

SquadraTIC
Les TIC au service des équipes
<http://squadritic.com>

Immeuble CISE, 43 rue Pasteur
F-08320 Vireux-Molhain
☎ +33 324.42.67.67

Quelques idées-clés présentées à la JNAI

2^{ème} journée nationale
des actifs immatériels

Paris, La Sorbonne, 2 juillet 2008

Résumé par Christophe Dupriez
dupriez@squadritic.com

Cette journée de conférences et d'ateliers a réuni 400 personnes : analystes financiers, consultants, chefs de projets, DRH, directeurs marketing, responsables d'entreprises de toute taille...

Le comité d'organisation comprenait Mar-Tech & Finance, l'INPI, SAS, Goodwill Managent, Ernst & Young et de nombreuses associations professionnelles (DFCG, CIGREF, ANDRH, ANRT, DCF, ADETEM, AFOPE, CDAF, Fondation Nicolas Hulot).

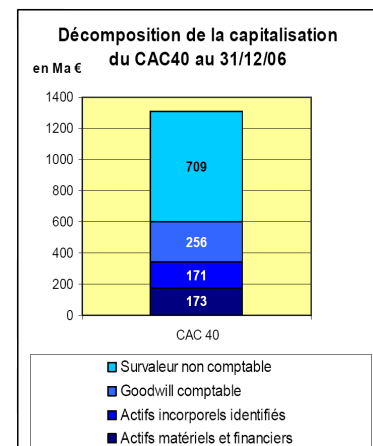
L'objectif commun est d'arriver à une meilleure valorisation d'une entreprise (pour les dirigeants : la maximiser ; pour les investisseurs : la préciser).

Cette journée se répétera certainement l'an prochain. En attendant, il y aura aussi le congrès de l'IAFEI (International Association of Financial Executives Institutes) à Paris du 14 au 17 décembre 2008.

63% de la valorisation n'apparaît pas au bilan...

Le constat de départ est que les entreprises se vendent en bourse en moyenne 3 fois leur valeur comptable nette. Alan Fustec, HEC, a présenté le tableau de droite qui cumule (de bas en haut):

1. les actifs matériels et financiers
2. les actifs incorporels admis par IFRS
3. les autres actifs valorisés lors d'un achat
4. la survaleur d'enjeu stratégique pour un acheteur solvable donné
5. la survaleur de négociation (qui dépend du moment et qui peut être négative).



Qu'est ce qui explique cette différence entre le capital au bilan et la capitalisation boursière ? Comment la justifier (pour mieux la vendre) ? Puisqu'elle se vend et s'achète, cette valeur est réelle : comment la gérer, la développer ?

Les actifs immatériels de l'entreprise sont des valeurs financières futures : ce sont des intangibles au temps présent mais des « futurs » sur lesquels la bourse, les investisseurs peuvent se positionner.

Le mot « immatériel » fait penser à intangible, ce qui est très loin des préoccupations quotidiennes du chef d'entreprise :

- C'est dommage d'utiliser ce mot pour désigner le gisement où se trouvent les 2/3 de la valeur d'une entreprise.
- C'est utile cependant d'utiliser un mot exprimant une relative fragilité car c'est un vrai travail pour identifier, mesurer, développer, mettre en valeur, vendre les actifs immatériels de l'entreprise¹. Gérer l'immatériel, c'est toujours l'évaluer avec des méthodes aussi transparentes et comparables que possible ; ce n'est pas forcément « valoriser » car ceci exige souvent l'intervention d'un acheteur potentiel.

Le groupe parle de manière interchangeable de « capital immatériel » et d' « actifs immatériels » : ce texte tendra à n'utiliser que la seconde expression sauf dans ses références ou citations d'autres documents.

Une image tirée de la thermodynamique !

Alan Fustec, professeur aux HEC, déclare :

« La valeur d'une entreprise peut être décomposée en 3 parties : du solide, du liquide, du gazeux. Le bilan fait apparaître le solide et le liquide, le capital immatériel doit cerner le gazeux.

Les dirigeants et les managers créent du gaz mais doivent ensuite le transformer en liquide et en solide : ce sont des compresseurs ! »

Gérer l'extra-comptable...

Comme il le fût rappelé, il n'est pas tellement question de faire reconnaître certains actifs immatériels comme éléments de la comptabilité (**ce qui pourrait avoir des impacts fiscaux très négatifs**) mais plutôt de mieux les gérer pour que les valeurs « futures » se réalisent.

Il faut noter qu'on trouve déjà plusieurs actifs immatériels dans la comptabilisation des actifs incorporels et dans les normes IFRS : par exemple la valorisation des marques qui fait l'objet de protocoles d'évaluation précis.

¹ Le Louvre a dû se livrer à cet exercice pour négocier sa collaboration avec Abou Dhabi : évaluer sa « marque » (400 millions d'euros), évaluer la valeur de ses services spécialisés (150 millions d'euros), évaluer les prêts d'œuvres (200 millions d'euros) et évaluer la création d'expositions « clé en main » (200 millions d'euros). Conclusions de cet effort conduit par M. Julien Anfrus :

1. Il faut avoir des points de comparaison avec d'autres organisations pour réaliser une telle évaluation.
2. Il est utile de participer à la réflexion sur les actifs immatériels pour inventorier le mieux possible les éléments d'évaluation (et de justification vis-à-vis de l'acheteur).
3. Il faut une demande vraiment solvable pour justifier l'entière d'un tel processus : il est utile de suivre l'évolution de ses actifs immatériels, de faire des « benchmark », de les gérer au quotidien. Il est moins de les valoriser précisément hors d'un processus de vente.

M. Daniel Delorge (Directeur de SAS France) insiste sur l'utilité de préciser la notion de richesse dans l'économie de la connaissance et sur la nécessité de rapprocher le management de la finance. Il rappelle cette « formule » :

$$\text{Bons actifs} + \text{Bonnes décisions} = \text{Valeur}$$

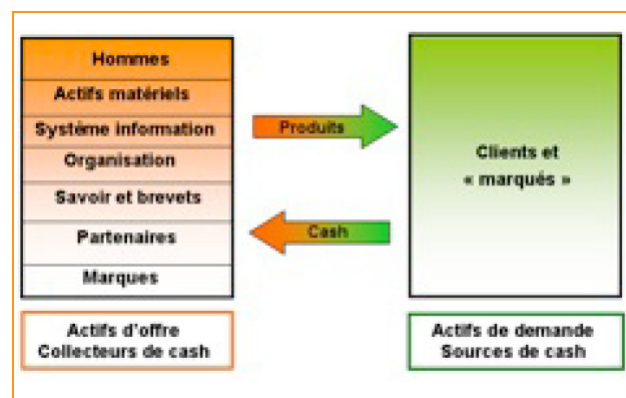
Les bonnes décisions se font sur de bonnes informations : certains bons actifs sont informationnels. Un « business plan » se doit d'intégrer ces dimensions.

Mme Yosra Bejar (Institut Télécom Sud Paris, laboratoire CEMANTIC) explique que c'est de Suède qu'est venue l'une des premières classifications pratiques des actifs immatériels. Edvinsson et Malone (1997) sont partis de l'expérience vécue par le groupe SKANDIA et définissent:

1. Le capital humain : les capacités individuelles, les connaissances, le talent et l'expérience des employés et des dirigeants de l'entreprise. C'est aussi l'apport dont bénéficie l'entreprise grâce aux nouvelles connaissances qu'acquière les dirigeants. C'est encore, la créativité et l'innovation de l'organisation (l'apport d'idées nouvelles et leur mise en œuvre).
2. Le capital structurel se décompose en trois catégories :
 - a. Le capital organisationnel regroupe les investissements réalisés par l'entreprise en systèmes, en outils et modes de fonctionnement pour accélérer la circulation des connaissances,
 - b. Le capital d'innovation (licences commerciales, droits de propriété intellectuelle: brevets marques ...),
 - c. Le capital de process, savoir pratique mis au service de la création continue de valeur.
3. Le capital « client »

L'Observatoire de l'Immatériel propose plus de catégories :

1. capital clients,
2. capital humain,
3. capital de savoir,
4. capital de marques,
5. capital organisationnel,
6. capital fournisseurs / partenaires,
7. capital système d'information ;
8. capital actionnaires et
9. capital développement durable qui viennent de s'ajouter.



Didier Dumont (Goodwill Management) distingue aussi des actifs d'offre vis-à-vis des actifs de demande, types d'actif qui doivent être dans un équilibre.

Il faut aussi rappeler que l'importance des différents actifs d'offre peut varier selon le type d'activité de l'entreprise.

Une clé pour les investissements et de la survie :

Préalablement au JNAI, j'avais pu entendre, à l'ESC de Troyes, Mme Bejar expliquer le résultat de ses recherches sur la communication des entreprises au sujet de leurs actifs immatériels. Mme Bejar a étudié les entreprises technologiques françaises qui se sont lancées sur Euronext entre 1996 et 2004. Elle a inventorié :

1. les **besoins exprimés par les analystes financiers** pour leurs choix d'investissement,
2. les **sujets bien traités par les entreprises** dans leurs informations aux investisseurs,
3. la **survie et les performances des entreprises** en fonction de la qualité et de l'adéquation de leurs informations.

Elle identifie six grands sujets d'évaluation par les investisseurs, sujets pour lesquels elle a étudié la communication des entreprises.

En ordre décroissant d'intérêt pour les investisseurs :

1. Connaissance de l'activité / de l'environnement / de la concurrence
 - a. Position concurrentielle dominante***
 - b. Appréciation de la qualité de la concurrence***
 - c. Bénéfices tirés des partenariats et alliances***
 - d. Analyse des risques liés à l'environnement de l'entreprise***
 - e. Analyse du risque technologique***
2. Direction et/ou l'encadrement de l'entreprise
 - a. Compétence du cadre dirigeant***
 - b. Capacité de l'entreprise à attirer des personnes de talents***
 - c. Composition et fonctionnement du conseil d'administration***
 - d. Politique de rémunération envers les dirigeants et actionnaires***
3. Innovation
 - a. Investissements en R&D***
 - b. Efficacité de la R&D***
 - c. Position dominante en recherche***
 - d. Valorisation des licences ou des droits de propriété intellectuelle détenus par l'entreprise***
4. Clientèle
 - a. Part de marché de l'entreprise***
 - b. Appréciation de la rentabilité des clients***
 - c. Fidélisation et satisfaction du capital client***
 - d. Analyse de la dépendance vis-à-vis des clients***
5. Ressources humaines
 - a. Productivité des ressources humaines***
 - b. Stabilité des compétences dans l'entreprise***
6. Organisation de l'entreprise
L'entreprise doit justifier de la qualité, de l'efficacité et de la pérennité de son organisation

Les deux premières grandes catégories sont très nettement les plus décisives pour les investisseurs.

Mme Bejar va plus loin (http://www.inai.org/Capital_Immateriel_N09low.pdf, page 8) en démontrant que la disparition des entreprises est corrélée avec une mauvaise communication sur ces sujets et donc avec un dialogue insuffisant autour de ces sujets entre investisseurs, entrepreneurs et gestionnaires.

Passer d'une culture de budgets à une culture de progrès...

Une grille d'analyse (bientôt en version 2) est proposée par SAS et l'Observatoire de l'Immatériel. Elle permet au dirigeant et aux gestionnaires de suivre l'évolution d'indicateurs de gestion, *de mesurer les progrès*.

Il est important de ventiler l'évaluation des indicateurs par « Business Unit », à chaque fois que c'est possible et pertinent : les mesures doivent pouvoir se mettre en face des responsabilités.

La version 1 est disponible : <http://martechprod.customers.artful.net/Portal/>

On peut s'inscrire pour une grille propre à son entreprise avec la possibilité de suivre l'évolution des indicateurs dans le temps.

Voici un résumé des catégories d'indicateur de la version 2 « saisi au vol » pendant la conférence :

1. Client :
 - a. Collectivement :
 - i. Risque (par exemple 0/20 si 1^{er} client > 80% du C.A.)
 - ii. Dynamique du marché
 - b. Individuellement :
 - i. Potentiel :
 1. Solvabilité
 2. Taille
 - ii. Flux de valeur :
 1. Rentabilité
 2. Persistance (fidélisation)
 - iii. Satisfaction
2. Savoirs et compétences :
 - a. Savoirs actuels :
 - i. Demande
 - ii. Innovation
 - iii. Maîtrise
 - b. Savoirs futurs : (*Une recherche inutile n'est pas fondamentale ! Pas de rapport statistique entre le budget R&D et les innovations de rupture*)
 - i. Quantité
 - ii. Innovation
3. Ressources humaines : (*évaluer le progrès des compétences face aux décideurs financiers*)
 - a. Collectivement :
 - i. Encadrement
 1. Expertise
 2. Leadership
 - ii. Climat
 - b. Individuellement :
 - i. Fidélité
 - ii. Performance :
 1. Compétence
 2. Motivation

4. Fournisseurs et Partenaires : (*Opposition entre le critère « réduction du nombre de fournisseurs » et encouragement des PME innovantes : introduction d'un indicateur « Nombre de nouveaux fournisseurs innovants » ?*)
 - a. Niveau de service :
 - i. Qualité des livraisons
 - ii. Service après-vente
 - b. Individuellement :
 - i. Rapport Qualité/Prix
 - ii. Satisfaction
 - iii. Santé financière
 - c. Robustesse de la Fourniture
5. Actionnaires :
 - a. Collectivement :
 - i. Type (familles, institutionnel, etc.)
 - ii. Réserve financière
 - b. Individuellement :
 - i. Fidélité
 - ii. Compétence ← *développée par la communication de l'entreprise. Un échec d'entreprise sur deux s'accompagne d'un conflit entre actionnaires*
 - iii. Notoriété

* Une autre grille a aussi été évoquée :

 - a. Cohérence entre le projet et les actionnaires**
 - b. Solidité financière
 - c. Stabilité**
 - d. Image, notoriété
 - e. Rapidité de décision et d'exécution**
 - f. Compétence vis-à-vis du métier de l'entreprise (surtout pour son démarrage)**
 - g. Éthique

** Qualités de l'actionnariat des employés

- 6. Marque (*actif incorporel reconnu ; Valorisation de la marque : norme ISO ou Millward Brown Optimor (<http://www.millwardbrown.com/sites/optimor/>): nécessaire pour justifier des redevances d'utilisation*)
 - a. Notoriété
 - b. Bonne réputation
 - c. Singularité
- 7. Systèmes d'information :
 - a. Niveau de service :
 - i. Sécurité
 - ii. Disponibilité
 - iii. Robustesse
 - b. Coût
 - c. Couverture métier :
 - i. Actuelle
 - ii. Flexibilité
 - d. Limites techniques :
 - i. Obsolescence
 - ii. Volumétrie

- * À confronter à la norme ISO 9126 :
 - a. Capacité fonctionnelle – *Adéquation, Exactitude, Interopérabilité, Conformité, Sécurité*
 - b. Fiabilité – *Maturité, Tolérance aux pannes, Récupération d'erreurs*
 - c. Facilité d'utilisation – *Compréhension, Apprentissage et Utilisation; Fonctions de Personnalisation*
 - d. Rendement – *Selon l'axe du temps et celui des ressources consommées*
 - e. Maintenabilité – *Analysable, Modifiable, Stabilité, Testable*
 - f. Portabilité – *Adaptabilité, Installation, Conformité, Remplaçable*
- 8. L'Organisation : (*Actif difficilement cessible dans le cadre d'une fusion ; Évaluation nécessaire du décalage entre théorie et pratique : audit du suivi des procédures*)
 - a. Organisation générale
 - b. Clients :
 - i. Process Qualité
 - ii. Process commerciaux
 - c. Ressources humaines :
 - i. Process Sécurité
 - ii. Process Management
 - d. Finances :
 - i. Process comptabilité
 - ii. Process contrôle
 - e. Process Middle + Back office

Les Rapports annuels

Une étude a été faite sur les rapports annuels des sociétés du CAC 40.

- Les rapports les plus complets : **Renault, Axa, Danone**
- Les sujets les plus souvent traités correctement :
 1. Capital humain
 2. Développement durable
 3. Actionnaires
- Les sujets les moins bien traités :
 1. Relation avec les fournisseurs
 2. Organisation de l'entreprise
- Les sujets traités de manière disparate :
 1. Marques
 2. Technologies
 3. Clients
- Par type de sujet, exemple de rapports qui les traitent très bien :
 1. Actionnaires : **PSA**
<http://www.psa-peugeot-citroen.com/document/publication/PSA-RA20071210670232.pdf>
 2. Clients : **Schneider**
<http://www.schneider-electric.com/documents/presentation/fr/local/2008/03/ra2007-fr11.pdf>
 3. Ressources humaines : **Suez**
 4. Marques : **Pernod, Michelin**
 5. Technologies : **SANOFI**
http://www.sanofi-aventis.com/Images/SA-RA2007-FR_10_tcm23-20843.pdf
 6. Systèmes d'information : **AXA**
 7. Fournisseurs : **Renault – Nissan**
 8. Développement durable : **Gaz de France**

Valorisation des actifs immatériels

L'effort de chiffrer les actifs immatériels se justifie en cas de vente de l'entreprise (exemple du Louvre plus haut).

Il peut aussi être fait pour améliorer la prédiction des résultats financiers futurs (Business Plan) ou encore pour valoriser des groupes d'employés impliqués dans la création de certains actifs.

Il est également utile pour repérer les dysfonctionnements au sein d'une entreprise et améliorer la gestion de ces actifs.

Une bonne évaluation financière doit s'appuyer sur une évaluation extra-financière.

Les points de repère suivants peuvent être utiles :

- Coûts historiques
- Coût de remplacement
- Exonération de redevances à l'État
- Méthode des comparables
- Valeur de rendement

Organisations et documents cités dans ce texte :

- ADETEM (Association nationale du Marketing) : <http://www.adetem.org/>
- AFOPE (Institut de l'Organisation en Entreprise) : <http://www.afope.org/>
- ANDRH (Association nationale des Directeurs des Ressources humaines)
- ANRT (Association nationale de la Recherche technique) : <http://www.anrt.asso.fr/>
- CDAF (Compagnie des Dirigeants et Acheteurs de France) : <http://www.cdaf-asso.org/>
- CIGREF (Club Informatique des GRandes Entreprises Françaises) : <http://www.cigref.fr/>
- DCF (Dirigeants commerciaux de France) : <http://www.dcf-france.fr/>
- DFCG (Association nationale des directeurs financiers et contrôleurs de gestion) : <http://www.dfcg.com> Hôte du congrès de l'IAFEI 2008 à Paris.
- Ernst & Young : <http://www.ey.com/fr>
- Goodwill : <http://www.goodwill-management.com/>
- IAFEI (International Association of Financial Executives Institutes) : <http://www.iafei.org>
- INPI (Institut national de la Propriété industrielle) : <http://www.inpi.fr/>
- JNAI (2^{ième} journée nationale des actifs immatériels) : www.jnai.org
Quelques unes des communications : <http://www.observatoire-immateriel.com/spip.php?article194>
- Mar-Tech & Finance : <http://www.observatoire-immateriel.com/index.php?article29>
- Observatoire de l'Immatériel : <http://www.observatoire-immateriel.com/>
- SAS : <http://www.sas.com/france>
- SFAF (Société française des analystes financiers) : <http://www.sfaf.com/>
- SquadraTIC : <http://squadritic.com>