

Chapitre 5 – Incorporel et Immatériel

Véritables enjeux de l'évaluation

«Paradoxalement, les sociétés qui se focalisent sur les valeurs plutôt que sur les profits, finissent par améliorer leurs résultats.» Charles Garfield (Professeur de médecine américain)

Evaluer une entreprise consiste toujours à appréhender de façon la plus rigoureuse et la plus objective possible son goodwill ou sa survaleur, ou encore la valeur économique de ses actifs immatériels au-delà de ses valeurs tangibles¹.

En effet, la valeur tangible après reclassement et audit ou encore corrections nécessaires constitue par définition une base de valeur peu discutable, car chacun des actifs qui la compose reste vérifiable, contrôlable et bien répertorié par la comptabilité.

Il en est tout autrement des survaleurs éventuelles qui forment le goodwill ou le cœur de la valeur différenciée et complémentaire de celle des actifs tangibles.

En effet, le plus souvent la comptabilité ne rend pas clairement compte de ces valeurs et n'évalue pas correctement les actifs immatériels.

► Une dichotomie croissante entre la valeur comptable et la valeur de marché

Une entreprise qui possède des parts de marché intéressantes, un plus technologique, un savoir-faire ou d'autres éléments rares recèle une valeur réelle supérieure à sa valeur théorique.

En effet, il a été constaté par diverses études² que l'importance du nombre de groupes ayant en moyenne sur longue période un ratio [Valeur de Marché/Fonds propres] supérieur à 1 n'est pas seulement l'indice d'une modification profonde dans le processus de création de valeur économique ou l'expression d'un dysfonctionnement permanent des marchés financiers.

¹ Voir article « Le point sur la mesure de performance des entreprises » – par Gérard CHARREAUX Professeur à l'Université de Bourgogne

² Extrait de l'article « Modèles d'évaluation stratégique et facteurs explicatifs de la création de valeur pour l'actionnaire » Christian Hoarau – Professeur à l'IAE

Elle reflète aussi en partie le déclin jusqu'alors patent des mesures comptables traditionnelles, qui ne tiennent pas compte du capital immatériel des entreprises (notamment sous sa forme technologique, commerciale ou sociale). Le constat est particulièrement net pour les entreprises de haute technologie.

Une autre étude récente montre que la valeur des titres des sociétés cotées correspond en moyenne à sept fois la valeur nette comptable (le multiple est parfois de trente!)³.

Ces constats démontrent bien que la valeur des entreprises ne se lit pas uniquement dans les comptes. Il en est de même pour les sociétés non cotées, bien que les écarts entre valeur comptable et valeur marchande soient plus réduits.

Alors est-il permis de s'interroger sur l'origine de tels écarts observés entre les valeurs de marché et valeurs comptables ?

► La transformation des actifs à la source de la valeur

La comptabilité fixe des règles pour l'établissement des divers éléments d'actifs figurant dans le bilan.

Les comptables retiennent quatre critères les caractérisant : ils doivent être facilement **identifiables**, **séparables** (c'est-à-dire cessibles), **sous le contrôle** juridique de l'entreprise et **susceptibles d'être évalués** par leur coût interne ou leur utilité aux yeux du Marché. Les droits de propriété tels que brevets et marques, les droits réglementaires (quotas, autorisations) ou contractuels (concessions, licences), les programmes informatiques ou bases de données répondent généralement à tous ces critères - la valeur des équipes, les capacités d'innovation, les rentes de situation, les synergies ou systèmes d'information ne satisfont pas simultanément à ces normes.

L'évolution des entreprises vers des activités de services rend nécessaire une réflexion sur la valorisation des ces actifs.

Les nouveaux actifs sont aujourd'hui déterminants : la gestion, la captation et l'émission d'informations ou de connaissances sont désormais vitales pour

³ Étude publiée par le cabinet Mazard, "comment valoriser son capital immatériel?" Marie-Ange Andrieux, Directeur de Mazard Finance (dans *Option finance*, n° 635, mars 2001)

l'entreprise. La **veille concurrentielle**, les nouvelles formes de **relations clients**, les modes de **fonctionnement en réseau** inter ou intra entreprise(s), ou encore la construction de **marques**, de réseaux et de **communautés**, sont autant d'exemples de ce phénomène.

Le centre de gravité de la production de richesse se déplace de l'activité productrice à la création.

L'innovation, c'est à dire la conception et la création, devient la source principale de création de valeur.

Le réseau constitue le nouveau paradigme organisationnel qui lui aussi recèle de la valeur.

Alors peut on classer les actifs immatériels susceptibles de créer de la valeur et qui mériteraient d'être évalués ?

Il reste complexe de donner une réponse univoque et prétendant à l'exactitude ou à la fidélité.

Ainsi bon nombre de questions demeurent sans réponse immédiate et appellent réflexion dans un essai de formalisation des réponses que nous essayons d'y apporter en terme de valeur.

- Comment apprécier le savoir-faire historique de l'ouvrier, du laborantin ou du Manager ?
- les compétences et hommes clés ?
- la valeur même du fonds de commerce a-t-elle évoluée en fonction de l'histoire du développement de l'entreprise et de l'évolution de son environnement ?
- des réévaluations de bilan interviennent-elles de façon suffisamment fréquente pour assurer l'intégration d'écarts de réévaluation susceptibles d'ajuster correctement la valeur des fonds propres – donc la valeur patrimoniale ?

- la valeur de l'entreprise au travers des parts de marché qu'elle détient ne constitue-t-elle pas une valeur en elle-même indépendamment des flux qui sont générés dans la structure évaluée ?
- la valeur de la marque est-elle bien identifiée par le calcul ?
- Faut-il prendre en compte la valeur du Management ?
- Que faut-il entendre par valeur stratégique ?

Après avoir posé la question des enjeux de l'immatériel dans la valeur, nous proposerons au chapitre 5 un format de prise en considération de l'impact des actifs immatériels dans la valeur.

► **Comment le marché évalue-t-il les actifs immatériels ?**

C'est-à-dire la part de la capitalisation boursière des entreprises qui n'a pas pour contrepartie des actifs bien identifiables dans les bilans.

En moyenne, sur les dix dernières années, l'immatériel expliquerait environ 50% de la valeur des entreprises du CAC 40⁴. De façon générale les bilans sous-estiment la valeur réelle des actifs matériels détenus par les entreprises, du fait par exemple de la non réévaluation de beaucoup de biens immobiliers. Cette réévaluation ramène la part de l'immatériel à 30% de la capitalisation.

Si on considère par exemple qu'il a fallu en moyenne cinq ans de recherche et développement et de publicité pour produire les brevets et marques actuelles, leur valeur économique représenterait environ 15 à 20% de la capitalisation boursière des entreprises françaises.

Il reste par ailleurs une autre forme d'actif immatériel très difficile à évaluer par l'investisseur «fondamentaliste»: le pouvoir de marché lié à un manque de concurrence.

L'exemple le plus spectaculaire est bien sûr Microsoft, dont la valeur boursière repose moins sur des brevets et une avance technologique que sur une l'absence de concurrents de même taille et niveau de diffusion.

⁴ Sources : DPA Conseil

► **De nouvelles normes comptables viennent renforcer l'intérêt de mesurer la valeur du capital immatériel**

Obligatoire à compter du 1er janvier 2005 pour les 7 000 Sociétés cotées de l'Union Européenne, l'application des Normes Comptables Internationales IAS (International Accounting Standards), complétées sous l'intitulé IFRS (International Financial Reporting Standards), va entraîner de très profonds changements dans l'établissement tant du bilan que du compte de résultat.

Le principe de "juste valeur" ou "fair value", qui préconise l'évaluation des actifs et des passifs à leur valeur de marché, constitue un changement important.

Ainsi, certains actifs incorporels affectés ayant pour origine les écarts d'acquisition résultant d'un regroupement d'entreprises ne feraient plus l'objet d'un amortissement systématique, mais de tests de perte de valeur ("impairment tests").

En fait, ceci ne vaudra que pour les éléments incorporels identifiés, sous contrôle juridique et séparables qui pourront faire l'objet d'une évaluation.

Au premier rang de ceux-ci figure la marque, mais la démarche pourrait être étendue demain à d'autres composantes du capital immatériel. Il faudra donc chaque année recalculer avec rigueur la valeur de certains éléments intangibles des sociétés cibles acquises et déterminer une méthodologie reproductible de façon objective.

La mise en place des nouvelles normes va conduire à une multiplication des évaluations par des professionnels dans tous les secteurs.

Nous listons ci-dessus les postes d'actifs concernés en l'état de la norme.⁵

Tableau 45

Postes et thèmes concernés	Evaluations requises	Techniques utilisées
Immobilisations corporelles	Réévaluations juste valeur,	Expertises immobilières, flux de

⁵ Supplément spécial « Les échos » - IFRS : Révolution dans l'entreprise – 13 mai 2004

Immobilisations incorporelles (dont goodwill)	dépréciations Juste valeur, réévaluations, dépréciations	trésorerie actualisés Multiples, flux de trésorerie actualisés
Instruments financiers	Juste valeur, coût amorti	Cote, modèles
Stock	Valeur de résiliation nette	Calcul interne
Retraites et autres engagements	Valeur actuelle de l'engagement	Méthode rétrospective avec salaire en fin de carrière
Créances et dettes à moyen/long terme	Valeur actuelle	Actualisation des montants
Stock-options	Juste valeur à date d'octroi	Modèle mathématique

Source : Price waterhouseCoopers-2004

Envisageons ci-dessous la notion de Goodwill.

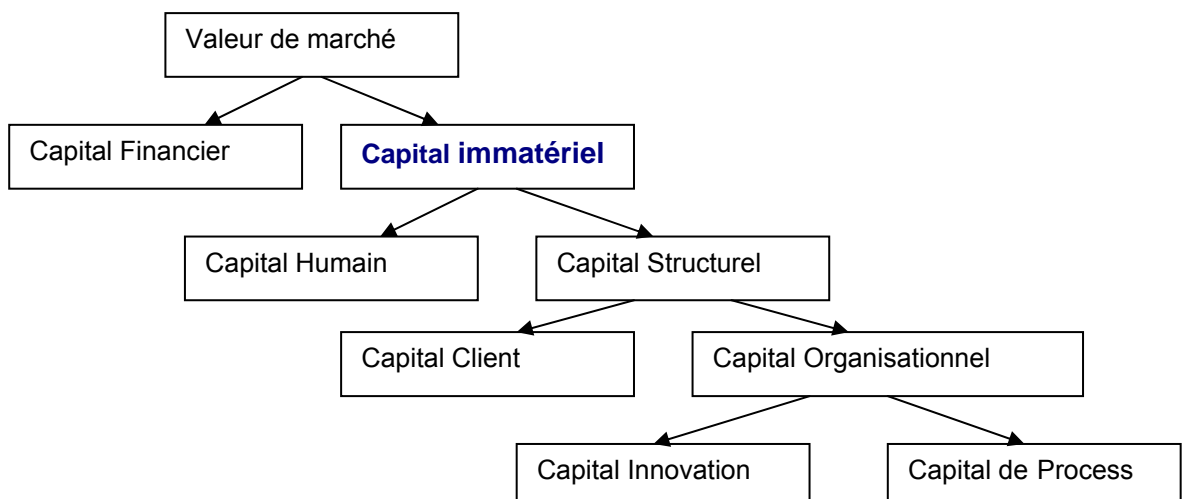
5.1 – Les notions de Goodwill et d'actifs immatériels

5.1.1 – La notion de goodwill

Par la notion de goodwill, l'actif immatériel a souvent été défini de manière soustractive comme la différence globale entre la valeur des biens matériels reprise dans les éléments comptables et la valeur réelle attribuée à l'entreprise.

Exemple de décomposition de la valeur

Schéma 19



L'insuffisance d'une telle définition apparaît clairement.

5.1.1.1 - L'approche comptable du Goodwill

Une entreprise n'est pas seulement un ensemble de biens mais une cellule vivante, dont le développement dépend de nombreux facteurs qui évoluent dans le temps :

- Sources d'approvisionnement
- Portefeuille de relations
- Compétences techniques et savoir-faire
- Efficacité organisationnelle
- Capacité d'innovation et brevets
- Fonds de commerce et réputation commerciale

L'évaluation par le goodwill essaie de concilier l'évaluation par le patrimoine et celle par la rentabilité. Ainsi la valeur globale d'une entreprise est égale à son actif net comptable corrigé augmenté par la valeur des éléments incorporels c'est à dire le goodwill. $\text{Valeur de l'entreprise} = \text{ANCC} + \text{GW}$

L'évaluateur cherche à mesurer par le goodwill les avantages incorporels dont bénéficie l'entreprise. Ces avantages expliquent pourquoi l'entreprise peut obtenir une rentabilité supérieure au bénéfice normal justifié par son patrimoine. Cet écart ou « superbénéfice » intègre les avantages compétitifs de la société, la supériorité technologique, les situations de quasi monopole... En outre, pour calculer le goodwill, il ne faudra pas omettre d'actualiser le « superbénéfice » sur sa durée de vie estimée.

La capacité bénéficiaire observée résulte d'un diagnostic financier. Ce diagnostic se traduit par la mise en place d'une analyse générale, utilisant des questionnaires concernant des données simples à déterminer. Ainsi, on tente de déterminer par le biais d'une évaluation « scientifique et technique » la qualité des actifs incorporels, le coût de reconstitution éventuelle d'un laboratoire, de brevets, de frais de recherche et développement....

On analyse les forces et les faiblesses de la société, notamment concernant :

- Les produits (niveau de qualité, prix, évolution de la demande...),
- La clientèle (diversification, fidélité, délai paiement, litiges...),
- Le personnel (qualité, âge, absentéisme, rémunération...),
- Les structures (qualité locaux, organisation, répartition, gestion...),
- L'environnement (contacts extérieurs...).

De façon générale, il ne convient pas d'intégrer les immobilisations incorporelles dans le calcul de l'ANCC. Leur valeur se traduira directement dans la rentabilité de l'affaire. Ainsi, on n'inclura pas la valeur d'un fonds de commerce dans la valorisation initiale des actifs.

5.1.1.2 - L'approche financière du Goodwill

D'un point de vue financier, on tente également de déterminer la valeur des données incorporelles mais différemment. On pourra parler de « Goodwill financier ».

Diverses méthodes existent de valorisation des actifs incorporels parmi lesquelles nous retenons 4 possibilités :

1. La « Tech Factor Method » (méthode du facteur technique).

On calcule la valeur actualisée nette de l'ensemble de l'entreprise puis on exprime en pourcentage la contribution monétaire de chaque brevet. Les « autres brevets » sont ceux qui n'ont pas d'utilisation dans les produits existants ou futurs. Il est parfois plus facile de les évaluer car ils peuvent être au cœur d'une activité de concessions de licence. Le taux des redevances varie d'un secteur à l'autre, mais se situe communément entre 1% et 5% du chiffre brut des ventes des produits ou services mettant en œuvre la technologie brevetée.

2. La « Règle des 25% »

Elle fixe les royalties comme un pourcentage du bénéfice net. Beaucoup de compagnies choisissent d'externaliser leurs programmes de concessions de licence à des cabinets indépendants, pour un coût équivalant à environ un tiers des redevances perçues.

3. La théorie de la valeur boursière

Plutôt que de tenter d'évaluer chaque brevet indépendamment, certaines firmes considèrent simplement la valeur de leur propriété intellectuelle comme une composante de leur capitalisation boursière. La méthode la plus simple consiste à soustraire la valeur comptable de la valeur boursière. Ce qui reste peut être considéré comme la valeur correspondant aux actifs incorporels. Cette approche se heurte toutefois à plusieurs limites : d'une part, elle suppose que la valeur des actifs comptabilisés ne soit pas supérieure à ce qui a été enregistré ; d'autre part, cette mesure étant assujettie aux aléas quotidiens de la Bourse, la valeur retenue subira des fluctuations sans rapports avec les actifs eux-mêmes.

4. « Knowledge Capital Scorecard »

Cette méthode financière récente a été proposée par Baruch Lev, professeur à l'école de commerce Leonard Stern de l'université de New York.

1. On soustrait des gains annuels normalisés ceux provenant d'actifs physiques et financiers (que l'on obtient en multipliant les actifs enregistrés par leurs bénéfices respectifs attendus après impôt –par exemple, 7% pour des actifs physiques, 4% pour des actifs financiers).
2. Ce qui reste constitue le gain généré par les actifs incorporels qu'il convient de diviser par le taux d'escompte du capital de connaissance –autrement dit, le taux de rendement espéré pour ces actifs (lequel est, dans les secteurs du logiciel, des biotechnologies et de la pharmacie, d'au moins 10.5%).
3. Le résultat final indique la valeur de vos actifs en propriété intellectuelle.

5.1.1.3 - L'approche économique du Goodwill

L'approche économique et commerciale du Goodwill permet de valoriser approximativement les données incorporelles. L'objectif consiste à placer dans une matrice les éléments incorporels selon leur application dans le temps et selon leur rentabilité dans le département dans lequel ils opèrent.

On tente ainsi d'optimiser l'utilisation économique des éléments incorporels, c'est à dire, d'avoir une vision stratégique et globale de leur apport.

Cette approche « économique et commerciale » permet ainsi, en classant par rentabilité et pérennité sur un graphique les actifs incorporels identifiés, de choisir entre tous, ceux qui sont intéressants, ceux qui vont le devenir et ceux qu'il serait préférable d'abandonner.

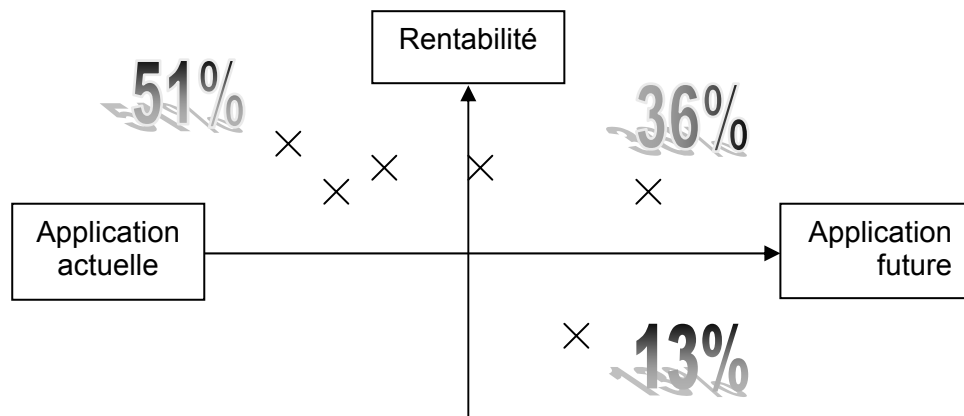
Cette méthode peut être créatrice de valeur puisqu'elle optimise le choix de rentabilité des actifs. Elle concerne principalement les brevets et les licences mais peut être élargie à tout autre actif incorporel susceptible d'être valorisé.

La méthode se décompose en 3 étapes :

1. associer une technologie à un département (axe vertical)
2. déterminer l'état de réalisation (axe horizontal)
3. placer sur le graphique

ex : DOW CHEMICAL

Travail effectué par une équipe de consultants en gestion d'actifs intellectuels



- *Ci-dessus l'exemple de Dow Chemical montre que 51% des brevets figurent dans le quadrant en haut à gauche du graphique. Ces derniers ont une application directe dans les activités commerciales des départements en forte croissance.*
- Le quadrant en haut à droite regroupe 36% des brevets. Ces derniers n'ont pas d'utilisation directe dans les produits actuels ou futurs mais peuvent s'avérer

précieux pour d'autres entreprises opérant dans des secteurs voisins en forte croissance. C'est sur ces brevets que l'équipe de gestion des actifs intellectuels a concentré ses efforts afin d'en tirer des revenus via des concessions de licences.

- Les 13% restant se situent dans le quadrant en bas à droite, et regroupent des technologies qui ne seront probablement jamais mises en œuvre chez Dow Chemical, ni valorisées par d'autres entreprises. Ces brevets doivent être abandonnés.

5.1.2 – Définition et classement des actifs immatériels

Définition d'un actif :

Suivant le FASB : « Un actif est un ensemble de profits futurs probables obtenus ou contrôlés par une entité donnée suite à des événements ou des transactions passées ».

L'absence de substance physique caractérise l'actif immatériel.

Cette définition autorise une approche beaucoup plus large que celle usuellement retenue par la comptabilité. Le principe de prudence conduit à une vue restrictive : par exemple, l'essentiel des dépenses de recherche et de développement sont traitées comme des charges et rarement portées à l'actif.

La référence à « un ensemble de profits futurs probables » signale la nécessité d'isoler une source de profits de l'ensemble de ceux générés par l'entreprise et met l'accent sur le caractère « séparable » d'un actif.

5.1.2.1 - Classification des actifs immatériels par nature

► Actifs immatériels relevant de droits liés à la propriété intellectuelle :

Ceux relevant de la propriété industrielle :

Ils sont régis par une législation spécifique et font intervenir des obligations particulières en matière de dépôt. On y trouve plus particulièrement :

- brevets qui protègent une invention
- dessins et modèles
- marques

ceux qui relèvent de la propriété littéraire et artistique. En France, contrairement au cas des pays anglo-saxons, l'œuvre originale est protégée sans qu'il y ait nécessité d'inscription. Le copyright n'existe pas. On trouve en conséquence des :

- droits d'auteur
- droits de reproduction

Ceux des domaines particuliers de l'informatique : logiciels et bases de données. Considérés comme des algorithmes, les logiciels ne sont pas par nature brevetables. Cependant, dès que l'originalité de l'œuvre peut être attestée, ils sont protégés par les dispositions relevant d'une protection autonome en France. Le législateur y a préféré élaborer un corps législatif particulier (lois du 3 juillet 85 et du 11 mai 94).

► **Actifs immatériels nés d'autorisations administratives :**

Permis miniers

- Quotas (sucriers, laitiers, d'importation ...)
- Autorisations d'ouverture d'exploitation (pharmacie, grandes surfaces ...)
- Autorisations diverses (atterrissage ...)

Ces autorisations relèvent de dispositions législatives et réglementaires locales ou communautaires. Elles ont nécessité pour celui qui les a obtenues un véritable investissement (temps consacré à l'élaboration des dossiers, contreparties accordées ...)

► **Actifs immatériels nés de droits contractuels :**

- Droit au bail qui permet au preneur d'exercer dans des locaux une activité dans des conditions précisées contractuellement,

- Contrats commerciaux (concessions, franchises, licences ...),
- Contrats de travail éventuellement (joueurs de football par exemple).

► **Actifs immatériels nés de la protection offerte à travers la jurisprudence en matière de concurrence déloyale:**

- Nom commercial
- Enseigne

► **Actifs immatériels nés de la capacité de l'entreprise à s'en réserver l'accès :**

- Fichiers clients,
- Fichiers abonnés,
- Fichiers fournisseurs,
- Fichiers distributeurs ...

5.1.2.2 - Classification des actifs immatériels par fonctions

La difficulté de valorisation des actifs est à plus forte raison amplifiée lorsqu'il s'agit d'actifs immatériels, alors même que les actifs immatériels prennent une part croissante dans les valeurs des actifs et que le mouvement de dématérialisation des actifs s'accélère.

L'entreprise peut receler un potentiel de valeur supérieure à celle de l'ensemble de ses éléments actifs et passifs corrigés (ANCC). Le fait que l'entreprise vaille plus que la somme des éléments qui la compose est dû à différents facteurs :

- Le savoir-faire (know-how),
- l'expérience (accumulation de savoir-faire entraînant une amélioration des process),
- la clientèle de l'entreprise,

- l'image de marque (ensemble des représentations mentales, croyances ou connaissances liées à une entreprise),
- l'avancée technologique (avantage que procure la connaissance d'un système, d'un processus, la détention d'un brevet pour l'entreprise par rapport aux autres),
- Le droit au bail (droit dont dispose l'entreprise titulaire du bail de locaux pour une durée établie et droit de renouvellement possible),
- l'implantation commerciale,
- etc...

Chacun de ces facteurs est difficile à évaluer en soit. Par contre, chacun amène à une valeur supplémentaire à l'entreprise : un capital productif.

P. Caspar et C. Afriat ont, en revanche, adopté une démarche additive en décrivant les différents types d'investissement immatériel et identifiant, de la sorte, **sept catégories de dépenses** :

- les dépenses en recherche et développement,
- les dépenses de formation,
- les dépenses de marketing,
- les dépenses en organisation et en participation,
- les dépenses dans les processus de production,
- les dépenses dans les systèmes d'information,
- les dépenses stratégiques.

D. Soulié et D. Roux insistent, pour leur part, sur le mode de constitution des actifs immatériels afin de les distinguer en deux catégories :

- **Les actifs de rareté** permettent à leurs détenteurs soit d'être les seuls à pouvoir réaliser et commercialiser une production déterminée (rente absolue) soit de pouvoir le faire avec des coûts moindres que leurs concurrents (rente relative).
- **Les actifs de connaissance ou d'expérience** se répartissent en trois composantes :

Savoir, savoir-faire, faire savoir. Une telle distinction, si elle est intellectuellement stimulante, peut être difficile à appliquer; la frontière n'étant pas toujours très nettement tracée entre ces trois différentes classes d'actifs de connaissance étroitement liées.

Et le développement durable ?

Nous pourrions désormais ajouter à cette classification des actifs immatériels relatifs à la notion de pérennité et de durabilité. De nombreux développements sont intervenus récemment sur la notion de développement durable qui renvoie à des notions d'investissement orientés vers des choix éthiques d'amélioration de la performance dans des conditions de fonctionnement assainies, tant pour ceux qui participent à la création de la valeur ajoutée, que pour les autres citoyens de la nation ...voire de la planète.

Pourquoi ne pas intégrer cette notion supplémentaire de l'immatériel dans l'entreprise, et ce à plusieurs titres :

- la notion d'entreprise citoyenne qui semblerait intégrer des valeurs morales ne trouverait-elle aucune reconnaissance en terme de valeur intrinsèque ou de valeur économique ?
- Les investissements qui n'auraient pas été réalisés dans ce domaine ne devraient-ils pas l'être dans un terme plus ou moins proche ?

Il nous semble que la littérature plutôt abondante sur ce sujet et la recherche de mise en conformité avec une certaine idée de l'entreprise citoyenne, ainsi que la prise en compte du phénomène de développement durable au sein d'un certain nombre de grandes entreprises peuvent suffire à nous convaincre qu'il s'agit bien d'actifs immatériels, qui représentent une valeur pour l'entreprise donc pour l'évaluation qui en résulterait.

► Une approche embryonnaire des classements et une communauté scientifique encore hésitante sur les choix

«L'observation de l'immatériel est abordée de façon très diverse. Au niveau microéconomique, on rencontre par exemple la question de la valorisation des brevets, la problématique de la valeur des entreprises lors des fusions

acquisitions, mais aussi les préconisations des cabinets de conseil sur les leviers d'action en terme de savoir-faire, de management et d'organisation.

Au niveau macroéconomique, il existe des enquêtes statistiques menées indépendamment les unes des autres sur à peu près tous les aspects touchant à l'actif immatériel des entreprises.

De cette diversité d'approches ressort l'impression que, en matière de connaissance statistique de l'immatériel, on se situe dans un univers encore expérimental, où chaque intervenant voit la question de son propre point de vue. Ce qui paraît manquer, c'est une réflexion d'ensemble qui intégrerait les différentes démarches de façon cohérente, pour bâtir un véritable système d'observation»⁶.

« Il semble y avoir peu de points communs entre les recherches menées en gestion des ressources humaines sur la valorisation du capital humain ou sur la motivation, en marketing sur l'évaluation des marques, en droit sur la propriété intellectuelle, en comptabilité sur l'enregistrement des actifs incorporels ou bien encore en management des systèmes d'information sur l'impact des nouvelles technologies.

Il faudrait encore évoquer les recherches sur l'apprentissage organisationnel et plus généralement sur la connaissance et l'intelligence dans l'entreprise, les travaux sur la confiance, la qualité, le respect de l'environnement, l'entreprise citoyenne...

L'inexistence d'un langage commun, le manque d'homogénéité des recherches et leur caractère parcellaire résulte selon nous d'une insuffisance de la réflexion épistémologique et d'un refus de prendre en compte la dimension humaine inhérente à toute évaluation. »⁷

Un véritable travail de formalisation reste à accomplir pour appréhender correctement ces différentes classes d'actifs immatériels contributives de valeur.

⁶ Extrait de l'article « La connaissance statistique de l'immatériel » par Magali Demotes-Mainard, INSEE, France – session Tokyo, 6-10 Octobre 2003

⁷ C.R.I. (Collectif de recherche sur l'immatériel)

5.2 – Evaluer l’immatériel

Les praticiens restent donc partagés sur les options possibles pour appréhender la valeur des actifs immatériels de l’entreprise face à la question permanente de l’aléa et de l’absence de validation.

Outre le rappel des grandes méthodes utilisées, nous proposons ci-dessous un cadre d’analyse de l’immatériel.

5.2.1 – Principales méthodes rencontrées pour évaluer l’immatériel

On rencontre 4 références possibles aux applications très inégales :

Le coût historique : Il peut intéresser des éléments comme un logiciel, un brevet par exemple si l’entreprise les a acquis à l’extérieur ou si elle a été capable d’isoler les coûts d’élaboration.

Dans bien d’autres cas, elle est difficilement utilisable. Par exemple, lorsqu’une entreprise réalise une campagne publicitaire, les effets sont en partie instantanés. Les ventes se trouvent immédiatement augmentées. Cette dépense est alors une charge de l’exercice. Mais cette campagne renforce aussi la notoriété de la marque concernée. Le partage du coût entre charges et investissements en marque est pratiquement impossible. De plus, les effets se superposent dans le temps.

Le coût de reconstitution : Il est peu probable que l’actif immatériel en question puisse être le plus souvent reproduit à l’identique. Un brevet repose sur une innovation qui est par essence unique. La constitution d’une marque tient aussi aux aléas de l’histoire. Cette voie est donc peu adaptée au problème considéré.

La valeur de marché : vu la spécificité des biens, elle reste difficile à utiliser. Cependant, on peut noter la présence d’usage de marché comme la valeur d’un brevet fixé en fonction d’un pourcentage des productions attendues, la valeur d’une marque fonction du chiffre d’affaires généré ...

L’évaluation par les revenus futurs nets actualisés : Elle reste la méthode préconisée par nombre de cabinets spécialisés. Elle permet non seulement de prendre en compte les effets bénéfiques de l’actif considéré, leur durée attendue, les coûts d’entretien et le risque spécifique.

5.2.2 – Proposition de classement et d'analyse de la valeur des actifs immatériels

Beaucoup d'écrits sont apparus sur la matière récemment laissant croire que les recettes les plus précises ou infaillibles étaient rendues disponibles pour identifier et valoriser les actifs immatériels.

Sur ce sujet nous nous contenterons ci-dessous d'avancer des propositions de classement et d'évaluation sans jamais considérer qu'il s'agit d'une science exacte, car chaque cas d'entreprise est différent et encore faut-il s'accorder sur la nature des constats.

Nous aurions pu opter pour l'énumération des méthodes d'évaluation des actifs incorporels recensés par la comptabilité et préciser les recherches investies sur la valorisation des actifs immatériels non recensés par la comptabilité.

Dans le souci permanent de laisser au lecteur une approche méthodologique sur un choix dans l'analyse, nous formalisons ci-dessous l'appréhension de la valeur du capital immatériel de l'entreprise plutôt selon deux critères :

1 - en fonction des problématiques usuelles à la pratique des transactions dans un classement en 5 thèmes :

- La valeur du portefeuille (ou le capital client)
- La valeur du capital innovation
- Le capital humain
- La valeur du Management et de l'organisation
- La valeur stratégique

2 - en fonction de la possibilité de valorisation ou non de ces différents actifs.

Il apparaît en effet que ces actifs immatériels ne sont pas strictement sommables et ce à plusieurs titres :

- Il reste difficile voir impossible de fixer clairement une valeur à certains savoir faire immatériel,

- Certains domaines de l'immatériel (Capital humain, Qualité de l'organisation...) participent d'un tout et de compétences qui rendent les autres actifs immatériels eux-mêmes efficaces et à leur tour productif de valeur.

L'inclusion de certains composants des actifs immatériels non valorisables directement implique que leur prise en compte intervienne à un second niveau comme un critère d'arbitrage de l'efficacité des autres actifs immatériels. Sur ce choix, nous préconiserons plutôt s'agissant notamment des actifs concernés : Capital Humain et Management de l'organisation une analyse ou un audit qui viendra pondérer positivement ou non la survaleur en fonction des résultats obtenus.

5.2.2.1 – La valeur de portefeuille

5.2.2.1.1 – La valeur du fonds de commerce

Estimer la valeur d'un fonds de commerce

Une des méthodes souvent utilisée, rapide mais pas toujours la plus juste, consiste à apprécier la valeur d'un fonds de commerce **à partir du chiffre d'affaires**.

Cette méthode ne constitue toutefois qu'une base de négociation :

- les coefficients à appliquer sur le C.A. font souvent référence à des statistiques nationales

- la valeur du fonds obtenue doit être modulée pour tenir compte de chaque cas particulier, et des éléments qui peuvent entraîner une plus-value ou une moins-value par rapport à cette valeur :

- conditions du bail ou de son renouvellement ;
- qualité de l'emplacement ;
- évolution possible de l'environnement ;
- conjoncture économique du secteur d'activité ;
- importance, état et conformité des agencements, du matériel, du mobilier commercial ; reprise ou non de personnel ; contraintes diverses ; etc.

D'autres éléments incorporels qui sont à prendre en considération, soulèvent des interrogations sur leur mode d'évaluation.

On peut répertorier par exemple dans le tableau suivant :

Tableau 46

La capacité de production		
Evaluation technique et financière du matériel Evaluation qualitative et efficacité Evaluation de la souplesse de l'outil		Valeur de remplacement du matériel ? Valeur reconstitution organisation ? Possibilité d'étendre la production ?
Les parts de marché		
Fidélité clientèle Complémentarité avec produits de l'acquéreur Marge Qualité technique		Investissements nécessaires pour acquérir les mêmes parts de marché ?
Le réseau d'achat et de distribution		
Nombre de clients et fournisseurs Chiffre d'affaire Efficacité et intérêt		Coût reconstitution réseau ? Flexibilité et diversification du réseau ?

Ces questionnements permettent de donner une importance à ces éléments incorporels et d'en cerner la valeur mais ne permettent en aucun cas de les évaluer de manière objective.

5.2.2.1.2 – La valeur de la marque

► Définition de la marque :

La marque : « Signe susceptible de représentation graphique apposé sur les produits fabriqués par une personne physique ou morale afin de faciliter leur identification et de les distinguer de produits semblables fabriqués par des concurrents. » (Code Civil)

La marque est destinée à attirer puis à fidéliser une clientèle autour de ces produits ou services.

« Un produit peut être copié par un concurrent ; une marque est unique. Un produit peut se périmé très vite ; une marque est faite pour être éternelle. »⁸

Selon une approche économique, la marque est un instrument de concurrence et de stratégie. Plus encore, **la notion de marque renvoie au marché** puisqu'elle sert à préserver ou à augmenter la part de marché de l'entreprise. C'est cette aptitude à créer de la valeur qui donne à la marque une valeur économique.

La valeur de la marque se compose d'une part de ses caractéristiques propres et « tangibles » (part de marché, croissance, indice de notoriété, etc.), d'autre part des caractéristiques objectives ou symboliques que le consommateur lui attribue et qui induisent le choix de ce dernier.

La marque fait à ce titre partie des **actifs immatériels** de l'entreprise et contribue donc à son profit.

Le CNC⁹ considère que la reconnaissance comptable des marques passe par des méthodes d'évaluation aussi fiables que celles utilisées pour les actifs immobilisés.

La **valeur de la marque** doit donc être inscrite au bilan et renvoie à des critères de valorisation objectives (CA, Marge, notoriété...), mais suppose aussi l'appréciation de mesure d'impact sur l'activité, les clients et leurs comportements d'achats à long terme...soit des critères plus subjectifs à apprécier.

1° La marque constitue une valeur commerciale.

- La marque est un actif négociable soit par sa vente, soit par sa location,
- La marque participe au fonds de commerce,
- La marque joue un effet de levier sur l'efficacité des dépenses marketing,
- Une marque forte permet de vendre plus cher (Mercedes et Swatch).

2° L'image de marque rejaillit sur l'entreprise en interne et en externe.

⁸ Stephen King, WPP group, Londres

⁹ Conseil National de la Comptabilité

- Sentiment d'appartenance pour le personnel,
- Une marque forte facilite le recrutement,
- Une marque forte influence la communication financière (changement de nom lors d'une introduction en bourse).

3° La marque source et sujet d'investissement.

► Comment peut-on évaluer une marque ?

Il reste assez complexe de répondre à cette question dans le même temps que diverses méthodes peuvent être mise en œuvre.

Nous présentons quelques unes des méthodes d'évaluation de la marque¹⁰ ci-dessous.

1 – La valorisation de la marque au bilan

L'intégration de la valeur de marque au bilan peut s'appréhender dans le cadre d'une valorisation fonction du contexte :

Tableau 47

Cas envisagé	Mode de valorisation
Acquisition de marque	<ul style="list-style-type: none"> • Valorisation au coût historique figurant au bilan • Valeur des redevances issues de la marque
Création de marque	<ul style="list-style-type: none"> • Valorisation au coût d'investissement

2 – Les méthodes d'évaluation de la marque

Tableau 48

Famille de méthodes	Mode de valorisation
Approche patrimoniale	<ul style="list-style-type: none"> • Coût historique d'entrée

¹⁰ « Les marques – capital de l'entreprise » - Jean-Noel KAPFERER, les Editions d'organisation, 1996

Évaluation par le rendement	<ul style="list-style-type: none"> • Valeur de remplacement • Capitalisation de la marque • Par les flux issus de la marque • Par le différentiel de marge issu de la marque • Par le DCF appliqué à la marque • Par la méthode Sorgem (cash-flow après cotation)
Évaluation par les multiples	<ul style="list-style-type: none"> • La méthode Interbrand – Classement en fonction de critères déterminants des multiples • La méthode proposée par l'administration fiscale • Une méthode multicritères

Ces méthodes sont déjà traditionnellement pratiquées dans l'évaluation d'entreprise et présentent finalement peu de spécificité.

► La marque : valeur dissociable / valeur indissociée

La valeur ainsi calculée de la marque peut être considérée comme une valeur à part entière, un capital immatériel directement cessible et contributif de valeur.

Cependant, la marque n'est souvent pas valorisée au bilan car incluse de façon indirecte dans la traduction globale de la valeur de l'entreprise par ses cash-flows.

► Des situations multiples dans lesquelles il est nécessaire d'évaluer une marque

Dans quelle situation faut-il évaluer une marque ?

- Acquisition ou cession d'une marque
- Restructuration
- Affectation de l'écart de la 1^o consolidation
- Détermination ou justification du taux de redevance des marques
- Suivi des décisions stratégiques sur l'évolution de la valeur de la marque
- Préjudice d'atteinte à l'image de marque
- Evaluation de l'entreprise

4.2.2.1.3 – La valeur du capital client

La mesure du capital client implique une première capacité à comprendre et à appréhender la « segmentation », une *classification* des clients adéquate à la nature des relations que l'entreprise entend avoir avec eux.

Cette classification induit l'existence des éléments suivants :

- une partition de l'ensemble des clients permettant d'affecter chaque client à une classe et une seule,
- un ensemble de paramètres observables sur chaque client,
- des règles qui permettront, connaissant les valeurs des paramètres propres à un client, d'identifier la classe à laquelle celui-ci appartient (classement).

La traduction de la valeur du capital clients sera naturellement mesurée par le chiffre

d'affaires et la rentabilité associée, mais il existe aussi d'autres formes cachées d'enrichissement en application des critères ci-dessous, quand les contacts et les relations clients sont suffisamment riches pour le permettre :

- Les échanges avec les clients rendent l'entreprise apprenante tant pour s'adapter aux attentes et besoins de ses clients que pour appréhender l'évolution de ses marchés
- Le mode relationnel installé sur le marketing relationnel est lui-même porteur de valeur par exemple par effet « boule de neige ».

A travers la classification adoptée, il sera alors rendu possible d'apprécier le capital clients à travers plusieurs critères :

Tableau 49

Critère d'évaluation du capital client	Commentaires et détails
Capacité de	sur la base des savoir-faire et savoir vendre les produits et

l'entreprise à
acquérir de
nouveaux clients

services de l'entreprise – ceci renvoie à la **capacité de
croissance**,

Degré de
fidélisation de la
clientèle

parfaitement complémentaire à l'acquisition de nouveaux
clients en gérant à la fois, la durée et le volume d'affaires
découlant de la relation client

- Personnalisation
- Partenariat
- Innovation
- Relation multi
niveaux
- Satisfaction
client
- Marketing
relationnel

La lifetime Value

La marge cumulée qu'un client rapporte tout au long de son
existence en portefeuille de l'entreprise

Le *capital client* s'apprécie en étudiant la fidélité de la clientèle, la valeur actuelle
des clients (rentabilité sur la durée moyenne de la relation d'affaires), la capacité
à gagner de nouveaux comptes...

5.2.2.2 – La valeur du capital innovation

" Chaque Organisation - et pas seulement les entreprises - a besoin d'une
compétence fondamentale: l'innovation. Et chaque organisation a besoin d'avoir
un moyen d'enregistrer et d'évaluer sa performance innovatrice."¹¹

L'innovation prend une place de plus en plus importante dans la stratégie des
firmes, car pour soutenir une demande en croissance lente et aléatoire, les
entreprises ont besoin de renouveler leur offre.

Il s'agit d'apporter régulièrement des innovations pour inciter les ménages à
renouveler leurs équipements et pour tenter de récupérer de nouvelles parts d'un
marché quasi stagnant. L'exemple du marché de la téléphonie mobile est patent
selon lequel il apparaissait que les besoins d'équipement étaient couverts, mais la
capacité d'innovation des constructeurs crée de nouveaux « besoins ».

¹¹ Peter F. Drucker, Harvard Business Review 1995

La concurrence se concentre sur les “ délais d’innovation ” : renouveler les produits le plus rapidement possible.

Cette pression de l’innovation conduit à faire pénétrer plus avant les exigences du client dans l’organisation productive et fonctionnelle de l’entreprise.

5.2.2.2.1 – Les brevets et la R&D

Concernant les **brevets**, trois méthodes d’évaluation existent :

- Par les coûts de recherche
- Grâce aux bénéfices cumulés
- D’après l’administration fiscale

1. Par les coûts de recherche

Le brevet est évalué à la somme des coûts de recherche nécessaires à son élaboration.

On a :

$$V(\text{brevet}) = \Sigma \text{coûts de recherche}$$

Mais cette méthode n’est pas pleinement satisfaisante car :

- Le brevet peut avoir une valeur supérieure aux frais de recherche (ex : dessins et modèles)
- Inversement si celui ci n’est pas exploitable industriellement ou s’il n’existe pas de marché latent pour le produit ou si le prix d’exploitation est disproportionné, c’est à dire éloigné de celui du marché (pas d’acheteur potentiel).
- L’évaluation est basée sur les coûts, le goodwill sur la rentabilité.

2. Grâce aux bénéfices cumulés

Le brevet est évalué en fonction de son bénéfice prévisionnel cumulé sur sa durée de vie technique t . On notera que cette durée de vie technique doit être inférieure ou égale à la durée pendant laquelle le brevet est protégé.

Dans ce cas, on considère que : $V(\text{brevet}) = 20\% \Sigma \text{Bénéfice}_t$

t

Cette méthode est également contestable car elle « estime » la pondération à prendre sur les bénéficiaires prévisionnels. Cette répartition arbitraire s'apparente à :

- 20% pour rémunérer l'inventeur pour ses travaux
- 80% pour rémunérer les services techniques, humains, commerciaux et financiers engagés.

En outre, on estime la durée de vie technique du brevet en se référant aux progrès techniques de la branche et à son évolution.

3. D'après l'administration fiscale

Il convient de distinguer trois types de brevets :

- Lorsqu'il est non exploité :

On le considère comme à caractère spéculatif. Néanmoins, il ne peut être évalué en dessous des coûts de recherche et de dépôt qu'il a occasionné.

- Lorsqu'il est exploité par le breveté :

Il est difficile de différencier ce qui provient du brevet en tant que tel et ce qui provient de l'exploitation générale. Ainsi, les partis sont libres d'en évaluer le montant.

- Lorsque le brevet est sous contrat de licence

Dans ce cas, on rejoint la méthode d'évaluation des marques. La valeur du brevet est établie en fonction des dernières annuités de redevances (AR) et d'un coefficient de durée de vie résiduelle du brevet (k).

Le coefficient k varie tel que :

Durée de vie résiduelle	
20 ans	
10 ans	
5 ans	

On a alors : $V(\text{brevet}) = k * AR$

A travers les tentatives d'évaluation d'un actif incorporel tel que le brevet, on distingue bien les difficultés réelles qu'ont les acteurs pour en cerner le prix.

Aucune méthode n'est préétablie et chacun utilise ses propres méthodes d'évaluation pour tenter d'optimiser ses chances afin de bénéficier d'un avantage concurrentiel (achat, vente brevet) ou stratégique (sur- ou sous-évaluer la société).

5.2.2.2.2 – Les process

Le rôle de l'informatique dans l'aide à la création de valeur n'est plus à démontrer.

En effet, les avantages sont conséquents :

- rapidité et adaptabilité
- conservation d'information et gain de place
- gain de productivité et baisse des coûts de production
- flexibilité des structures (télétravail, relation maison mère / filiales)
- permet la mondialisation d'aujourd'hui
- gain technologique : avantage concurrentiel

Néanmoins son évaluation est sujette à discussion. La semaine dernière, l'OEB (organisation européenne des brevets) a confirmé le maintien des programmes-informatiques dans la liste des éléments non brevetables. Pourtant ces programmes-informatiques engendrent des coûts importants (achat, maintenance, formation) et s'avèrent indispensables pour garder un avantage concurrentiel.

L'évaluation de l'apport informatique est récente et difficile, toutefois voici à titre d'exemples des ratios qui pourront aider à cerner sa valeur :

- Frais administratif / actifs gérés (ou CA ou employés)
- Nb d'ordinateur de bureau / employé
- Nb d'employés affectés à l'informatique / total du personnel
- Evolution du parc informatique (investissement de l'année)

- Employés travaillant à domicile / total d'employés
- Coût de l'informatique de - de 2 ans / augmentation du CA (ou bénéfices)

Il convient de rester prudent dans l'analyse permettant de déterminer la valeur des process. A cet effet, on peut prendre en compte lors de sa valorisation, sa contribution réelle à la création de valeur dans l'entreprise (un niveau d'indice spécifique au rendement comparé aux objectifs établis peut être déterminé), l'âge des infrastructures technologiques de l'entreprise et le coût de l'assistance commerciale consacrée.

5.2.2.3 – La valeur du capital humain

Il comprend les compétences et savoir-faire, les expériences, la culture et les valeurs (confiance, adhésion à un projet, appartenance à un groupe...) ; fidélisation des ses employés / cadres.

Le succès dans l'entreprise dépend avant tout de programmes s'appuyant sur l'expérience, la transaction des connaissances et la gestion de compétences, la capacité de l'entreprise et des hommes qui y travaillent à intégrer, formaliser, organiser, représenter et disséminer le savoir et l'expertise... Et aussi à les valoriser, les exploiter et les vendre.

► Le Savoir et le savoir-faire

Le savoir constitue l'un des aspects primordiaux du capital immatériel vital pour l'entreprise. Lorsque le savoir, qui peut se résumer dans certains cas à un savoir purement livresque, s'enrichit de la pratique, lorsqu'il s'inscrit dans le temps, il se charge d'expérience et se traduit alors par l'apparition du savoir-faire qui lui, est générateur de profit.

Ce stade correspond au développement du know-how. Know-how est un mot d'origine américaine qui a maintenant été adopté comme le terme consacré dans beaucoup de langues, il caractérise l'expertise pratique acquise grâce à l'étude, la formation ou l'entraînement et de l'expérience.

Le savoir organisationnel : il est utile pour lier les 2 types de savoirs mais s'intègre dans le savoir-faire, par exemple : un informaticien connaît un langage de programmation (savoir) mais on lui demande d'appliquer ce langage dans un

contexte : réflexion alimentée et accélérée grâce à son expérience et ses compétences (savoir-faire).

Ces sources extérieures apportent souvent une forte valeur ajoutée au travail réalisé dans la mesure où elles permettent à l'entreprise de se repositionner par rapport à la concurrence et d'intégrer de nouvelles technologies. On distingue : - Les accords de collaboration inter entreprise. Si on considère l'exemple des compagnons du tour de France, le compagnon apporte pour un temps à l'entreprise un savoir-faire qui pouvait être différent dans sa pratique de celui qui y existait déjà et qui reste après son départ. De son côté le compagnon aura aussi enrichi son savoir-faire au contact de ses confrères d'accueil.

C'est ce principe d'enrichissement mutuel des individus pour générer une synergie dont le résultat est supérieur à la somme des énergies individuelles, qui est le but final du Knowledge Management.

Drucker (1993) considère la connaissance comme l'unique ressource qui ait une signification dans la perspective de la nouvelle économie qui est Principalement marquée par la dématérialisation des échanges et de la production.

Grant (1996) indique que la connaissance est composée de L'information et du savoir – faire, qu'il est détenu par les individus et non par les organisations, et qu'il est la plus importante des ressources de l'entreprise.

La théorie de la création de la connaissance développée par Nonaka et Takeuchi (1995) considère que la fonction première de l'entreprise est de créer un avantage concurrentiel basé sur le savoir collectif, et que le rôle des managers est d'orienter les activités de création de la connaissance.

Le modèle de création des connaissances repose sur la distinction entre savoir tacite (attitudes inarticulées et croyances) et savoir explicite (qualité de ce qui est ouvertement communiqué). Le savoir tacite est enraciné dans l'action, dans les routines, dans un contexte spécifique (ce qui peut donner la productivité personnelle au niveau individuel et l'avantage concurrentiel au niveau de l'entreprise).

Le savoir explicite est la connaissance codifiée, transmissible en un langage formel et systématique (production de données au niveau individuel, et gestion

électronique documentaire au niveau de l'entreprise). Ils exposent ensuite que la connaissance étendue à l'échelle de l'entreprise entière est générée par 4 processus de transfert:

- L'externalisation : passage de la connaissance tacite a la connaissance explicite
- L'internalisation : passage de la connaissance explicite a la connaissance tacite
- La Socialisation : La connaissance tacite évolue en connaissance tacite approfondie.
- La combinaison : La connaissance Explicite se transforme en connaissance explicite approfondie.

Ils introduisent le concept de spirale de la connaissance, au travers de laquelle ces diverses évolutions se conjuguent pour amplifier et étendre la base de connaissance organisationnelle.

Elliason (1990) montre que l'apprentissage influence à la fois les individualités et le groupe (service ou entreprise). L'apprentissage permet de développer une expérience et un savoir-faire.

Selon Nonaka, I. and Takeuchi H. (1995) un processus d'accumulation de savoir – faire peut être mené sur cinq étapes :

- **Étape 1** : Partage de la connaissance tacite, une organisation ne peut créer une connaissance ou un savoir – faire sans prendre en compte les motivations des individus qui composent l'entreprise.
- **Étape 2** : Élaboration de concept, interaction entre connaissance implicite et connaissance explicite.
- **Étape 3** : Justification des concepts, Les fondements de la connaissance doivent être en cohérence avec les finalités de l'entreprise.
- **Étape 4** : Création d'un savoir – faire tangible .

- **Étape 5** : Diffusion de la connaissance, L'effet d'expérience en interne est associé à un avantage concurrentiel obtenu en externe.

5.2.2.4 – La valeur du Management l'organisation

On ne crée un avantage concurrentiel qu'avec une organisation compétitive. Les méthodes et processus de mise en œuvre qui rendent l'organisation efficace doivent donc être désormais au cœur de la stratégie, mieux, de la vie quotidienne de l'entreprise. La compétitivité repose à la fois sur des innovations sans cesse renouvelées et sur la maîtrise de tous les programmes et procédures de management, de marketing, de recherche, de qualité, au sein même de la société...

Le modèle EFQM est créé en 1987 à l'initiative de 14 entreprises. La valeur du Management appréciée par la qualité ou le modèle EFQM envisage sous différents critères le niveau « d'Excellence » du Management et de l'organisation dans l'entreprise.

Le premier prix Qualité Totale européen est décerné en 1991, à l'instar des Etats-Unis en 1987 et du Japon en 1951. Ces prix servent de cadre de référence, de positionnement par rapport à la concurrence, de reconnaissance externe et de vecteur de motivation interne.

- Cette démarche est basée sur le principe dit de la roue de Deming, ou PDCA :
 - ✓ **Plan** : se fixer des objectifs et ordonnancer les moyens
 - ✓ **Do** : réaliser
 - ✓ **Check** : mesurer, faire la revue, contrôler les écarts
 - ✓ **Act** : agir, réagir, améliorer

Des objectifs sont fixés, on mesure les écarts par rapport à ces objectifs, on cherche à les réduire. On mesure à nouveau les écarts et ainsi de suite. C'est en

fait un processus d'auto-évaluation en fonction d'une grille de critères répertoriés par la méthode.

La démarche EFQM, sur la base de ce principe PDCA, a donc pour objectif **l'amélioration évaluée et continue** de la qualité dans **toute** l'entreprise.

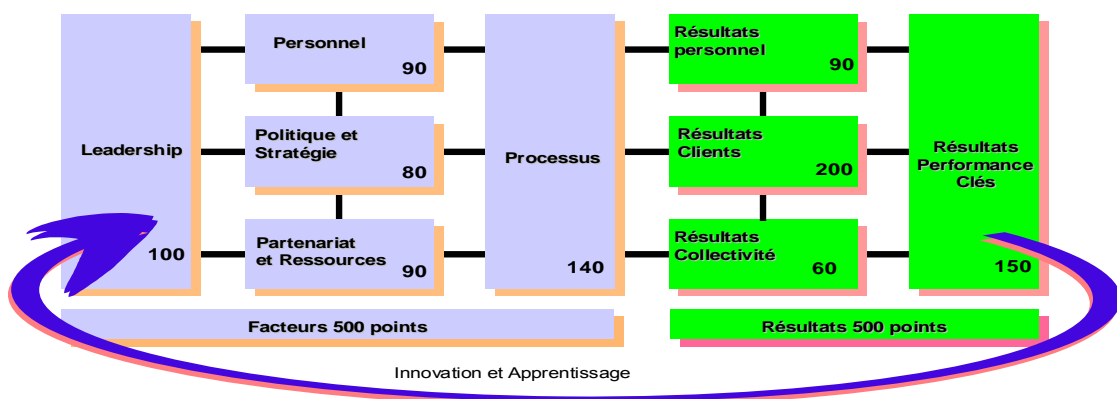
Schéma 20

Evaluation d'Entreprise



Le modèle EFQM

CO - Le Modèle d 'Excellence E.F.Q.M.



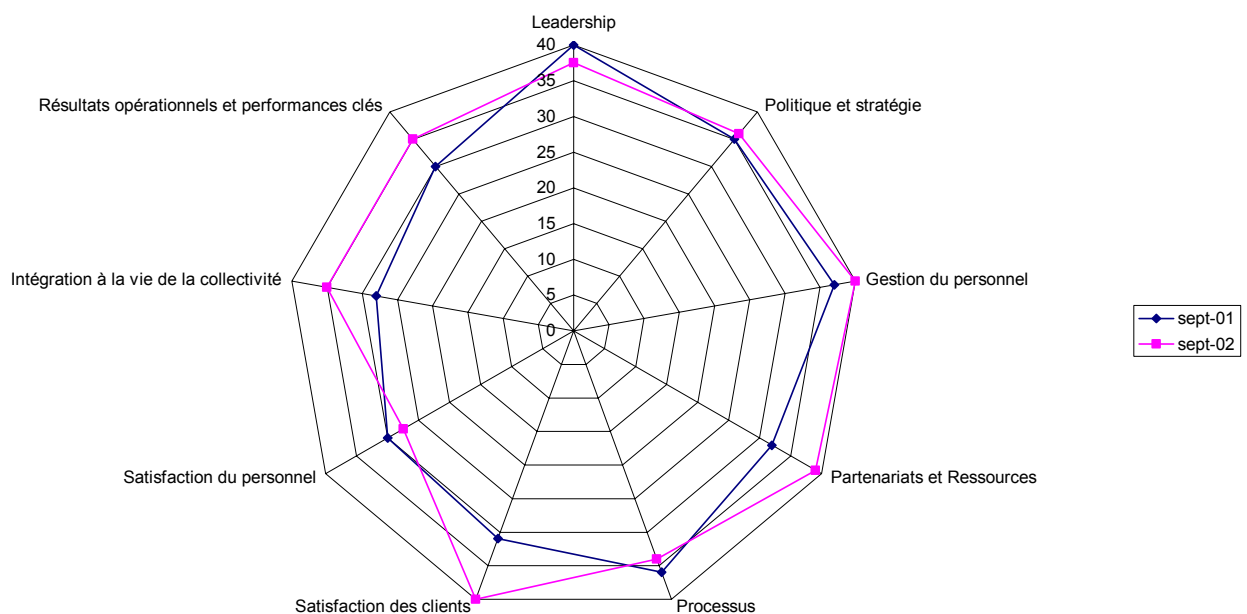
- La démarche se décompose en neuf critères qui font l'objet d'une notation :
 - ✓ Cinq facteurs (500 points) : Leadership, Politique et stratégie, Ressources, Processus.
 - ✓ Quatre résultats (500 points) : Satisfaction du personnel, Satisfaction du client, Intégration à la vie de la collectivité, Résultats opérationnels.
- Ces critères cherchent à intégrer toutes les composantes d'une entreprise avec une lecture dynamique des relations entre facteurs et résultats.
- Chacun de ces critères est **évalué** :
- ✓ Pour les facteurs : selon l'approche réalisée et l'ampleur du déploiement dans l'entreprise.
 - ✓ Pour les résultats : selon la qualité des résultats et leur étendue.

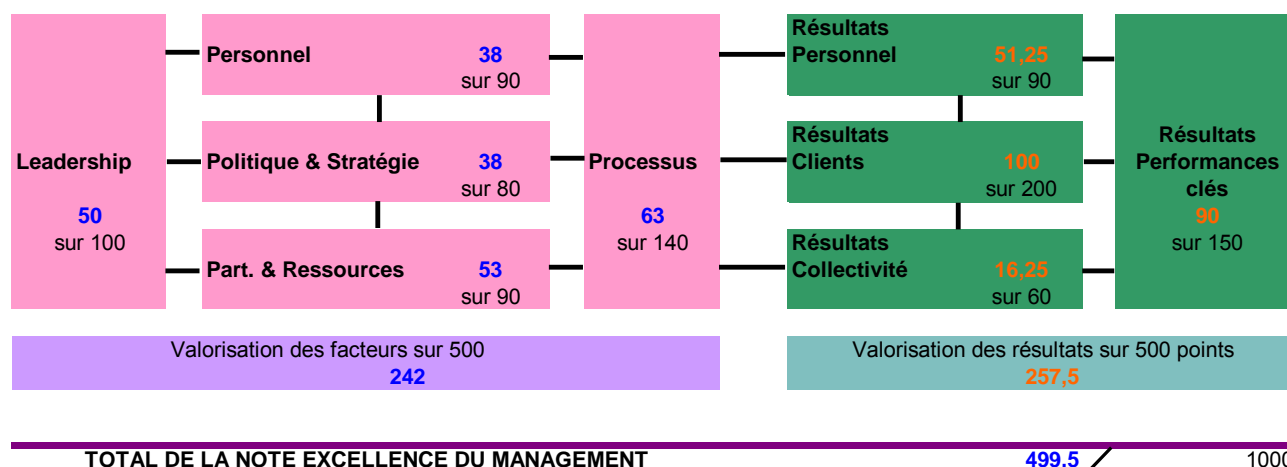
Ensuite, sur chaque critère, les deux évaluations obtenues sont synthétisées par une note. Cette notation est alors confrontée à celle des autres évaluateurs. Si l'écart entre les notes est de plus de trente points, on réitère l'évaluation jusqu'à la réduction significative de cet écart ; La note globale obtenue est alors la moyenne des évaluations. Les lauréats du prix totalisent un résultat voisinant les 750 points.

Pour mettre en place le management par la qualité totale dans une entreprise. **Un engagement total de la Direction Générale** est essentiel pour la réussite du management par la qualité dans un processus long et complexe.

SYNTHESE DES CRITERES DE L'EFQM Schéma 21

CRITERES D'EVALAUTION DE LA PERFORMANCE ET DU MANAGEMENT	Pondération	Note sur	0%	25%	50%	75%	100%
1 Leadership	1	100					
2 Politique et stratégie	0,8	80					
3 Personnel	0,9	90					
4 Partenariats et ressources	0,9	90					
5 Processus	1,4	140					
6 Résultats - Clients	2	200					
7 Résultats - Personnel	0,9	90					
8 Résultats - Collectivité	0,6	60					
9 Résultats - Indicateurs de performance	1,5	150					
TOTAL DE LA NOTATION EFQM SUR		1000					





5.2.2.5 – La valeur stratégique

Si l'évaluation transactionnelle tend à définir la valeur marchande de l'entreprise, selon la loi de l'offre et de la demande, l'évaluation stratégique doit, par contre, se soucier de refléter, aussi précisément qu'il est requis, une valeur correspondant aux objectifs des personnes intéressées, dans une perspective stratégique.

5.2.2.5.1 – La survaleur par les parts de marché

Concernant les produits, le marché peut être défini comme l'ensemble des produits étroitement liés et considérés comme substituables par le consommateur.

Concernant la demande, le marché est défini par l'ensemble des individus qui ont acheté dans le passé une classe donnée de produit.

La notion de part de marché a surtout une connotation marketing, mais intervient de plus en plus dans l'évaluation des entreprises (cf : exposé sur la marque).

Une entreprise qui dispose de parts de marché importantes dans son secteur ne pourra pas être évaluée de la même manière qu'une entreprise avec des parts de marché plus faibles à structure financières et bilancielles équivalentes.

CA total de la marque

CA total de la catégorie de produit

La part de marché ne serait donc que la conséquence :

- d' effets d'expériences et d'économies d'échelle.
- d'un plus grand pouvoir vis à vis des clients et des fournisseurs.

(à nuancer : exemple Carrefour Promodès)

Prise en compte de la concurrence:

La part de marché fait intervenir une donnée nouvelle, dans l'évaluation de l'entreprise. En effet, si l'on se base uniquement sur des données bilancielle ou sur le compte de résultat (CA, SIG, trésorerie, cash flows...), on ne tient pas compte de l'environnement de l'entreprise

A CA identique, une entreprise en position dominante a une valeur supérieure et une liberté d'action (fixation du prix...) à une autre firme avec une part de marché moindre.

Quelques modèles d'appréciation de la valeur des parts de marché

Les modèles basés sur la diffusion des innovations

Modèle de Fort et Woodlock:

Ce modèle suppose que l'accroissement des parts de marché est déterminé par des caractéristiques de l'innovation.

Il engendre une courbe exponentielle décroissante du pourcentage d'accroissement des parts de marché

$$Q_t = r Q(1-r)^{t-1}$$

Qt= accroissement des ventes cumulées en % du nombre de ventes potentielles ou accroissement de la part de marché

r= taux de pénétration du marché potentiel non encore touché

Q = % du nombre d'acheteurs total qui constitue le marché potentiel du produit ou part de marché maximale

Le modèle de Parfit et Colins

Ce modèle est basé sur des données de panels de consommateurs

S=prb

S= part de marché

P= taux de pénétration ultime de la marque

R= taux de réachat ultime de la marque

B= indice de pouvoir d'achat

Exemple sur la part de marché **Coca Cola**

En effet, la part de marché ne sera pas la même suivant que l'on prenne en considération la part de marché totale des produits appartenant à Coca Cola sur la catégorie des sodas: 33.6%. Part de marchés de la marque Coca sur le marché des sodas: 30%.


De même, il faut distinguer la part des marchés en valeurs et en volumes.

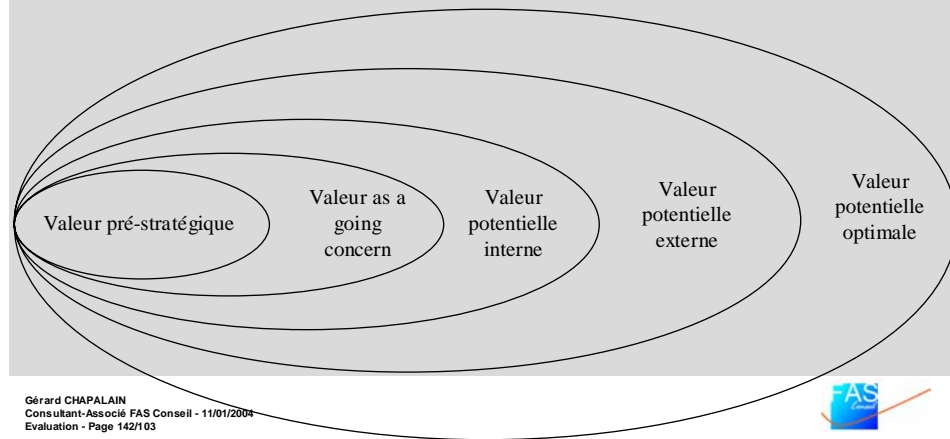
5.2.2.5.2 – La valeur du potentiel stratégique

L'examen des prix offerts ou payés au cours de ces dernières années pour l'acquisition d'entreprises est significatif de la distanciation croissante d'appréciation entre la valeur financière de l'entreprise et sa valeur stratégique.

Schéma 22

Valeur stratégique et potentiel de valeur

 **Evaluer c'est déterminer la valeur, mais de quelle valeur parle-t-on ?**



Gérard CHAPALAIN
Consultant-Associé FAS Conseil - 11/01/2004
Evaluation - Page 142/103



La valeur stratégique est le reflet de la valeur perçue par exemple par un industriel (et non un financier) qui souhaite acquérir l'entreprise dans une vision de continuité de l'exploitation pour créer de la valeur.

Les acquéreurs des sociétés et participations qui s'y rattachent se trouvent exactement dans cette situation ou la valeur des sociétés du même secteur ensemble constitue un potentiel de survaleur significatif :

- du fait des parts de marché que représente l'ensemble,
- du fait des économies d'échelles rendues possibles,
- des gisements de valeur internes à ces entreprises qui placées dans un fonctionnement normalisé (hors charges du dirigeant...) et compte tenu de l'expérience des repreneurs implique l'accès à des résultats supérieurs.

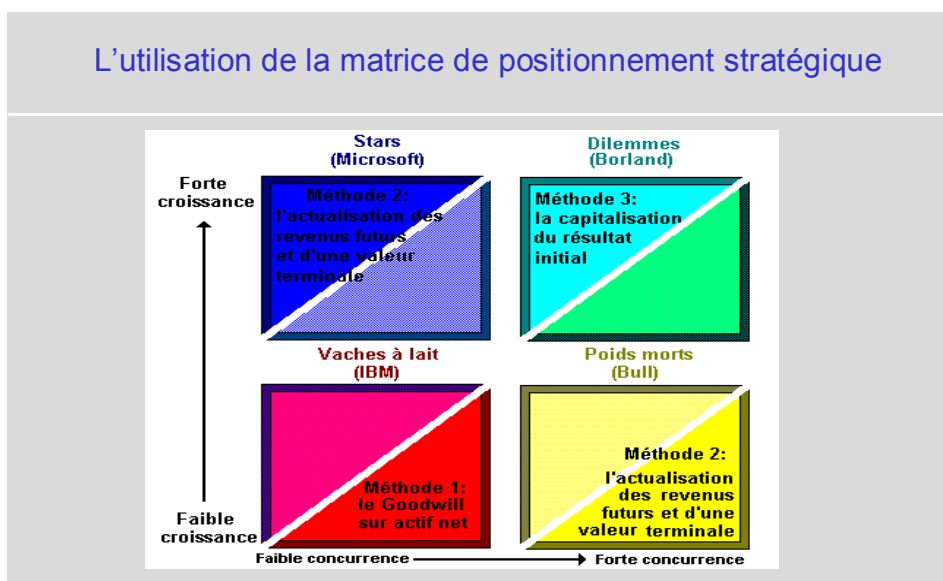
Nous viendrons à identifier des composantes de la valeur stratégique :

- La valeur des actifs existants
- La valeur de croissance
- La valeur après restructuration

La matrice de positionnement stratégique constitue un bon outil pour fixer le cadre d'analyse de la valeur.

Schéma 23

L'utilisation de la matrice de positionnement stratégique



Gérard CHAPALAIN
 Consultant-Associé FAS Conseil - 11/01/2004
 Evaluation - Page 181/103



Cette matrice permet de mettre au jour une logique d'évaluation des sociétés:

- sur un marché équilibré, où le nombre de vendeurs dépasse légèrement celui des acquéreurs, l'entreprise leader sur un secteur stagnant (« vache à lait »), déterminera sa valeur à partir d'une méthode dite de goodwill sur actif net.
- en revanche, la société qui connaît une croissance et un leadership extrêmement puissant (« entreprise star ») se tournera vers la méthode d'actualisation des revenus futurs et d'une valeur terminale. Paradoxalement, la même méthode conviendra aussi à des entreprises en perte de vitesse (« entreprise poids mort »).
- enfin, la capitalisation du résultat initial conviendra à des entreprises non leaders sur un marché en croissance forte où le nombre d'acquéreurs dépasse légèrement celui des vendeurs.

Cependant cette définition est très réductrice car la part de marché peut être étudiée par marque, forme, taille, ligne de produit....

De même, doit-on étudier une partie ou l'ensemble du marché sur lequel intervient l'entreprise

Quand la valeur devient stratégique

La valeur stratégique prend notamment toute sa signification lorsque le rachat de l'entreprise se produit dans un secteur concurrentiel avec un nombre assez limité d'acteurs.

Dans ce cas, le gain lié à l'opération dépasse éventuellement la seule valeur intrinsèque de l'entreprise cible lorsqu'il permet à l'un des concurrents d'atteindre plus rapidement un niveau de taille critique lui permettant de devenir soit dominant, soit incontournable, soit à défaut plus pesant et durable sur son marché.

Parallèlement dans la cadre de cessions de blocs de contrôle ou d'échanges d'actions entre deux sociétés le but stratégique poursuivi peut être identique consistant à gagner des parts de marché et/ou à créer des synergies de savoir-faire, des économies d'échelles et par conséquent à générer de nouvelles conditions pour créer de la valeur.

$$V(A,B) > V(A) + V(B)$$

Un certain nombre de facteurs seront appréciés pour approcher les éléments et conditions qui participeraient à créer de la valeur :

- Structure des coûts / Politique de prix
- Degré d'intégration dans la filière
- Volume d'activité
- Structure financière (LBO)

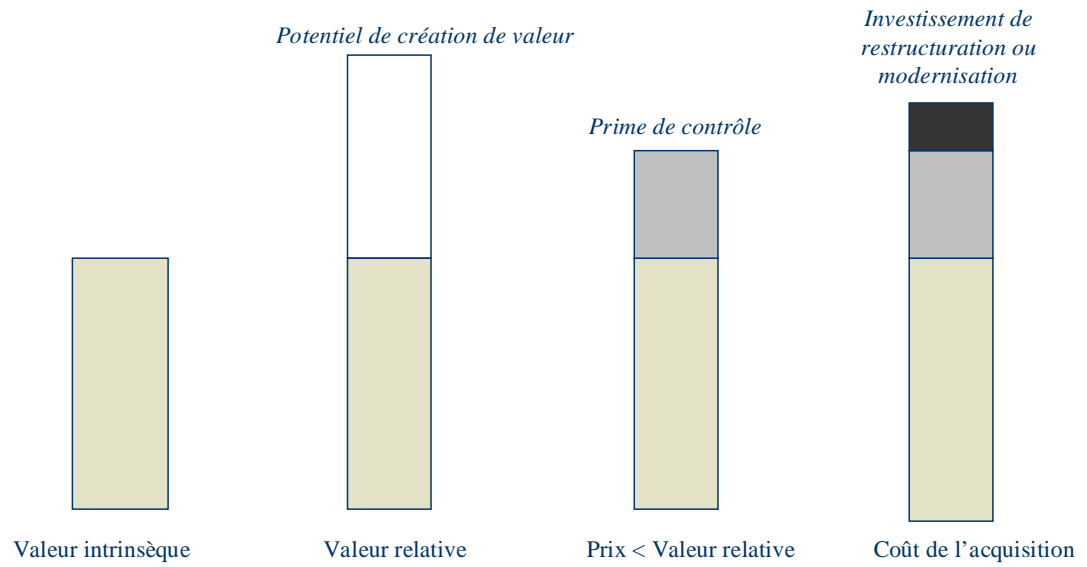
Quelques types de stratégies peuvent ainsi être proposées :

- Stratégie d'alliance et partenariat (BSCH)
- Stratégie de croissance externe (Daimler Chrysler)
- Core business et externalisation (Infra +)
- Levier Financier (Sara Lee)

Toutefois dans le cadre de l'évaluation d'une valeur stratégique, il convient d'intégrer des écarts susceptibles d'intervenir entre la notion de valeur intrinsèque, la prime susceptible d'être payée par l'acquéreur et enfin, les coûts

supplémentaires induits du fait du délai d'absorption ou des conditions de réalisation de l'opération.

Graph 7



Fiche pratique du chapitre 5 – «L'immatériel et l'incorporel» - véritables enjeux de l'évaluation

Une dichotomie croissante entre la valeur comptable et la valeur de marché ainsi que la transformation des actifs à la source de la valeur constituent autant de paramètres qui amènent à s'interroger sur les éléments constitutifs de la valeur de l'entreprise.

Le véritable enjeu de l'évaluation consiste donc à apprécier l'impact des actifs immatériels dans la mesure de la valeur. Nous classons les actifs immatériels dans les catégories suivantes :

- La valeur du portefeuille (ou le capital client)
- La valeur du capital innovation
- Le capital humain
- La valeur du Management et de l'organisation
- La valeur stratégique

La valeur de portefeuille comprend la valeur de fonds de commerce, la valeur de la marque et la valeur du capital client.

La valeur du capital innovation prend une place de plus en plus importante dans la stratégie des firmes, car pour soutenir une demande en croissance lente et aléatoire, les entreprises ont besoin de renouveler leur offre.

Il s'agit d'apporter régulièrement des innovations pour inciter les ménages à renouveler leurs équipements et pour tenter de récupérer de nouvelles parts d'un marché quasi stagnant.

La valeur du capital humain comprend les compétences et savoir-faire, les expériences, la culture et les valeurs (confiance, adhésion à un projet, appartenance à un groupe...); fidélisation des ses employés / cadres.

Le succès dans l'entreprise dépend avant tout de programmes s'appuyant sur l'expérience, la transaction des connaissances et la gestion de compétences, la capacité de l'entreprise et des hommes qui y travaillent à intégrer, formaliser, organiser, représenter et disséminer le savoir et l'expertise.

La valeur du Management et de l'organisation crée un avantage concurrentiel qu'avec une organisation compétitive. Les méthodes et processus de mise en œuvre qui rendent l'organisation efficace doivent donc être désormais au cœur de la stratégie, mieux, de la vie quotidienne de l'entreprise. La compétitivité repose à la fois sur des innovations sans cesse renouvelées et sur la maîtrise de tous les programmes et procédures de management, de marketing, de recherche, de qualité, au sein même de la société...

La valeur stratégique est le reflet de la valeur perçue par exemple par un industriel (et non un financier) qui souhaite acquérir l'entreprise dans une vision de continuité de l'exploitation pour créer de la valeur.

Bibliographie :

- L'évaluation financière des actifs immatériels technologiques - Article de doctrine juillet 2002 - Pierre BREESE
- Les ressources immatérielles dans l'entreprise: les nouveaux leviers de l'avantage compétitif 11ème. Conférence RESER - *Grenoble, 25 et 26 d'Octobre 2001*
- La gestion de l'immatériel, MARTORY B. et PIERRAT C.Nathan, collection "Les livres de l'entreprise", Paris, 1996.

Mots - clés

Chapitre 5

Actifs immatériels
Capital Client
Capital Humain
Capital Innovation
Capital Process
Capital structurel
Compétences
Coût de reconstitution
Coût historique
Démarche additive
Fonds de commerce
Innovation
Propriété intellectuelle
Savoir-faire
Valeur de marque
Valeur de portefeuille
Valeur des parts de marché
Valeur du potentiel stratégique
Valeur intrinsèque
Valeur relative