions plus approfondies à l'intérieur de ce territoire de recherche sortent du cadre de cet article. Elles pourraient toutefois permettre des recherches plus fines en matière d'impact comptable et boursier.

- Cegarra J-J. et Merunka D. [1993], Les extensions de marque : concepts et modèles, *Recherche et Applications en Marketing*, vol 8, n°1, p. 53-76.
- Chauvin K. et Hirschey M. [1994], Goodwill, Profitability and Market Value of the Firm, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 13, n° 2, p.159-181.
- Cognard E. [2002], Survaleurs, le grand nettoyage, *Enjeux Les Echos*, mai, p. 66-72.
- Dessertine P. [1997], Fusions-acquisitions : le difficile traitement de la survaleur, *Revue Française de Gestion*, mars-avril-mai, p. 14-22.
- Devinney T.M. et Winer R.S. [1991], The Impact of New Product Introductions on the Market Value of Firms, *Journal of Business*, vol. 64, n° 4, p. 573-610.
- Doyle P. [2001], Shareholder Value Based Brand Strategies, *Journal of Brand Management*, vol. 9 p. 20-30.
- Glais M. et Sage E. [1997], Evaluation des actifs incorporels, *Encyclopédie de Gestion*, Economica, p. 1178-1198.
- Heilbrunn B. [1997], Marque, *Encyclopédie de Gestion*, 2^e édition, Economica, p. 1972-2007.
- Ittner C.D. et Larcker D.F. [1998], Are Nonfinancial Measures Leading Indicators of Financial Performance ? An Analysis of Customer Satisfaction, *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, Supplément, p. 1-35.
- Kapferer J-N. et Thoenig J.C.[1989], *La marque*, Mc Graw Hill.
- Kapferer J-N. [1998], *Les marques, capital de l'entreprise*, 3^e édition, Editions d'Organisation.
- Kapferer J-N. [2002], *Les marques à l'épreuve de la pratique*, 2^e édition, Editions d'Organisation.
- Keller K.L. [2001], Building Customer-Based Brand Equity, *Marketing Management*, vol. 10, n°2 ; article repris dans *L'Expansion Management Review*, mars 2002.
- Marion A. [1988], La place de l'investissement immatériel dans l'évaluation des entreprises, *Revue Française de Gestion*, janvier-février, p. 6-12.
- Merunka D. [2002], Recherches sur la marque : quelques dangers, quelques directions, *Recherche et applications en marketing*, vol. 17, n° 3, p. 1-6.
- Michon C. [2000], La marque : son rôle stratégique au cœur du marketing, *Revue Française du Marketing*, vol. 1, n° 176, p. 6-21.
- Nussenbaum M. [1991], Les marques, un actif à évaluer, *La Revue Banque*, n° 515, p. 401-408.
- Pierrat C. et Martory B. [1996], *La gestion de l'immatériel*, Nathan.
- Stolowy H., Haller A. et Klockhaus V. [2001], La comptabilisation des marques en France, en Allemagne et selon les règles de l'IASC, *Comptabilité-Contrôle-Audit*, vol. 1, p. 41-60.
- Walliser E. [2001], *La mesure comptable des marques*, Collection Entreprendre, Vuibert.