

MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE
UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMARI DE TIZI-OUZOU
FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE GESTION
DÉPARTEMENT DES SCIENCES DE GESTION



MEMOIRE DE FIN D'ÉTUDES

EN VUE DE L'OBTENTION DU DIPLÔME DE MASTER EN SCIENCES DE GESTION

OPTION : AUDIT ET CONTRÔLE DE GESTION

Thème

Contrôle de gestion et
Valorisation du Capital Immatériel
Cas de l'ANEP-CS

Réalisé par :

M^{lle}. BENREJDAL LYNDA

M^{lle}. HAMDANI LINDA

Dirigé par :

Mr. SAADAOUI FARID

Devant le jury composé de :

Présidente : M^{me} RACHEDI. A

Rapporteur : M^r Sadaoui. F

Examineur : M^r Sadoud. A



3^{ème} Promotion

Année universitaire 2016/2017

Remerciements

Nous ne saurons jamais assez remercier notre encadreur Mr SADAOUI Farid, qui a su nous guider comme nul autre à travers notre travail de recherche ; qu'il trouve ici l'expression de notre profonde gratitude pour son soutien inconditionnel, sa grande disponibilité, sa patience, ses conseils et encouragements qui nous ont été précieux. Il représente pour nous la rigueur intellectuelle qui doit habiter tout enseignant. Il mérite toute notre reconnaissance et notre admiration. On le remercie pour le grand homme qu'il est, pour ses gestes très impressionnants, pour sa franchise et son esprit ouvert, et pour sa confiance en nous. On le remercie pour le grand académicien qu'il est, pour la pertinence de ses orientations et conseils, et l'originalité de ses idées et pensées. Tout simplement, on le remercie pour la chance et le plaisir qu'il nous a procuré de pouvoir travailler avec lui.

Nous souhaitons particulièrement remercier M^r H. Amiar pour sa présence précieuse et aide tout au long de notre cursus universitaires.

Pour l'ANEP-CS, il nous paraît important de vous remercier de nous avoir accueillies dans votre entreprise, merci également à vous et à tous les membres du personnel qui ont mis tout en œuvre pour que notre stage se déroule dans les meilleures conditions possibles.

Nous tenons à exprimer notre gratitude à l'ensemble des enseignants de la faculté des sciences économiques, des sciences commerciales et des sciences de gestion qui ont participé à notre formation. Sans oublier l'ensemble du personnel de la bibliothèque de la faculté.

Enfin, la liste est longue est nous ne pourrions les citer tous, alors nous désirons remercier tous ceux qui, de près ou de loin, ont contribué à la réalisation de ce modeste travail : nos familles HAMDANI et BENREJDAL, les personnes chères à nos cœurs et tous nos amis proches, qui nous ont accompagné, aidé, soutenu et encouragé tout au long de la réalisation de

ce mémoire.

Dédicaces

Je dédie ce mémoire :
A mes parents, en particulier mon cher papa ;
A ma douce grand-mère AYOU ;
A mes frères, pour qui, tous les mots de l'univers ne sauraient exprimer
L'amour que je leur porte : Rachid, Samy et Massine ;
A la personne qui m'a guidé tout au long de la réalisation de ce travail ;
A mes meilleurs amis : Linda, Belaid, Mouna et Jugurtha ;
A tous mes camarades.

Lynda benrejda

Je dédie ce mémoire :
A mes parents ; Akli et Farida
A mes frères et soeur : Hamza, Said, Brahim et Aldjia
A tous mes amis, particulièrement : Lynda, Salah et Belaid
A mes cousins et cousines

Linda hamdani

Sommaire

Introduction Générale

Introduction Générale	05
Chapitre I : Histoire et définition du concept du capital immatériel.....	09
Introduction	09
Section 01 : Soubassements théoriques du capital immatériel et définitions.....	10
Section 02 : Les normes IAS–IFRS : Un grand pas en avant dans la prise en compte des actifs Incorporels.....	19
Section 03 : Les composantes du capital immatériel.....	26
Conclusion	39
Chapitre II : Le capital immatériel, valorisation et performance.....	41
Introduction	41
Section 01 : La mesure de la performance des actifs immatériels.....	42
Section 02 : Méthode de valorisation du capital immatériel.....	56
Section 03 : Les avantages et les inconvénients du capital immatériel.....	66
Conclusion	75
Chapitre III : La valorisation du capital immatériel cas ANEP-CS.....	77
Introduction	77
Section 01 : Présentation de la structure d’accueil.....	77
Section 02 : La valorisation des actifs immatériels de l’ANEP-CS.....	84
Conclusion	95
Conclusion Générale	97

Sommaire

Introduction Générale	05
Chapitre I : Histoire et définition du concept du capital immatériel.....	09
Introduction	09
Section 01 : Soubassements théoriques du capital immatériel et définitions.....	10
Section 02 : Les normes IAS–IFRS : Un grand pas en avant dans la prise en compte des actifs Incorporels.....	19
Section 03 : Les composantes du capital immatériel.....	26
Conclusion	39
Chapitre II : Le capital immatériel, valorisation et performance.....	41
Introduction	41
Section 01 : La mesure de la performance des actifs immatériels.....	42
Section 02 : Méthode de valorisation du capital immatériel.....	56
Section 03 : Les avantages et les inconvénients du capital immatériel.....	66
Conclusion	75
Chapitre III : La valorisation du capital immatériel cas ANEP-CS.....	77
Introduction	77
Section 01 : Présentation de la structure d’accueil.....	77
Section 02 : La valorisation des actifs immatériels de l’ANEP-CS.....	84
Conclusion	95
Conclusion Générale	97

Introduction Générale

De nos jours, les économies ont tendance à devenir de plus en plus immatérielles. Ceci est due aux remarquables bouleversements depuis les années quatre-vingt-dix (90). Traditionnellement, la valorisation d'une entreprise se limitait principalement à leur patrimoine physique, alors qu'aujourd'hui la valeur d'une entreprise est trois fois supérieure que la valeur comptable ce qu'on appelle le Goodwill.

Le goodwill toute fois ne présentait qu'une partie des actifs de l'entreprise, alors qu'aujourd'hui les actifs incorporels prennent le dessus sur les actifs corporels et représentent quatre-vingt pourcent (80%) des actifs de l'entreprise dans les économies libérales.

Les actifs incorporels sont divers et variés, ils peuvent aller du goodwill qui représente les plus-values de cession, ou compétences, brevets, licences, logiciels, capital organisationnel, capital humain et marque de fabrique. Tous ces éléments contribuent grandement à la réalisation de la performance de l'entreprise et conséquemment à la croissance de sa valeur. Nous pouvons dire qu'il représente la principale richesse de l'entreprise et de l'économie.

Toutefois, leur caractère intangible rend difficile son évaluation, même le système comptable et financier (SCF) ne réserve pas des comptes pour l'enregistrement de ces actifs lors de leur création par l'entreprise elle-même. L'enregistrement s'effectue dans le cadre de l'IAS 38 : actifs incorporels acquis seulement, malgré cela les actifs incorporels comprenant le capital immatériel, le capital humain et ainsi que le capital organisationnel qui constituent une richesse non négociable pour l'entreprise.

C'est en mille-neuf-cent-quatre-douze (1992), chez l'assureur suédois SKANDIA, que Leif Edvinsson a défini le terme du capital immatériel dans le cadre de ses recherches sur l'évolution des méthodes de gestion de groupe.

Cinq ans (05) plus tard, en collaboration avec Michael Malone, il publiera le résultat de ses travaux dans un ouvrage fondateur « The intangible capital of the company ». Ce concept cherche à identifier les richesses cachées de l'entreprise, soit tout ce qui lui permet de créer de la valeur et que l'on peut déceler à la lecture de son bilan. Le capital immatériel est donc associé par définition à la différence entre la valeur réelle de l'entreprise, ou de marché, et sa valeur comptable.

Introduction Générale

Pour ce faire, nous avons opté pour un stage pratique au sein de l'ANEP-CS (Agence National d'Édition et de Publicité.) Branche communication et signalétique sis à Ain Naadja Alger

Dans ce sens nous avons formulé la problématique suivante :

Quelle est la contribution du capital immatériel dans la création de la valeur pour l'ANEP CS ?

Cette problématique est subdivisée en trois questions secondaires :

- **Quel est le poids du capital immatériel dans une entreprise ?**
- **Comment le capital immatériel contribue-t-il à la réalisation de la richesse ?**
- **Quels sont les indicateurs qui permettent de valoriser le capital immatériel ?**

De ces questionnements découlent dans un premier temps les hypothèses suivantes :

- Le capital immatériel à un poids considérable dans l'actif global de l'entreprise ;
- Le capital immatériel contribue à la création de la richesse ;
- Le capital immatériel est source de croissance des économies et de création de richesse pour les entreprises.

Pour notre travail (les deux parties théorique et pratique), nous avons utilisé la méthode descriptive et analytique, qui nous a permis de collecter et interpréter les informations pour pouvoir tester nos hypothèses.

En effet, l'objectif de notre recherche est double :

- Sur le plan théorique : il s'agit d'un côté sur notre motivation principale qui se résume dans notre volonté à connaître, expliquer et mesurer l'impact de ce phénomène socioéconomique qui est l'immatériel dans l'entreprise. D'un autre côté de présenter l'importance et la nécessité de l'immatériel et son rôle pour améliorer la performance dans les entreprises ;
- Sur le plan pratique : il s'agit à partir du cas pratique de l'ANEP-CS, à la fois de savoir les actifs immatériels utilisés, la recherche des indicateurs nécessaires pour le développement de cette compagnie et le calcul des actifs immatériels à partir de la méthode d'Alan Fustec.

Nous avons réalisé notre mémoire en deux parties : une partie théorique composée de deux chapitres et d'une autre partie pratique composée d'un seul chapitre.

Introduction Générale

Le premier chapitre : en premier lieu on a abordé l'histoire et les définitions du concept du capital immatériel, ceci comprend les soubassements théoriques de ce phénomène. En second lieu on a traité les normes IAS /IFRS qui ont une relation avec le capital immatériel et enfin on a étudié ses différentes composantes.

Le deuxième chapitre : porte sur une explication détaillée sur la valorisation du capital immatériel, les différentes méthodes de valorisation, les indicateurs de mesure de la performance ainsi que les multiples avantages et inconvénients liés à ce concept.

Le troisième chapitre : illustre par un cas pratique la valorisation du capital immatériel pour l'entreprise ANEP-CS (Agence National d'Édition et de Publicité) branche communication et signalétique.

Nous ne faisons pas ce travail pour seulement l'obtention de diplôme mais pour qu'il soit un miroir pour les autres chercheurs qui viendront après nous. Les hommes passent mais l'histoire qu'ils ont écrite reste comme un monument. Nous voulons que ceux qui viendront après nous, trouvent une documentation fiable, nécessaire et utile qui les aidera à parachever leurs investigations, nous ne voulons pas qu'ils commencent dans le vide. Que ce document soit un modèle pour eux.

Ce document de travail veut montrer comment avoir un repère pour le capital immatériel et de savoir comment le valoriser au bénéfice de l'entreprise.

Introduction

Les économies occidentales sont devenues massivement postindustrielles. L'humain porte l'entreprise et non pas la machinerie, c'est pourquoi les entreprises sont aujourd'hui composées en grande partie de composants immatériels. Il y a toute une partie à priori invisible qui est à la base de toute création de valeur, et cette partie c'est justement le capital immatériel. Le capital immatériel d'une entreprise est donc toute sa richesse cachée qui permettra de générer de la rentabilité future et qu'on ne lit pas dans ses comptes. Il est la plus forte source de la création de la valeur ajoutée pour les entreprises.

Son objectif est d'enrichir l'information, la richesse et la potentialité de l'entreprise, le capital immatériel s'inscrit dans une logique d'innovation.

Le terme immatériel ou « intangible » englobe différentes notions qui tout en présentant une certaine complémentarité n'en sont pas moins différentes dans la forme et dans le fond ; on parle des investissements intangibles, des actifs intangibles, du capital intangible... Conformément aux études économiques, le terme est relié à la notion d'actifs sans substance physique.

La mise en place des normes comptable IFRS¹ avec notamment IAS²38 ont profondément modifié les pratiques des entreprises, experts comptables, auditeurs et des analystes financiers, en leur imposant d'évaluer régulièrement leurs actifs immatériels tels que la marques, les brevets, les logiciels, la relations clients...

Les connaissances, la mobilisation des collaborateurs et leur contribution représentent un patrimoine qui est au cœur de la création de la valeur de l'entreprise.

L'actif immatériel est un concept qui permet de traiter des synergies qui peuvent naître des interactions au sein d'une organisation (entreprise, groupe d'individus).

Le capital immatériel correspond concrètement à la possession par l'organisation d'expertises, d'expériences, de technologies, de compétences individuelles, de procédés et de procédures...etc. qui représentent des synergies et l'avantage concurrentiel d'une entreprise, qu'on retrouve non seulement dans les centres de recherche et de développement, mais aussi dans tous les autres métiers de l'entreprise (marketing, achats, production, logistique, informatique ...).

¹International Financial Reporting Standard.

² International Accounting Standard.

Dans ce cadre, le présent chapitre abordera l'approche historique et les définitions du concept du capital immatériel. Nous commencerons par une présentation des soubassements théoriques de ce phénomène (section 01) ; ensuite nous allons traiter les normes comptables internationales IAS-IFRS (section 02) et enfin, nous montrerons ses composantes et la relation qui existe entre elles (section 03).

Section 01 : Soubassements théoriques du capital immatériel et définitions :

L'économie a changé, en quelques années, une nouvelle composante s'est imposée comme un moteur déterminant de la croissance des économies : l'immatériel. Durant les Trente Glorieuses, le succès économique reposait essentiellement sur la richesse en matières premières, sur les industries manufacturières et sur le volume de capital matériel dont disposait chaque nation, cela reste vrai, naturellement, mais de moins en moins. Aujourd'hui, la véritable richesse n'est pas concrète, elle est abstraite, elle n'est pas seulement matérielle mais aussi immatérielle. C'est désormais la capacité à innover, à créer des concepts et à produire des idées qui est devenue l'avantage compétitif essentiel.

1-1 Emergence de la notion du capital immatériel :

L'une des plus intéressantes questions qui se posent à tout chef d'entreprise est la différence entre la valeur comptable et la valeur réelle de sa société. Cette différence c'est le Capital Immatériel qui consiste essentiellement en valeurs qui n'apparaissent jamais dans le bilan : la qualité de l'organisation, l'ambiance, la satisfaction des clients, la capacité à innover... C'est à partir de cette problématique que la notion de capital immatériel est apparue tenant compte aussi de la non comptabilisation des quelques investissements immatériels dans le bilan comptable. De ce fait, nous pouvons dire que cette notion (capital immatériel) est née d'un double constat, d'un côté, les normes comptables peinent à prendre en compte l'immatériel : les critères d'éligibilité des actifs excluent de nombreux investissements immatériels, de l'autre côté, on constate un écart entre la valeur comptable de l'entreprise et sa valeur de marché (la valeur réelle), écart que l'on appelle le **Price to book ratio**³.

À la fin des années quatre-vingt (1980), le Suédois Leif Edvinsson a cherché à conceptualiser cette partie de la valeur de l'entreprise qui n'apparaissait pas dans son bilan, la « valeur cachée ». Edvinsson, puis Sveiby, ont travaillé sur la modélisation de cette « valeur

³Price to book ratio : est une expression d'origine anglo-saxonne fréquemment utilisée dans le domaine financier. Elle désigne le ratio entre la valeur de marché des capitaux propres (c'est-à-dire le niveau de la capitalisation boursière) et la valeur comptable d'une société.

cachée ». Edvinsson, puis Sveiby, ont travaillé sur la modélisation de cette valeur cachée, en apportant au départ des définitions très conceptuelles.

Initialement on parlait beaucoup de « knowledge management »⁴, d'économie du savoir, d'entreprise apprenante ; la définition donnée au capital immatériel de l'entreprise est alors basique : c'est son capital humain et son capital structurel.

Le capital structurel s'agissait essentiellement, au départ, de l'organisation, des processus, des savoir-faire ou des innovations, internes à l'entreprise. Par la suite, Sveiby a apporté une autre dimension, celle du capital relationnel, c'est-à-dire ce qui entre en liaison avec le monde extérieur de l'entreprise, comme les marques, les fournisseurs et les clients. Cette première approche mérite donc d'être revalorisée dans le temps.

Les premiers travaux ont commencé à la fin des années quatre-vingt (1980), les publications d'Edvinsson et de Sveiby ont intervenues un peu plus tard, en 1997. On peut d'ailleurs noter qu'au départ, les publications anglaises faisaient référence à la notion d'« intellectual capital » et non pas d'« intangible capital ». Elles sont donc exclusivement axées sur la connaissance et sur la dimension humaine de la valeur de l'entreprise.

Leif Edvinsson a été le premier directeur du capital immatériel au monde, au sein de la société Skandia⁵. Les travaux de ce dernier, privilégient le pilotage de l'immatériel et plus précisément du capital intellectuel, véritable moteur de la création de valeur. Cette approche originale place l'humain au centre de la démarche. Au fil des années beaucoup de travaux ont été réalisés sur cette base. Parmi ces travaux le fameux navigateur SKANDIA conçu par l'expert Leif Edvinsson basé sur une approche plus exhaustive dans laquelle il a intégré de nombreux indicateurs permettant de mettre en œuvre un modèle de valorisation du capital immatériel.

De nombreuses approches ont suivi les publications d'Edvinsson et Sveiby se rapprochant de la vraie dimension économique de l'entreprise. Désormais on cherche à identifier ce qui crée de la valeur dans l'entreprise et non plus les actifs qui ont de la valeur.

En effet, si savoir mesurer ce capital est devenu une nécessité pour avoir une vision complète de son entreprise, c'est aussi la base d'une nouvelle gestion qui prête attention non

⁴Définition Wikipédia : knowledge management (en anglais) est une démarche managériale pluridisciplinaire qui regroupe l'ensemble des initiatives, des méthodes et des techniques permettant de percevoir, identifier, analyser, organiser, mémoriser et partager les connaissances des membres d'une organisation –les savoirs créés par l'entreprise elle-même (marketing, recherche et développement) – en vue d'atteindre un but fixé.

⁵Skandia est une compagnie multinationale d'assurances et de services financiers fondée en 1855, basée à Stockholm Suède.

plus seulement aux comptes de l'entreprise mais à l'ensemble de ses atouts.

1-2 Définition du capital immatériel :

Aujourd'hui la richesse d'une entreprise déborde les frontières d'un simple bilan comptable, car les facteurs de production ne se limitent plus aux machines ou autres installations techniques. La création de richesse requiert de plus en plus de matières premières intangibles. Ce sont tous simplement les immatériels.

En France, Boisselier⁶ (1993) a été l'un des premiers à explorer la notion du capital immatériel. Ce terme doit être pris en compte dans beaucoup de fonctions dans l'entreprise. Il est très utile pour de nombreux acteurs économiques, certains parleront du capital immatériel, d'autres préféreront employer le terme capital intellectuel ou intangible.

La définition des immatériels pour une entreprise pose un problème complexe à la littérature, d'une part parce qu'elle englobe différentes notions et d'autre part, elle soulève un conflit réel entre la comptabilité et la gestion.

Le capital immatériel est une notion invisible et volatile. Il est la genèse du capital matériel et permet à une organisation de fonctionner, grandir et prospérer. Globalement, l'entreprise est constituée de deux catégories d'actifs : les actifs tangibles (matériels) et les actifs intangibles (immatériels, humains ou intellectuels).

En terme mathématique :

Capital immatériel = valeur totale de l'entreprise – capital matériel.

Il n'existe pas de définition universelle du capital immatériel, cette partie est dédiée à la compréhension de cette notion et à l'élaboration d'une définition claire et précise. Les recherches scientifiques et les expériences professionnelles ont permis de définir le capital immatériel comme la « somme de capital humain, structurel et organisationnel que possède une entreprise »⁷.

Ce capital récence et intègre plusieurs potentialités permettant d'identifier, de mesurer, d'évaluer, de ranger et de valoriser ces richesses selon plusieurs combinaisons spécifiques liées tant au facteur humain, qu'au capital : partenaire/fournisseur, client, technologies, naturel, système d'information, marque, actionnaires, sociétal et également organisationnel.

⁶BOISSELIER, (P), *L'investissement immatériel : gestion et comptabilisation*, De Boeck Université, Bruxelles, 1993.

⁷EDVINSSON, (L) ET MALONNE, (M), *Le capital immatériel de l'entreprise*, Edition Maxima, Paris, 1999, p.58.

Le capital immatériel doit « mesurer le dynamisme d'une entreprise en terme de position sur le marché, de fidélisation de la clientèle, de qualité...le capital immatériel se cache dans l'écriture comptable la plus mystérieuse à savoir le goodwill. Le capital immatériel va encore plus loin que le Goodwill en recouvrant des actifs plus intangibles encore, comme la capacité d'une société à apprendre et à s'adapter »⁸.

Selon Christian Pierrat⁹ un actif immatériel est un élément du patrimoine de l'entreprise qui présente simultanément plusieurs caractéristiques :

- Absence de substance physique ;
- Durée de vie indéterminée ;
- Unicité ou, au moins, forte spécificité ;
- Difficilement séparable des autres actifs.

L'actif immatériel est défini comme « un constituant de l'entreprise identifiable, séparément, qui participe aux opérations génératrices de rentabilité présente ou future, mais dont la valeur ne figure pas dans le bilan »¹⁰.

Le capital immatériel « est l'ensemble des ressources qui restent pour leur très grandes parties invisibles comptablement. Ce n'est pas lié au fait qu'elles soient incorporelles et encore moins intangibles. Prenons l'exemple des Ressources Humaines (RH), elles sont en rien incorporelles et encore moins intangibles. Cependant, les ressources humaines sont des ressources immatérielles car elles sont invisibles comptablement. On pourrait avoir la même réflexion pour la formation, la connaissance... »¹¹.

Plus tard, Mortensen, Eustace et Lanno (1997)¹² vont proposer à leur tour, une classification du capital immatériel en quatre catégories :

1. Le capital innovation : recherche et développement. (R&D) ;
2. Le capital structurel : capital intellectuel, savoir-faire, cohérence et flexibilité organisationnelle, compétences et loyauté du personnel ;
3. Les contrats exécutoires : licences et franchises, licence de diffusion ;
4. Le capital marché : marque.

⁸ DAVIDOW, (W.H), MALONE (M.S) : *l'entreprise à l'âge de virtuel*, édition Maxima, Paris, 1995, p.14.

⁹ PIERRAT (CH), *immatériel et comptabilité in encyclopédie de comptabilité*, édition economica, Paris, 2009, P.43.

¹⁰ FUSTEC (A). Et MAROIS (B), *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise*, édition Organisation, Paris, 2006, p.33.

¹¹ DUPUIS, (J), *La comptabilité et le capital immatériel de l'entreprise*, édition d'organisation, Paris, 2005, p.54.

¹² MORTENSEN, (J), ESTACE, (C) et LANNO, (K), *Intangibles in the European Economy*, Paper prestend at the CEPS workshop on intangibles in the European economy, Brussels. 1997, p.33.

« Les actifs incorporels sont des actifs sans corps qui doivent trouver des supports tangibles pour mettre en œuvre leur aptitude à créer de la valeur »¹³. Ainsi, pour cet auteur, les actifs immatériels ne peuvent être considérés comme un facteur économique classique car ils sont des actifs conditionnels liés à la possibilité de rémunération des capitaux investis en vue de financement des actifs servant de support. Pour cela, les actifs immatériels n'ont de valeur que s'ils permettent d'accroître les revenus de l'entreprise et rémunérer les capitaux engagés dans la production. Dans le processus de production, le capital immatériel ne peut être détruit, mais au contraire régénéré, voire même développé dans certains cas avec les mécanismes d'apprentissage et d'expérience.

Une cinquième composante est intégrée à cette classification et permet de justifier l'écart de valeur : Goodwill.

De leur côté, Sveiby et Mazars ont proposé une définition du capital immatériel spécifique aux entreprises de la nouvelle économie¹⁴. Les auteurs retiennent : « le capital marque et le capital client, le capital structurel interne traduisant l'efficacité de l'organisation et le capital humain qui regroupe les talents de l'entreprise et exprime sa capacité à attirer et fidéliser les compétences, à développer son savoir-faire et améliorer son innovation »¹⁵.

La notion de capital immatériel est récente, elle est née du besoin de conceptualiser la « valeur cachée »¹⁶ de l'entreprise qui n'apparaît pas dans son bilan. La définition du concept fait ainsi appel à de nombreux termes tel que immatériel, intangible ou intellectuel qu'à l'instar de Pierrat (2009) nous considérerons comme étant synonymes. Le capital immatériel renvoie à la capacité d'une organisation à créer de la valeur à partir de son stock de connaissances.

Pour les économistes, la dynamique de la croissance provient de l'innovation (Schumpeter, 1912, Solow, 1956). Les économistes de la connaissance prennent en compte l'innovation technologique mais aussi le capital intellectuel.

Bourdieu (1980)¹⁷, Putnam (1993)¹⁸ ajoutent au capital économique la notion de

¹³ NUSSENBAUM, (M), *juste valeur et actifs incorporels*, in revue d'économie financière, n°71, 2003, pp71-86.

¹⁴ La nouvelle économie désigne la hausse de la croissance générée à partir de la fin des années 1990 par les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC).

¹⁵ SVEIBY (K) & MAZARS, *la nouvelle richesse des entreprises*, édition Maxima, Paris, 2000, p.23.

¹⁶ Le capital immatériel.

¹⁷ BOURDIEU, (P), *Le capital social. Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, édition economica, Paris, 1980, p.31.

¹⁸ PUTNAM, (R. D), *Making Democracy Work*, Princeton, Princeton University Press, 1993; S. S. Cohen et G. Fields, *Social Capital and Capital Gains or Virtual Bowling in Silicon Valley*, Berkeley Roundtable on the International Economy, 1998.

capital social¹⁹ qui, au-delà des propriétés individuelles possédées par un agent déterminé, prend en compte les effets sociaux des relations entre individus.

Pour le premier auteur, ce capital est une sorte de carnet d'adresses.

Pour le second, il s'agit des liens horizontaux existant entre les individus qui contribuent à la réussite des démocraties.

Deux courants de recherche en gestion nous semblent aussi déterminants :

- Un premier d'origine comptable et financière s'intéresse aux sources intangibles de la création de valeur. Son objectif est d'étudier « l'activation » de dépenses immatérielles et de mesurer la création de valeur induite par ces actifs sur l'organisation ;
- Le second d'origine stratégique, à partir de la Resource-Based Theory ²⁰(Arrègle, 2006), porte sur le développement d'avantages concurrentiels par la création, la protection, le développement de ressources rares au centre desquels on trouve les connaissances et les compétences. Celles-ci sont reconnues comme des ressources stratégiques clés. Itami et Roehl (1987) ont ainsi souligné l'apport des actifs immatériels (invisible assets) comme « ressources essentielles de l'organisation car elles lui permettent d'acquérir un avantage concurrentiel durable »²¹. La notion de capital immatériel se fonde tantôt sur une logique de ressource (on parle alors de capital) tantôt sur une logique de création de valeur réelle ou potentielle (on parle alors d'actif). Le capital immatériel regroupe les individus qui sont à l'origine de la production et diffusion de connaissances et l'infrastructure physique et intangible (système d'information, base de données...etc.) qui supporte le recueil et la diffusion de cette connaissance.

➤ Les applications du capital immatériel :

Les applications du capital immatériel sont très nombreuses :

- **Pour l'investisseur** : apprécier une entreprise à sa juste valeur avant d'investir.
- **Pour le dirigeant** : piloter son entreprise avec un tableau de bord plus complet.

¹⁹Le capital social est l'ensemble des ressources actuelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées d'interconnaissance et d'inter-reconnaissance ou, en d'autres termes, à l'appartenance à un groupe, comme ensemble d'agents qui ne sont pas seulement dotés de propriétés communes (susceptibles d'être perçues par l'observateur, par les autres ou par eux-mêmes) mais sont aussi unis par des liaisons permanentes et utiles.

²⁰La théorie du management par les ressources (ou Resource based View Theory) est une approche qui est apparue au milieu des années 1980 dans la gestion stratégique des entreprises grâce à des auteurs comme Birger Wernerfelt, Richard Rumelt et Jay B. Barney.

²¹ITAMI (H), ET ROHOEL (T.W), *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press, Cambridge, 1987, pp186.

- **Pour le propriétaire voulant céder son entreprise** : justifier de la valorisation proposée.
- **Pour le membre de conseil d'administration** : suivre la performance de l'entreprise grâce à une analyse extra financière pertinente.

1-3 Définition du capital intellectuel :

Dans la même évolution, en 1990 avec l'émergence d'une littérature plus managériale, le regard porté sur le capital immatériel semble évoluer vers un concept plus actuel : celui du capital intellectuel, qui selon certains auteurs (Fincham et Roslender, 2003), s'apparente à de nouvelles formes de contrôle et de reporting²². En 2000, une nouvelle revue voit d'ailleurs le jour : son titre « Journal of Intellectual Capital ».

Ces travaux doivent leur impulsion au développement de la théorie « ressource-based » de la firme apparue dans le champ stratégique à la fin des années 1980, qui propose une vision différente de celle mise en avant par les économistes industriels et le modèle de Porter. L'idée fondamentale est assez simple : l'entreprise la plus compétitive est celle qui possède les ressources les plus avantageuses et qui sait les exploiter au mieux. Cette approche part, non pas de la configuration de l'environnement ou de la structure du secteur, mais des ressources et compétences détenues par les entreprises. Autrement dit, la volonté des contributions « ressource-based » est de comprendre le processus conduisant à la performance par la valorisation des ressources internes à l'entreprise.

Le capital intellectuel est un ensemble des actifs intangibles et immatériels détenus par une organisation, il comprend plusieurs types d'actifs, ces actifs sont une source de bienfaits futurs pour les entreprises mais, à la différence des machines, équipements, véhicules, et constructions. Ils ne sont pas de nature physique, cette forme incorporelle de capital constitue, de plus en plus, la plus grande partie de l'investissement des entreprises.

Suivant les structures, il peut comprendre en premier lieu le capital humain, le capital relationnel, le capital client et le capital structurel.

Selon Moon et Kym (2006) : « Le capital intellectuel est la combinaison du capital humain et du capital structurel. Le capital humain est composé des connaissances, compétences et aptitudes des employés à apporter des solutions aux clients; le capital

²²Dans le domaine du management, le reporting est généralement l'activité qui consiste à rendre compte périodiquement de ses performances à l'égard de sa direction.

structurel est composé de tout ce qui reste quand les employés rentrent chez eux (base de données, fiches clients, software, manuels, études de marchés, structures organisationnelles) »²³.

Capital intellectuel, capital immatériel, capital humain... La distinction entre ces termes reste cependant vague car insuffisamment explicitée. Ils semblent bien souvent être utilisés de manière synonyme. C'est aussi ce que nous avons pu constater lorsqu'on examine ainsi les articles consacrés à ce sujet, on constate que les sujets portent rarement sur le thème du capital intellectuel mais plutôt sur des actifs immatériels particuliers (marques, recherche et développement et logiciels) à égalité avec des sujets portant sur l'immatériel en général.

On peut se référer alors à la définition de L'OCDE²⁴ selon laquelle le capital intellectuel est défini comme la valeur économique de deux catégories d'actifs immatériels (« *intangible assets* ») : le capital organisationnel (structurel) et le capital humain.

Le tableau suivant présente les différentes formes de capital intellectuel et leur influence sur la croissance de la production.

Tableau 01 : Classification des formes du capital intellectuel et leurs influences sur la croissance de la production

Type d'actif intellectuel	Mécanisme de croissance de la production pour l'investisseur dans l'actif considéré
Information automatisée	
Logiciel	Amélioration de l'efficacité des processus, possibilité de diffuser l'innovation de processus plus rapidement et meilleur intégration vertical et horizontale.
Bases de données	Meilleure compréhension des besoins des consommateurs et possibilité accrue d'adapter sur mesure les produits et services pour y répondre. Optimisation de l'intégration verticale et horizontale.
Propriété innovatrice	
Recherche-Développement	Produits, services et processus nouveaux ou de qualité améliorée. Technologies nouvelles.
Prospection minière	Information permettant de localiser de nouvelles ressources et

²³MOON, (Y.J), KIM (H.G), (2006), *A Model for the Value of Intellectual Capital*, Revue Canadienne des sciences de l'administration, 2006, p 253-258.

²⁴L'Organisation de Coopération et de Développement Economique.

Chapitre I Histoire et définitions du concept du capital immatériel

	d'y accéder- éventuellement à un moindre cout- pour exploitation future.
Biens de création et protéger par le droit d'auteur	Originaux artistique, modèles et autre biens de création pour délivrance de licences, reproduction ou exécution futures. Diffusion d'inventions et de méthodes innovantes.
Développement de nouveaux produits dans les services financiers	Meilleure accessibilité des marchés de capitaux. Réduction de l'asymétrie d'information et des couts de suivi.
Renouvellement de la conception architecturale et technique	Renouvellement de la conception conduisant à une production dans les périodes futures. Amélioration de la qualité de produits et services, modèles innovants et perfectionnement des processus.
Compétences économiques	
Publicité de développement de marque	Amélioration de la confiance des consommateurs, permettant l'innovation, l'application de prix plus élevés, l'augmentation de la part de marché et la communication de la qualité.
Etude de marché	Meilleure compréhension des besoins particuliers des consommateurs et possibilité d'adapter sur mesure les produits et services.
Formation des travailleurs	Amélioration de la capacité de produire et des niveaux de compétences.
Conseil de gestion	Amélioration des processus décisionnel ou opérationnels acquise à l'extérieur.
Investissement organisationnel interne	Amélioration interne des processus décisionnels ou opérationnels.

Source: Corrado. C.A, Hulten. C.R, et Sichel. D, *Measuring capital and technology: An Expanded Framework*, dans C.Corrado, Haltiwanger, J et Sichel, D, *Measuring Capital in a New Economy*, National Bureau of Economic Research et University of Chicago Press, 2005, P 11-12.

Le capital intellectuel possède des caractéristiques qui favorisent la croissance, et divers éléments permettent d'établir un lien entre, d'une part, les investissements des entreprises dans le capital intellectuel, et d'autre part, la croissance et les variations de productivité. À la différence du capital physique, le capital intellectuel peut stimuler la croissance, du fait que le coût initial lié à la création de certains types de connaissances n'est pas répété quand on utilise à nouveau ces connaissances, ce qui peut favoriser les économies d'échelle. Dans de nombreuses formes de capital intellectuel, comme la recherche et développement, le design ou les nouveaux processus d'entreprise, l'investissement crée aussi

des connaissances qui se diffusent dans d'autres parties de l'économie, stimulant à nouveau la croissance.

Selon des études sur la comptabilité de la croissance réalisées pour l'Union Européenne et les États-Unis, les investissements des entreprises dans le capital intellectuel sont à l'origine de 20 à 27 % de la croissance moyenne de la productivité du travail. Ils ont bien résisté à la crise mondiale. En outre, le capital intellectuel transforme les déterminants du succès concurrentiel des entreprises. Par exemple, dans l'industrie automobile, le logiciel est de plus en plus prédominant dans le coût de la mise au point des nouveaux véhicules, les voitures de haute gamme dépendant de millions de lignes de code informatique.

Les actifs immatériels désignent à la fois un savoir et une capacité, une connaissance et un potentiel. L'immatériel n'a pas de consistance corporelle, il n'est pas composé de matière. C'est un actif, un bien dont la réalité n'est pas tangible.

Dans le contexte actuel de mondialisation, l'harmonisation internationale²⁵, contient un enjeu important pour les entreprises. Depuis l'accord de juillet 1995 avec l'International Organisation of Securities Commission (IOSCO), les entreprises dont les états financiers sont conformes aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Parmi les sujets qui sont traités dans ces normes on trouve: la définition des actifs incorporels, et leur relation avec le capital immatériel (voir section 02).

Section 2 : Les normes IAS–IFRS : Un grand pas en avant dans la prise en compte des actifs incorporels

L'objectif de la présente norme est de prescrire le traitement comptable des immobilisations incorporelles qui ne sont pas spécifiquement traitées par une autre norme. La présente norme impose à une entité de comptabiliser une immobilisation incorporelle si, et seulement si, elle est satisfaite à certains critères. La norme spécifie également comment évaluer la valeur comptable des immobilisations incorporelles et impose de fournir certaines informations sur les immobilisations incorporelles.

2-1 Définition des normes IAS- IFRS :

Les normes IAS- IFRS²⁶ sont les nouvelles normes comptables internationales adoptées par l'Union Européenne. Elles sont rentrées en vigueur le 1^{er} janvier 2005 et

²⁵La réduction des différences entre les réglementations nationales

²⁶ Association Nationale des Directeurs Financiers et de Contrôle de Gestion, Les normes IAS-IFRS, Editions d'organisation, 2005.

concernent pour l'instant les entreprises cotées en bourse. Ce sont 7000 groupes cotés en Europe, dont 850 en France, qui publient depuis 2005 leurs comptes selon ces normes.

Pour l'heure, l'Union Européenne a laissé chaque état membre libre d'étendre ou non l'usage de ces normes aux entreprises non cotées. Il n'y a donc pas grand doute que ces normes sont la référence comptable du futur pour toutes les entreprises. En France, depuis une ordonnance de décembre 2004, la liberté est offerte aux groupes non cotés de publier leurs comptes selon ces normes au lieu de conserver les règles françaises.

La mise en place au passage des IFRS au sein des entreprises a nécessité une forte mobilisation des équipes financières mais aussi informatiques. De plus en plus, les normes comptables internationales tendent à converger, ce qui facilite la lecture des états financiers par les différents analystes, actionnaires et autre parties prenantes dans l'entreprise, quelle que soit la bourse où celle-ci est cotée.

Les normes comptables Internationales, ont pour but d'assurer une certaine comparabilité des états financiers d'entreprises, étant donné que les états financiers établis conformément à la réglementation et aux usages d'un pays donné sont souvent difficilement compréhensibles par les investisseurs étrangers.

Ces investisseurs veulent détenir des informations suffisantes et comparables, ainsi ils préfèrent que ces informations leur soient communiquées sous une forme qui leur est habituelle, qu'ils comprennent facilement, et qui leur permet de faire des comparaisons avec les entreprises locales.

Les normes comptables internationales (IAS/IFRS) sont adoptées par l'organisme International Accounting Standard Board (IASB). Ce dernier est l'organisme international indépendant qui est en charge de la rédaction de ces normes. L'ouvrage précité expose clairement la structure du référentiel IFRS :

$$\text{Référentiel IFRS} = (\text{IAS}^{27} + \text{SIC}^{28}) + (\text{IFRS} + \text{IFRIC}^{29})$$

Les normes IAS/IFRS couvrent donc tous les aspects de comptabilité et tous ceux de l'information financière. Les règles comptables seront regroupées dans les normes IAS 1 à IAS 41, les règles de reporting sont décrites dans les normes IFRS 1 à IFRS 7.

²⁷ International Accounting Standard : normes internationales comptables.

²⁸ Standard Interpretation Committee : comité d'interprétation des normes IAS.

²⁹ International Financial Reporting Interpretation Committee : comité d'interprétation des normes d'information financière.

Les objectifs des IAS/IFRS :

- Répondre à la croissance rapide de l'internalisation des échanges ;
- Elaborer dans l'intérêt général un jeu unique de normes comptables de haute qualité ;
- Satisfaire les besoins des marchés financiers et donner à leurs états financiers une meilleure visibilité internationale et une meilleure crédibilité ;
- Assurer une meilleure comparabilité des états financiers au sein des entreprises cotées en bourse ;
- Satisfaire les besoins des investisseurs en matière d'information.

2-2 Les normes IAS – IFRS et les immobilisations incorporelles :

Une immobilisation est un actif d'utilisation durable pour une entité (entreprise, administration, association), facteur important de production, les immobilisations constituent le moteur des sociétés capitalistiques, contribuant à leur pérennité, elles peuvent être corporelles ou incorporelles.

Une immobilisation incorporelle est une partie intégrante de l'actif immobilisé. Elle représente les actifs immatériels de l'entreprise. Ce sont les brevets, frais d'établissement, fonds de commerce, licences et tous autres biens immatériels que l'entreprise peut posséder. Ce type d'actif est souvent appelé les actifs de la connaissance.

Les actifs intangibles et incorporels sont définis par la norme comptable internationale IAS 38³⁰ comme étant: « un actif non monétaire identifiable sans substance physique, détenu en vue de son utilisation pour la production ou la fourniture de biens ou de services, pour une location à des tiers ou à des fins administratives... Un actif incorporel est une ressource contrôlée par une entreprise du fait d'évènements passés et dont des avantages économiques futurs sont attendus »³¹.

Selon cette norme une entité contrôle un actif si elle a le pouvoir d'obtenir les avantages économiques futurs découlant de la ressource sous-jacente et si elle peut également restreindre l'accès des tiers à ces avantages. La capacité d'une entité à contrôler les avantages économiques futurs découlant d'une immobilisation incorporelle résulte normalement de droits légaux qu'elle peut faire appliquer par un tribunal. En l'absence de droits légaux, la démonstration du contrôle est plus difficile. Toutefois, la possibilité de faire appliquer juridiquement un droit ne constitue pas une condition nécessaire du contrôle dans la mesure

³⁰IAS 38 est une norme issue du référentiel comptable international IFRS et relative aux immobilisations incorporelles.

³¹IAS 38.

où une entité peut être à même de contrôler les avantages économiques futurs de quelque autre façon.

Les avantages économiques futurs résultant d'une immobilisation incorporelle peuvent inclure les produits découlant de la vente de biens ou de services, les économies de coûts ou d'autres avantages résultant de l'utilisation de l'actif par l'entité. Par exemple, l'utilisation d'une propriété intellectuelle dans le cadre d'un processus de production peut réduire les coûts futurs de production plutôt qu'augmenter les produits futurs.

Selon cette norme un actif est identifiable s'il :

- Est séparable, c'est-à-dire susceptible d'être séparé ou dissocié de l'entité et d'être vendu cédé, concédé par licence, loué ou échangé, soit individuellement, soit conjointement avec un contrat, un actif identifiable ou un passif identifiable y afférents, peu importe si l'entité entend ou non en arriver là ; ou
- Résulte de droits contractuels ou d'autres droits légaux, que ces droits soient ou non cessibles ou séparable de l'entité ou d'autres droits et obligations.

Baruch lev (2002)³² définit les actifs incorporels comme les « knowledge assets » et les a classés en quatre catégories :

- Innovation, recherche et développement ;
- Notoriété de la marque, image de marque : cela permet de considérer un produit ou un service différent de la concurrence et de le vendre plus cher sur le marché ;
- Actifs structurel : ce sont des compétences permettant de travailler mieux comme la qualité de l'organisation. C'est le savoir-faire de l'entreprise ;
- Monopole ou oligopole : Ils sont appelés aussi l'exclusivité où les barrières à l'entrée peuvent être légales telles que les licences d'exploitation ou la position de leader du marché qui procure un avantage concurrentiel certain. Cela représente un actif incorporel facile à déterminer.

L'actif incorporel peut être appelé aussi le Good Will. Ce dernier est défini comme étant un produit immatériel provenant de la compétence, de la culture propre, de la réputation, du fond de clientèle d'une entreprise... Il s'ajoute à l'actif net corrigé pour déterminer la valeur de l'entreprise et les bénéfices qui devraient normalement être réalisés (soit calculé sur la base d'un taux normal d'intérêt du marché, soit calculé par rapport à la rentabilité d'une

³² Lev (B) (2002), *Rethinking accounting*. Financial Executive. Morristown, 18 (2), p. 34-38.

entreprise du même type). Le montant obtenu est capitalisé sur base d'un taux d'évaluation se composant de taux d'intérêt de marché, de prix de risque de l'investisseur et de prime de non liquidité. Le Goodwill se calcule sur plusieurs années (5ans maximum) en chiffres actualisés.

Elle consiste à ajouter à l'actif net réévalué, hors éléments incorporels, la valeur de Goodwill, ou fond commercial, correspondant à l'excédent de rentabilité par rapport à la simple rémunération de capital engagé ou nécessaire. Il est également appelé « survaleur » ou « écart d'acquisition ».

D'un point de vue comptable, 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 :

- Source d'approvisionnement ;
- Portefeuille de relation ;
- Compétence technique 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.

Valeur de l'entreprise = ANCC + GW

Exemple : Actif net réévalué = 100 000 DA

Bénéfice net = 20 000 DA sur les 5 prochaine années

Taux de rémunération normal estimé à 10%

Goodwill = 20 000 – (10% * 100 000) = 10 000 DA

Actualisation du Goodwill sur 5 ans (valeur actuelle³³ de 5 annuités de 10 000 DA) = 38 000DA.

D'où une valeur actuelle de l'entreprise de 138 000 DA (100 000 + 38 000).

³³Désigne la valeur actuelle des flux futurs espérés, qui est actualisée au taux de rentabilité exigé par les investisseurs.

La méthode de Goodwill sert donc à corriger les valeurs patrimoniales pour tenir compte de la rentabilité économique anticipée de l'entreprise et évaluer d'un coup l'ensemble du capital immatériel de l'entreprise.

C'est la seule méthode opérationnelle d'évaluation des actifs incorporels. Il y a une réelle appréhension du risque d'exploitation par analyse des éléments pouvant affecter le bénéfice.

2-3 Les normes IAS-IFRS et le capital immatériel :

Cette nouvelle réglementation européenne marque une forte évolution dans la philosophie comptable. Selon cette norme, en effet, le traitement comptable doit découler d'une analyse économique alors que, selon le droit français, il découle avant tout d'une analyse juridique. Des notions tout à fait nouvelles en comptabilité font leur apparition. La valeur des actifs doit ainsi prendre en compte :

- Les futurs flux financiers qu'ils peuvent générer ;
- Leur valeur d'utilité ou leur valeur en risque, et non plus leur valeur historique.

Cette évolution a des conséquences sur la notion d'actif incorporel. Ainsi, les normes IFRS reconnaissent-elles bien plus d'actifs immatériels que par le passé. Selon IFRS 3, les actifs suivants peuvent être pris en compte :

- Les marques ;
- Les savoir-faire et la recherche en développement;
- Les possessions artistiques ;
- Les fichiers clients ;
- Les contrats et licences ;
- Le système d'information.

La lecture de cette liste montre que les actifs incorporels reconnus par les IFRS sont un sous-ensemble des actifs immatériels présentés en introduction. Ainsi, le capital humain, l'organisation ou encore les fournisseurs ne font pas partie de la liste des actifs incorporels reconnus par la norme IAS/IFRS. Toute la valeur « gazeuse » de l'entreprise ne peut donc pas figurer au bilan. Ce point découle d'exigences consignées pour l'essentiel dans la norme IAS 38 :

- En premier lieu, une règle comptable qui préexiste dans la comptabilité française est maintenue : si la ressource candidate à être qualifiée « d'actif incorporel » a été créée

en interne, elle n'est généralement pas éligible. Si elle est acquise, alors, sous réserve qu'elle rentre dans une des catégories précitées, elle le devient ;

- Ensuite, lors d'une acquisition, il est désormais demandé de répartir l'écart d'acquisition (différence entre le prix d'achat et la valeur comptable de l'entreprise) entre les divers actifs identifiables acquis, y compris les actifs incorporels. Le montant du goodwill (écart d'acquisition inexplicé) doit être limité au maximum ;
- Enfin, un actif immatériel a quatre principales caractéristiques. Il doit être identifiable séparément, contrôlé par l'entreprise, source de bénéfices économiques futurs, et sa juste valeur doit être mesurable avec fiabilité. C'est ce point qui explique l'absence du capital humain ou du capital organisationnel de la liste des actifs incorporels reconnus par les normes IAS-IFRS. En effet, un salarié n'est pas contrôlé par l'entreprise et peut démissionner à tout moment.

De plus, la question de la valeur des actifs se pose chaque année. Tous les ans, l'entreprise doit procéder à un impairment test³⁴ (IAS 36). C'est-à-dire un « test de dépréciation » qui vise à s'assurer que les actifs figurant au bilan ont une valeur crédible. Ce test ne fonctionne que dans un sens. L'actif n'est jamais réévalué. Ce point peut sembler étonnant, compte tenu d'autres règles de la norme, comme celle de la juste valeur. Il doit s'agir d'un vieux réflexe prudentiel cher aux commissaires aux comptes.

L'entrée en vigueur des normes comptables internationales, en particulier les normes IFRS 3 et l'IAS 38, a entraîné de nombreuses modifications au niveau du traitement comptable des incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises. Ces normes ont, en effet, eu le mérite d'apporter des clarifications qui faisaient défaut au niveau des textes réglementaires français. Ces clarifications concernent particulièrement la définition et les critères d'identification séparés des incorporels.

La classification des actifs immatériels de l'entreprise a fait l'objet de plusieurs études. Cependant, et à travers ce qui suit, nous mettrons l'accent sur une classification proposée par Alan FUSTEC et Bernard MAROIS (voir section 3).

³⁴Le test de validité ou impairment test permet de valider la cohérence entre la valeur nette comptable des actifs incorporels, notamment le goodwill, et leur valeur de récupération (soit valeur d'usage, soit valeur de marché). Si la valeur d'usage apparaît inférieure à la valeur comptable, l'entreprise doit alors passer une provision.

Section 03 : Les composantes du capital immatériel

Plusieurs activités sont nécessaires afin d'évaluer la performance de l'entreprise à partir de ses actifs immatériels. Dans une première étape, nous effectuerons un classement des actifs dans le but de procéder à leur notation qualitative. Nous nous basons dans ce cas sur la méthodologie adoptée par A. Fustec et B. Marois. Cette méthode consiste à déterminer neuf(09) actifs immatériels listés comme suit :

- Le capital humain ;
- Le capital organisationnel ;
- Le capital système d'information ;
- Le capital marques ;
- Le capital relationnel ;
- Le capital client ;
- Le capital partenaire et fournisseurs ;
- Le capital actionnaire ;
- Le capital environnemental.

3-1 Le capital humain :

Le concept de « capital humain » est développé pour la première fois en 1961, par Schultz³⁵, il est devenu un concept central pour l'analyse des organisations et la gestion des ressources humaines. C'est l'actif le plus précieux que puisse détenir une organisation, il est considéré comme une composante clé de la valeur de l'entreprise, et est défini comme étant une agrégation d'éléments immatériels aussi divers que l'expérience, le savoir-faire, les compétences ou encore la créativité. Il est généralement mis en avant pour son rôle clé dans la compétitivité de l'entreprise et l'innovation. Ce capital est propre à chacun, et dépend de la capacité physique, des dispositions psychologiques et du parcours professionnels de chaque salarié de l'entreprise. Par exemple un salarié qui a travaillé dans plusieurs domaines est potentiellement plus efficace qu'un salarié « normal » car il a enregistré des manières de travail différentes qui pourront lui permettre de s'adapter plus facilement à un système ou une tâche.

Le capital humain s'assimile à l'accumulation des savoirs, savoir-faire, savoir être et des connaissances que l'individu collecte tout au long de sa vie grâce premièrement à

³⁵Theodore William Schultz né le 30 avril 1902 à Arlington, mort le 26 février 1998 est un économiste américain spécialisé en économie du développement. En 1960, Schultz devient président de l'American Economic Association et obtient en 1972 la médaille Walker, le titre le plus élevé délivré par l'association. Il a élaboré la notion de capital humain.

l'éducation parentale, puis à l'instruction, à la formation et à l'expérience. En fait, pour simplifier, le capital humain c'est le potentiel de la création de valeur que détient chaque individu d'une organisation.

Le capital humain fait référence aux connaissances, compétences, formation, savoir-faire, motivations, créativité ainsi que les attitudes des salariés d'une organisation:

- **Les connaissances** : Cette composante regroupe un certain nombre de savoirs que l'entreprise est sensée développer au fur et à mesure de son évolution sur les marchés. Elles sont considérées comme étant une composante entière du capital immatériel. Elles peuvent être explicites³⁶ ou implicites³⁷ mais ces dernières sont d'une capacité à procurer un avantage concurrentiel du fait de leur transférabilité très limitée. Ces connaissances sont liées au savoir-faire de l'entreprise.
- **Les compétences** : ce sont des routines organisationnelles qui existent à travers plusieurs activités. Généralement les compétences sont une notion systémique qui résulte de l'interaction entre une technologie, un apprentissage collectif, et des processus organisationnels. Elles permettent de créer les nouvelles ressources pour l'entreprise. Elle ne sont donc pas un substitut de ressources, elles facilitent ou permettent leur développement et leur accumulation.

A, Chamak³⁸ dans son livre sur le capital humain donne une définition de la compétence à travers trois aspects :

1. Elle surgit de la combinaison entre les ressources du capital humain (connaissance, savoir-faire).
 2. Elle est mise en œuvre dans un contexte particulier.
 3. Elle vise un résultat, la solution d'un problème.
- **La formation** : le sujet de la formation est un sujet clé dans l'évaluation du capital humain, elle consiste à enseigner à un employé les connaissances et les compétences nécessaires à l'exécution de ses fonctions courantes, on peut distinguer formation

³⁶Les connaissances explicites : c'est des connaissances qui sont facilement codifiées, énoncées, communiquées. En entreprise, elles se situent dans les bases de données, dans les procédures standards ou dans les manuels.

³⁷Les connaissances tacites : les connaissances tacites sont définies comme des savoirs intuitifs, difficile à énoncer, formaliser et communiquer par une connaissance explicite peut être décomposée en plusieurs connaissances élémentaires, et ces dernières seront composées entre elles pour en faire d'autre.

³⁸ CHAMAK, (A), *le Capital Humain*, comment le développer et l'évaluer ?, édition, L'Économiste, 2006, p.79 -81.

interne et externe, mais en ce qui concerne l'impact sur le capital humain, il nous semblerait plus important ou pertinent de distinguer :

- La formation de simple adaptation au poste de travail et à son évolution, nécessaire, mais relevant plus de la « maintenance ».
 - La formation « développement » qui apporte des qualifications meilleures, source de productivité par organisation (hors investissement en équipements), qui améliore également l'employabilité des salariés (ce qui facilitera des évolutions internes ou externes du bénéficiaire, des réorganisations internes ou restructurations éventuelles).
- **Le savoir-faire** : Le savoir-faire est un ensemble d'informations techniques secrètes, substantielles et identifiées.
Il est défini de la sorte par le Règlement Européen n° 316/2014 du 21 mars 2014³⁹ : un ensemble d'informations pratiques, résultant de l'expérience et testées, qui est :
 - Secret, c'est-à-dire qu'il n'est pas généralement connu ou facilement accessible,
 - Substantiel, c'est-à-dire important et utile pour la production des produits contractuels, et
 - Identifié, c'est-à-dire décrit d'une façon suffisamment complète pour permettre de vérifier qu'il remplit les conditions de secret et de substantialité.
 - **La motivation** : la motivation est la composante ou le processus qui règle l'engagement d'un organisme pour une activité précise. Elle prend de nos jours une place de premier plan dans une organisation. La motivation des hommes et des femmes déterminent la performance de l'entreprise car ils sont présents sur presque toute la chaîne de valeur, malgré l'automatisation de beaucoup de processus : conception des produits, production, achats, ventes, négociation, communication... Dans un monde économique où le temps s'accélère et le cycle de vie des produits se raccourcit, la survie des entreprises doit beaucoup aux qualités d'adaptation, d'innovation et de maîtrise de l'information des ressources humaines.
 - **La créativité** : elle est considérée comme « un processus entraîné par la recherche d'une solution d'un problème ou par le désir de trouver quelque chose de nouveau. Cette solution doit être à la fois utile et originale ».

³⁹ « EUR-Lex - 32014R0316 - EN - EUR-Lex » [archive], sur eur-lex.europa.eu (consulté le 20 juillet 2015)

- **Les attitudes** : Les attitudes sont les agissements en relation avec son ressenti et sa pensée. Quant aux capacités, elles constituent le potentiel d'un individu qu'il peut développer tout au long de sa vie.

La valeur du capital humain pour une organisation peut s'observer autour de quatre natures d'indicateurs :

1. Le niveau des connaissances disponibles et mobilisables des collaborateurs, pour répondre aux exigences des activités prescrites, dans les standards définis, et pour permettre la mise en œuvre des choix et objectifs stratégiques ;
2. Le niveau de satisfaction des collaborateurs, sur lequel se tend la qualité de l'engagement du corps social dans les activités et les projets de l'entreprise ;
3. L'état de santé des collaborateurs, qui qualifie la fiabilité de l'organisation quant à l'intégrité physique et psychologique des collaborateurs (bien être, stress...) ;
4. Le niveau d'intégration des parties prenantes dans le système d'information pour une optimisation des relations entre l'entreprise et son écosystème (clients, collaborateurs, sous-traitant, fournisseurs, actionnaires, institutions...).

Le développement du capital humain de l'entreprise se comprend comme le développement des collaborateurs :

- En améliorant leur connaissances, leur compétences, leur santé, leur satisfaction...;
- En créant les conditions de leur autonomie, de leur responsabilisation, de leur participation à la décision, de leur contribution à la création de la valeur et à la production... ;
- En améliorant la qualité de travail, leur bien-être, leur employabilité...etc.

3-2 le capital structurel ou organisationnel :

Le capital structurel comprend toutes les capacités d'organisation qui soutiennent la productivité du personnel. Il s'agit en effet du capital innovation, capital notoriété, capital système d'informations et capital organisationnel, ce dernier est un outil clé pour mener à bien les opérations de croissance et de développement de l'entreprise. Le développement de ce concept a été principalement articulé à partir de trois perspectives disciplinaires : le management stratégique, les systèmes d'information et la complémentarité des ressources, les approches centrées sur la valorisation du capital immatériel, sans oublier naturellement les approches centrées sur l'apprentissage et l'organisation apprenante.

Pour bien comprendre ces trois approches on peut les résumer comme suit :

- **Le management stratégique :**

Le management stratégique en particulier a fortement contribué à fonder une doctrine du capital organisationnel et de sa dimension stratégique.

L'avantage concurrentiel des entreprises s'explique moins par les structures de marché, comme la vision dominante des années 1980, celle développée par les 5 forces concurrentielle de Porter (concurrence, menaces de nouveaux entrants, produits/services de substitution, pouvoir de négociation des clients et pouvoir de négociation des fournisseurs), mais aussi par la manière dont une entreprise combine ses ressources matérielles, financières et immatérielles (connaissances, compétences, savoir-faire, brevets, marques, relations client...).

Une telle combinaison, est nécessairement spécifique à chaque entreprise, et que le capital organisationnel présente une composante centrale dans cette théorie. L'un de ses principaux auteurs, Barney (1991).

Par contre la théorie des capacités dynamiques, va plus loin que la théorie des ressources et considère que la performance de toute entreprise ou de toute organisation, est de rechercher dans la façon dont celle-ci développe et déploie des capacités spécifiques à caractère stratégique.

Plusieurs auteurs (Teece et al. 1997), mais également Winter (2002) et d'autres ont développé des variantes conceptuelles. Selon Teece, dans ses derniers ouvrages (2009) a indiqué que la notion de capacité dynamique est à déterminer en fonction des types d'avantages concurrentiels que l'entreprise ou toute organisation souhaite développer.

- **La complémentarité avec les systèmes d'information :**

Le système d'information (SI) est un « ensemble d'éléments (personnel, matériel, logiciel...etc.) permettant d'acquérir, traiter, mémoriser et communiquer des informations ». Son objectif consiste à restituer l'information à la personne concernée sous une forme appropriée et au moment opportun. Il a mis en évidence l'importance du capital organisationnel en tant qu'actif complémentaire des systèmes d'information et cela, à partir de trois interrogations principales :

1- **Le retour sur investissement en systèmes d'information :** se définit comme la somme des profits du projet divisé par les fonds investis.

L'efficacité et la précision de circulation de l'information sont devenues des facteurs majeurs de survie pour une entreprise, quel que soit le marché dans lequel elle évolue ;

2- **Les conditions de valorisation des investissements en systèmes d'information à travers les capacités de conversion** : L'approche par les capacités de conversion est une théorie développée par Soh et Markus (1995), elle est probablement celle qui a le plus mis en avant l'importance d'intégrer la dimension organisationnelle comme actif facilitateur de la création de valeur, à partir des investissements en technologies de l'information.

L'importance des conditions d'utilisation des technologies de l'information met en évidence leur complémentarité avec d'autres ressources, en particulier organisationnelles.

3- **L'approche par les complémentarités** : elle est développée par Milgrom et Roberts (1990). Cette théorie exprime tout simplement que la performance d'une entreprise, ou de toute organisation, dépend d'une certaine forme de combinaison de ressources complémentaires. Cette notion de complémentarité de ressources se retrouve par ailleurs chez d'autres auteurs :

- Ross, Beath et Goodhue (1996) ont mis en évidence l'importance de divers actifs complémentaires : le capital humain, le capital technologique et l'actif relationnel avec le top management ;
- Powell, Dent-Micaleff (1997) ont mis en évidence l'importance de ressources similaires dans le secteur de la distribution ;
- Melville, Kraemer et Gurbaxani (2004) ont développé un modèle centré sur l'articulation entre TI, RH et actifs complémentaires organisationnels.

❖ **Les approches centrées sur le capital immatériel** :

Le courant « capital immatériel » au sens large (Edvinsson et al. 1977 ; Bounfour, 1998 ; Lev 2000) a mis en évidence l'importance des actifs immatériels comme ressources principales des entreprises. Les développements méthodologiques apportés par ce courant concernent non seulement les aspects globaux de la valorisation des actifs immatériels, mais également certains développements fonctionnels.

Le capital organisationnel se compose du capital processus et du capital innovation.

- Le capital processus : c'est une forme de savoir pratique mis au service de la création continue de valeur.
- Le capital innovation : représente les résultats de l'innovation sous forme de licences commerciales, de droits de propriété intellectuelle: brevets, marques...etc.il représente aussi le portefeuille de technologies, de procédés et de méthodes innovantes que possède une entreprise.

Le capital organisationnel a un statut d'interface. Il a pour vocation d'aider à traduire le capital humain en capital structurel (par exemple : les connaissances des collaborateurs en brevets ou en offres de services), de même qu'il a pour vocation de renforcer le capital relationnel de l'entreprise, en assurant une fluidité des signaux externes à travers les marques ou la qualité de services après-vente. De ce fait, on peut considérer d'emblée que le capital organisationnel a un statut foncièrement invisible, en raison de quoi il présente des difficultés d'identification, de pilotage et de valorisation.

3-2-1 Le capital système d'information (SI) :

Le système d'information a une place dominante dans l'entreprise. Il représente le fil conducteur de tous les processus internes.

Robert Solow, prix Nobel de l'économie en 1987, fit remarquer que l'introduction massive des ordinateurs dans l'économie ne se traduit pas par une augmentation statique de la productivité contrairement aux attentes des dirigeants. Nous ne pouvons néanmoins pas nier que les systèmes informatiques ont entraîné des gains majeurs pour les entreprises. Tant en terme de temps qu'en terme de qualité, d'efficacité et donc de rentabilité.

Aujourd'hui, l'informatique est la première activité économique mondiale, elle ne doit pas être considérée comme un centre de coût mais comme un élément essentiel à la performance de l'entreprise : il en est à la fois le support de stockage et le vecteur de la connaissance. Il convient désormais au directeur des SI de mettre en évidence la valeur de cet actif immatériel qu'il gère au quotidien. Quelle est sa structure fonctionnelle, sa fiabilité, son taux de service ? Mais aussi sa participation au processus de création de valeur et son impact sur le développement des autres actifs immatériels ?

La valorisation du capital système d'information permettra d'élaborer ensuite une vraie stratégie d'équipement en apportant une orientation en la matière la plus pertinente et plus rentable pour l'entreprise à moyen terme.

3-2-2 Le capital marque :

La marque est probablement l'actif immatériel le plus connu et le plus évalué. Elle est reconnue comme l'actif incorporel au titre des IFRS 3. Elle est définie comme suit :

Tableau 02 : Définitions de la marque

Aacker (1994)	La marque est un nom ou un symbole comme un logo ou une forme, comme un packaging qui permet de reconnaître les biens et les services proposés par un vendeur et de le différencier de ceux de la concurrence.
OMPI(2003)	Une marque peut prendre la forme de mots, lettres, chiffres, dessins, couleurs, images, formes, étiquettes ou combinaisons de ces éléments.
AMA, cité par Kotler, (2004)	La marque est un nom, un terme, un signe, un symbole ou un dessin ou une combinaison de ces éléments destinés à identifier les biens et les services d'un vendeur ou d'un groupe de vendeurs et à les différencier de ceux de la concurrence.
Code de la propriété intellectuelle	La marque est un signe susceptible de représentation graphique servant à distinguer les produits ou services d'une personne physique ou morale.
Lewi (2005)	La marque est le nom et l'ensemble des signes d'un produit, d'un service ou d'une entreprise, qui ont pour vocation de s'imposer par leur notoriété, leur part de marché et leur valeur ajoutée sur un segment de marché défini.

Source : Elaborés par nous-même.

Selon IFRS 3, la marque doit être :

- Source d'avantages économiques futurs (condition pour être un actif).
- Identifiable
- Contrôlée par l'entreprise
- Actifs marketing : marques, accords de non concurrence, noms de domaines (internet), titre de journaux ;
- Actifs liés aux relations avec les clients : contrats, listes de clients, accords non contractuels avec des clients ;
- Actifs liés aux domaines artistiques : opéras, ballets, livres, journaux, vidéos, photographies,...etc.;
- Actifs de type contractuels : contrats de licence, contrats de franchisé, contrats de location, permis de construction ;
- Actifs de nature technologique : logiciels, brevets, technologies non déposées, fichiers...

Pendant des années, les marques ont été quasiment les seuls actifs immatériels valorisés. Il n'y a aucun doute que cette absence de « concurrence » des autres actifs pour expliquer la valeur immatérielle totale des entreprises, a entraîné une forte inflation de la valeur de la marque, exemple : La marque Coca-Cola est ainsi créditée de 70 % de la valeur de l'entreprise et de plus de 80 % de sa valeur immatérielle. Cela laisse peu de place pour le

capital humain ou l'organisation ! A l'avenir la marque trouvera une place plus juste mais toujours essentielle dans le capital immatériel de l'entreprise.

3-3 le capital relationnel :

Il comprend le capital client, le capital fournisseur, le capital actionnaire et le capital environnemental et sociétal, c'est-à-dire les relations développées avec les clients principaux, les parties prenantes et l'environnement de l'entreprise de façon à assurer la collecte et la diffusion de la connaissance de et vers l'extérieur. Il recouvre également les noms de produits, les marques déposées et la réputation ou l'image de l'entreprise. Le capital relationnel est aussi l'ensemble des ressources, informations et autres connexions issues des réseaux de relations personnelles et professionnelles.

Certains auteurs, appellent le capital relationnel : capital social, ils le considèrent comme étant le plus important, car il permet à l'entreprise d'avoir un processus d'apprentissage dynamique qui lui permettra d'innover. Le capital social consiste en toute relation utile pour l'entreprise avec d'autres acteurs internes et externes.

3-3-1 Capital client :

Le capital client est un actif clé de l'entreprise, puisqu'il apporte le chiffre d'affaire dont résulte la rentabilité. Il est constitué des relations développées dans le temps avec les principaux clients de l'entreprise. Il peut aider à perfectionner les compétences nécessaires à la réalisation des missions de l'entreprise et à améliorer son image et lui générer de la valeur. Le capital client peut également jouer en sens inverse et dévaloriser l'entreprise si cette dernière ne prend pas les mesures nécessaires pour le développer. Il est donc important d'apprécier ses caractéristiques. A ce niveau, la satisfaction des clients est un critère important, elle est considérée comme le pilier de la fidélisation.

Plusieurs indices montrent que le capital client est, dans la plupart des entreprises, un sujet à étudier davantage. Ainsi, par exemple, à ce jour, la plupart des grands projets informatiques de Gestion de la Relation Client n'ont pas tenu leurs promesses. En France, en 2002, 70% de ces projets étaient en échec. De même, près de 80% des entreprises ne mesurent pas la fidélité de leurs clients et certains dirigeants confondent cette notion avec celle de la satisfaction clients. Pourtant l'impact de la fidélité sur la rentabilité de l'entreprise est impressionnant. Si les managers commerciaux savent répondre à ces questions :

Quelle est la fidélité, la solvabilité, la rentabilité, le panier moyen, le poids des premiers clients dans le chiffre d'affaire, la dynamique future de nos clients (les gagnants de demain), la satisfaction et le choix offert à nos clients par les concurrents etc...et si ces informations sont connues segment par segment, alors il est probable que le capital client soit bien géré.

3-3-2 Le capital partenaires et fournisseurs :

Afin de poursuivre le développement de la notion des valeurs immatérielles de l'entreprise, nous évoquerons ci-dessous la notion de capital fournisseurs/partenaires. Cette dernière participe au processus de création de valeur : à ce titre, ils doivent faire l'objet de toute les attentions et font partie des richesses de l'entreprise.

On constate ainsi que le fait de voir le capital fournisseur comme un actif immatériel change beaucoup de choses et pose de nouvelles questions à l'acheteur :

- Avons- nous des fournisseurs de secours sur les produits clés ?
- Quelle est la fidélité de nos fournisseurs, quelle est la santé de nos fournisseurs ?
- Renforçons-nous ou fragilisons-nous cette santé qui scelle pour longtemps notre pacte de création de valeur ?
- Travaillons-nous avec les bons dans leur secteur ?
- Quelle est le cout global de l'achat ?

3-3-3 le capital actionnaire :

L'actionnaire est un investisseur en capital et un type particulier d'associé, il est propriétaire ou titulaire d'une valeur mobilière, les actionnaires ont deux facettes. L'une financière : ils louent leurs capitaux à l'entreprise et l'autre immatérielle qui mérite aussi d'être prise en compte. En d'autres termes, à mise de fonds égaux, deux actionnaires peuvent avoir une valeur très différente pour l'entreprise.

Au rang des qualités immatérielles de l'actionnaire figurent ainsi :

- **La patience** : si les actionnaires exigent beaucoup de création de valeur à court terme, ils empêchent l'entreprise d'investir sur les actifs immatériels et poussent l'entreprise à les malmenés si nécessaire ;
- **La réserve financière** : si les actionnaires sont riches, ils pourront durablement financer la croissance ;
- **La notoriété** : un actionnaire de référence inspire confiance aux clients, aux salariés et aux autres actionnaires ;

- *L'influence* : un actionnaire influant apporte des marchés à l'entreprise.

3-3-4 le capital environnemental :

La maîtrise de l'environnement dans lequel évolue l'entreprise participe à l'identification des opportunités et à l'anticipation des risques. Savoir analyser l'évolution de cet environnement contribue au processus prévisionnel de décision. Transmettre cette analyse au bon moment et à la bonne personne peut créer un véritable avantage concurrentiel. La bonne connaissance de l'environnement permet d'élaborer une stratégie pertinente, gage de succès de l'entreprise.

Exemple : Si un hôpital dispose d'un bon capital client (patients), d'un bon capital humain, de bonnes installations, de bon fournisseurs et d'une bonne informatique, on pourra en déduire qu'il a une grande valeur, qu'il est le résultat d'un bon usage des deniers publics⁴⁰. Si, à l'inverse, il présente des défauts ou de gros points faibles dans ses actifs immatériels.

Toutes ces composantes entrent dans la réalisation des différentes performances, particulièrement des performances sociale, sociétale, ou environnementale, et donc des performances extra financières.

3-4 L'interaction entre les composantes du capital immatériel :

Edvinsson et Malone (1999)⁴¹ affirment qu'aucune composante du capital immatériel ne peut créer de la valeur de façon isolée. La valeur n'est créée que s'il y a interaction entre les différentes composantes. Étant donné la nature dynamique du capital immatériel, cette relation peut changer au fil du temps. Ce changement est le résultat de la création d'un nouveau capital immatériel, surtout de nouvelles connaissances dues essentiellement à l'apprentissage et à l'expérience d'une entreprise dans un domaine d'activité. De plus, le capital relationnel ou social' permet au capital humain d'acquérir certaines connaissances nécessaires qui provoqueront l'innovation. L'innovation est le résultat d'un travail de collaboration entre l'entreprise et ses partenaires, le capital humain et le capital relationnel agissant ensemble sur le capital innovation.

En se basant sur la théorie des ressources, les entreprises peuvent avoir un avantage concurrentiel grâce à l'utilisation des ressources tangibles et intangibles. Dans une économie de savoir, ce sont les actifs immatériels qui procurent plus de valeur ajoutée. Plusieurs auteurs

⁴⁰ Argents publics.

⁴¹ EDVINSSON, (L) et MALONNE,(M), *Le capital immatériel de l'entreprise*, Edition Maxima, Paris, 1999, p.70.

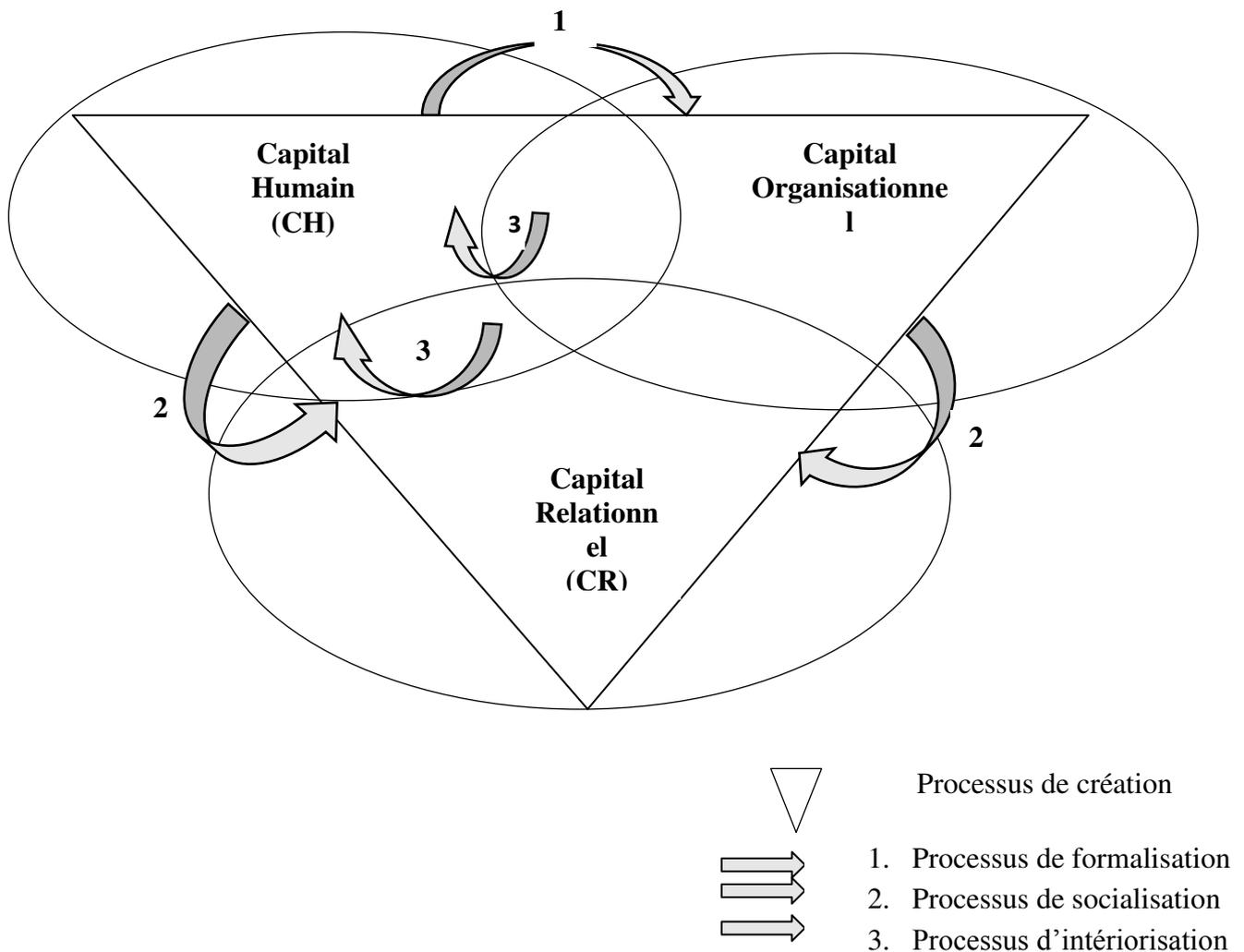
affirment que les ressources utilisées doivent être intégrées les unes aux autres et gérées de façon adéquate pour que l'entreprise soit performante et concurrentielle dans son environnement. Pour les actifs immatériels, on remarque que le capital processus (organisation, pratiques de gestion, etc.) constitue une enveloppe qui aide à conserver et à gérer les autres actifs immatériels (capital humain, capital innovation et le capital relationnel). Par exemple, la présence de certaines compétences clés dans l'entreprise nécessite des pratiques de rémunération et de motivation pour les conserver et les exploiter adéquatement pour atteindre la performance voulue. Cela nous permet de conclure que la performance est le résultat d'une association des ressources et des pratiques (capital processus) adéquates pour les gérer et les mobiliser vers les objectifs à atteindre.

Bozboura (2004) a démontré, par l'étude de deux cents quatre-vingt (280) entreprises turques cotées à la bourse d'Istanbul, qu'il existe plusieurs relations entre les différentes composantes du capital immatériel et la valeur boursière. Ces auteurs, tenant compte de l'interaction entre les composantes des actifs immatériels, ont développé un système de mesure capable de fournir une information pertinente en tout temps aux dirigeants pour modifier en conséquence leurs stratégies et mieux gérer leur capital immatériel; cela permettra à ces entreprises d'être plus compétitives à court et à long terme, d'où l'importance de mesurer leurs actifs immatériels.

La valeur intrinsèque⁴² du capital immatériel naît de l'interaction de ces trois composantes comme le souligne la figure 2.

⁴²La valeur intrinsèque représente la valeur réelle d'un bien, d'un actif ou d'une entreprise. Cette valeur intrinsèque est déterminée en fonction d'évaluations objectives. Pour une entreprise, la valeur intrinsèque d'un bien est la valeur qui correspond à la différence entre l'actif brut et les dettes de l'entreprise.

Figure 01 : le modèle de création de valeur intrinsèque par le capital immatériel.



Source : Elaboré à partir des modèles de Petrash (1996), Edvinsson (1997) et de Nonaka, Takeuchi (1997).

En s'appuyant sur le modèle de dynamique de la création des connaissances de Nonaka et Takeuchi (1997), on peut mettre en évidence trois mécanismes de création de valeur : la formalisation (ou explicitation des connaissances par passage du capital humain au capital organisationnel), la socialisation par diffusion de connaissances tacites (capital humain) ou explicites (capital organisationnel) vers les partenaires (capital relationnel) et l'intériorisation par réappropriation de connaissances explicites par les individus (capital organisationnel vers capital humain), ou par apprentissage auprès des partenaires (capital relationnel vers capital humain).

Conclusion :

Pour conclure, on peut dire que ce chapitre nous a permis de dire que l'ensemble de ces définitions et classifications permet de mieux cerner le concept de l'immatériel, qui est un concept difficile à appréhender tant que ses caractéristiques sont floues et encore peu normalisées dans la communauté scientifique. Le point commun entre ces différentes approches est, comme le souligne Marois (2006), de « s'efforcer de construire des modèles internes destinés à aider les entreprises à évaluer, gérer et communiquer en matière de capital immatériel »⁴³. L'objectif sous-jacent à la recherche d'une meilleure définition de l'immatériel est de permettre une meilleure gestion de ce type d'éléments.

En effet, les immatériels recouvrent des réalités très diverses reconnues comme source de différenciation et de performance pour les entreprises. Pour ces raisons, les entreprises cherchent de plus en plus à mettre en place des outils spécifiques permettant de mesurer, gérer et contrôler leurs ressources immatérielles. Nos recherches ont abouti à faire la distinction entre les immatériels, en général dont les composantes sont très diverses (le capital humain, le capital structurel et le capital client, d'après la typologie d'Edvinsson et Malone, 1997) et les actifs incorporels qui correspondent à la vision plus restrictive de la comptabilité qui impose des règles strictes de reconnaissance et de suivi des actifs incorporels. L'immatériel peut être le moteur, la source d'énergie d'une dynamisation de l'économie et constituer le « point de croissance » qui nous manque.

La performance des entreprises dépend de la qualité des actifs immatériels qu'elles possèdent, la croissance et rentabilité en dépendent directement. Dans le prochain chapitre, nous allons voir comment le capital immatériel contribue-t-il à la réalisation de la performance des entreprises et comment peut-on le valoriser ?

⁴³FUSTEC, (A) ET MAROIS, (B), *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise*, édition d'organisation, Paris, 2006

Introduction

La performance est un concept englobant et intégrateur, donc difficile à définir de façon précise. Selon la majorité des écrits consultés, il existe plusieurs définitions conceptuellement acceptables mais distinctives de la performance selon le domaine touché et le contexte d'utilisation. Comme le souligne Saucier : « La notion de performance doit donc, elle aussi, être précisée à chaque fois que l'on veut l'utiliser »¹.

La richesse d'une entreprise ne se limite plus à sa valeur comptable, elle dépasse largement la somme de ses actifs comptables. Longtemps restée sans solution, la valorisation de l'ensemble des actifs immatériels est désormais possible.

Faute du manque de représentativité des normes comptables, le capital immatériel a depuis son origine été associé à la richesse cachée de l'entreprise, cette fraction de sa valeur que l'on ne peut lire dans les comptes sociaux. Dès l'apparition de ce concept au début des années 90, les spécialistes du sujet ont cherché à en déterminer la valeur. Pour ce faire de multiples méthodes ont été élaborées que nous essayerons d'expliquer dans ce présent chapitre.

La valorisation du capital immatériel d'une entreprise est un processus dit maîtrisé par les entreprises pourtant très peu le démontrent. C'est justement sur ce point que nos recherches ont été les plus importantes. Essayer de trouver un moyen de valoriser de manière la plus possible le capital immatériel d'une entreprise est un challenge passionnant et d'actualité.

Dans l'économie de l'immatériel, les sources de la croissance et de la compétitivité se déplacent du capital technique et financier vers le capital immatériel, ainsi le démontrent les recherches académiques et les analyses d'organisation internationale comme l'OCDE ou la banque mondiale, arriver à donner une valeur à celle-ci, représente un enjeu incontournable pour les entreprises.

L'immatériel est donc ancré dans l'économie réelle. Son importance est illustrée par l'orientation des stratégies nationale d'investissement.

¹SAUCIER, (A) *Les indicateurs et la gestion par résultats*, Gouvernement du Québec, Ministère de la Santé et des Services sociaux, Gouvernement du Québec, Collection méthodologie et instrumentation, 1994, p.16.

Section 01 : la mesure de la performance des actifs immatériels :

La mesure de la performance des actifs immatériels vise à fournir une information pour des acteurs externes comme les créanciers, les clients, actionnaires et les investisseurs, afin que ceux-ci puissent évaluer la qualité de la gestion d'une entreprise et aussi vise à faciliter la gestion des décideurs en leur fournissant des informations de qualité permettant d'évaluer l'état et la contribution des ressources stratégiques. Nous abordons dans cette section la mesure de la performance sous la forme d'indicateurs de trois instruments importants.

1-1 Le Balanced Scorecard de Kaplan et Norton :

Le Balanced Scorecard se traduit par Tableau de Bord Equilibré, Tableau de Bord Prospectif ou Tableau de Bord Stratégique, c'est une méthode lancée en 1992 par Robert S. Kaplan et David Norton visant à mesurer les activités d'une entreprise. Ce Tableau contient des indicateurs qui sont articulés à plusieurs objectifs stratégiques définis ou préalables. Beaucoup de ces indicateurs sont de nature non financière. Le Balanced Scorecard a remporté un vif succès, aussi bien aux Etats Unis que dans le reste des pays industrialisés. Même si en France, cette démarche est un peu moins connue, quelques grandes entreprises se sont intéressées. Plusieurs enquêtes montrent que le tableau de bord prospectif est aujourd'hui l'outil de pilotage innovant le plus célèbre et le plus utilisé.

Le constat de départ de Kaplan et Norton repose sur deux points essentiels :

- Les états financiers offrent des indicateurs insuffisants pour piloter le développement des entreprises au motif qu'une partie de la croissance des ressources disponibles et de la richesse à créer est immatérielle ;
- La plupart des entreprises observent l'existence d'un fossé entre l'expression de leur stratégie et sa déclinaison en objectifs élémentaires auxquels sont associés des indicateurs pertinents.

Le Tableau de Bord Prospectif est un système de gestion stratégique qui intègre quatre perspectives différentes : les clients, les processus internes, l'apprentissage organisationnel et les résultats financiers. Au centre de ces quatre axes, se situe la stratégie de l'entreprise qui va déterminer les indicateurs pertinents à choisir pour chacun des axes.

Chacune de ces perspectives peut être décrite ainsi :

- **Perspective financière** : l'objectif de toute stratégie est d'assurer dans la durée une rémunération satisfaisante des capitaux engagés. Il s'agit des indicateurs de performance issus des états financiers. Malgré l'imperfection de ces indicateurs, ils

sont importants et utiles pour les dirigeants car ils permettent d'avoir une mesure objective de la performance actuelle d'une entreprise. Il est utile d'associer les indicateurs financiers et non financiers pour la mesure de la performance pour avoir un équilibre entre le court terme et le long terme.

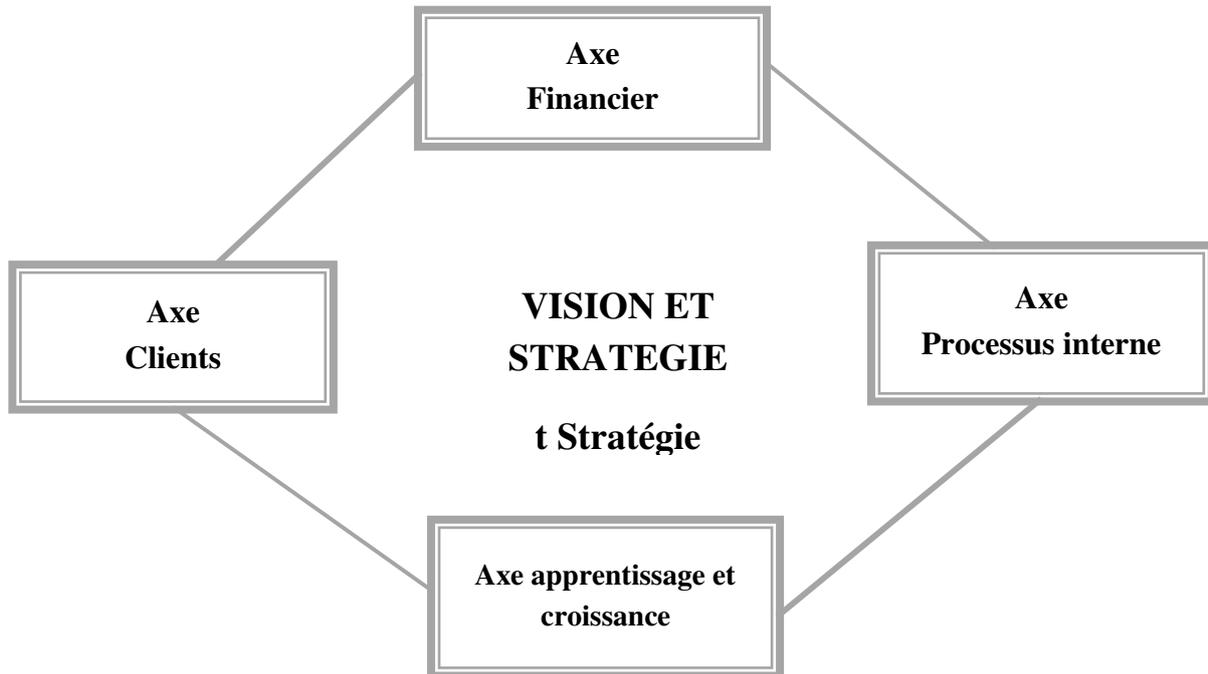
- **Perspective client :** l'amélioration de la rentabilité client est un passage obligé à toutes formes de croissance. Que ce soit par une augmentation du chiffre d'affaire généré par chaque client et par segment, ou par un accroissement de la clientèle, il faut rechercher toutes les pistes. Kaplan et Norton se basent sur quatre critères de mesure à savoir:
 - ✓ **Le temps:** il s'agit du temps séparant la date de la commande et celle de la livraison.
 - ✓ **La qualité:** il s'agit du taux de défectuosité perçu et mesuré par le client. La livraison à date voulue peut aussi constituer un critère de qualité.
 - ✓ **La performance ou le service:** il permet de mesurer la capacité du produit ou du service à créer de la valeur pour les clients.
 - ✓ **Les coûts:** il s'agit du degré de satisfaction du client face au prix du produit.

On remarque, selon les critères de mesure, que la satisfaction de la clientèle est un indice de la performance actuelle et future de l'entreprise; des clients satisfaits sont fidèles et constituent une source de revenus futurs pour l'entreprise.

- **Perspective processus interne :** la qualité des services délivrés aux clients est directement dépendante de la performance des processus, cette catégorie englobe tous les processus contribuant étroitement à la création de valeurs sans omettre les processus à cycle plus long comme ceux liés à l'innovation.
- **Perspective apprentissage et croissance :** selon les deux auteurs l'axe « apprentissage et croissance » est donc indispensable car il sous-tend l'ensemble des indicateurs du Balanced Scorecard présents sur les trois autres axes. En tant que fil conducteur des indicateurs de ce tableau de bord, il permet ainsi non seulement à l'organisation de penser son avenir mais aussi de lui donner les moyens pour pouvoir y parvenir. Ainsi, sans le développement de cet axe, un Balanced Scorecard perd une grande partie de ses qualités d'outil de management stratégique. C'est l'axe « apprentissage et croissance » qui donne au tableau de bord sa nature d'outil de management stratégique et s'avère ainsi un axe essentiel.

Nous pouvons schématiser ce tableau de bord selon la forme suivante :

Figure 02 : le Balanced Scorecard ou tableau de bord prospectif



Source: Robert N. Kaplan, David P. Norton. Le tableau de bord prospectif, Edition d'organisation, 2003.

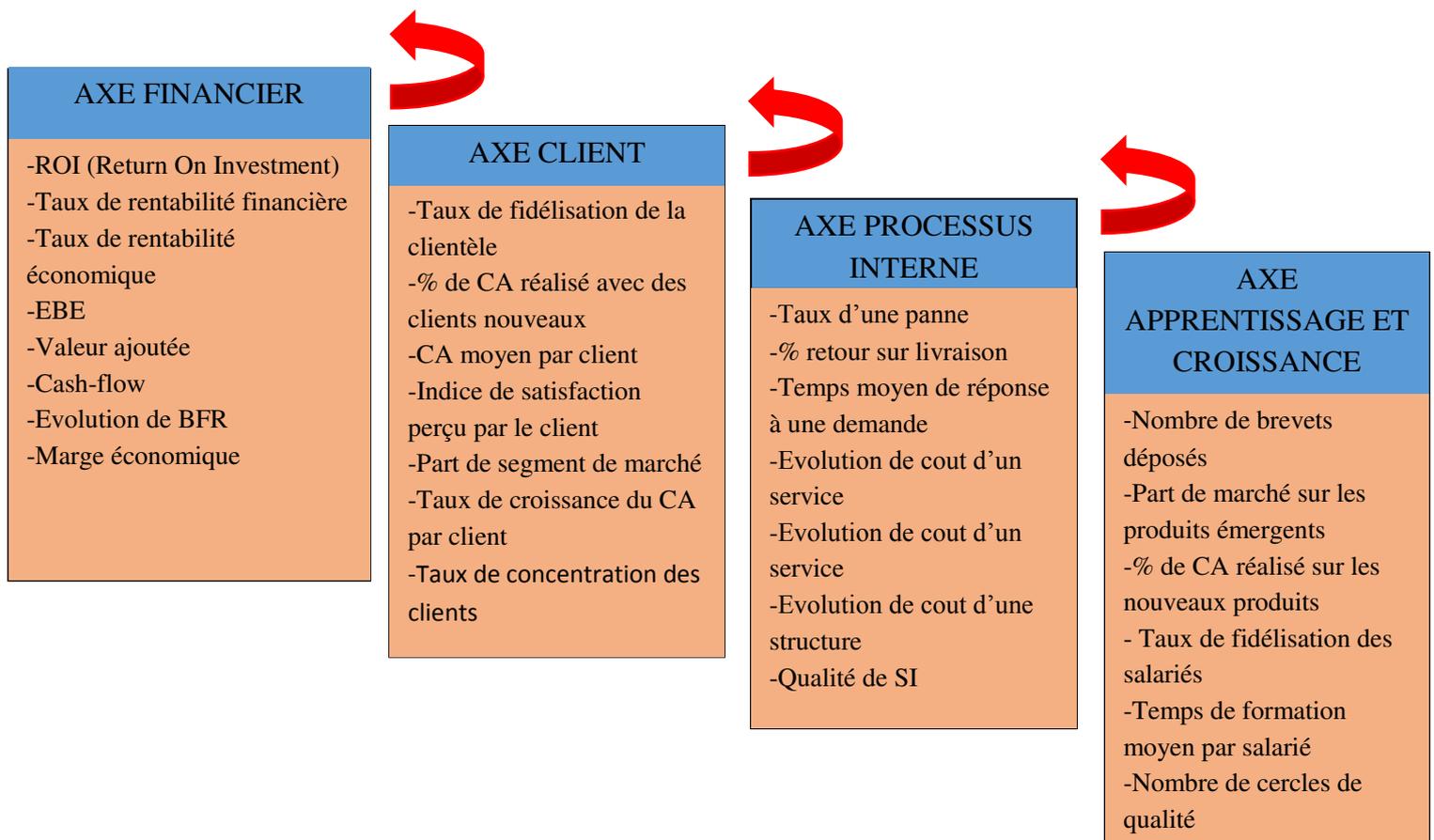
Le Tableau de Bord Prospectif vise à évaluer la performance actuelle mais surtout la performance future par la mise en place d'un nombre limité d'indicateurs à l'attention des dirigeants. Ces indicateurs sont variés (qualitatifs, quantitatifs, objectifs, subjectifs...etc.), et ils doivent servir l'outil de communication, de transmission entre la vision de sommet et l'exécution de la base.

Ils ne doivent pas simplement constater des performances, mais ils doivent aussi informer et jouer un rôle dans l'apprentissage organisationnel.

La page suivante représente un exemple d'indicateur d'un tableau de bord prospectif

Kaplan et Norton ont opté pour le terme de "**Balanced**" scorecard afin de mettre l'accent sur la notion « d'équilibre » :

- Equilibre entre les objectifs à court et à moyen/long terme ;
- Equilibre entre les indicateurs financiers et non-financiers ;
- Equilibre entre les indicateurs mesure de la performance passée et les indicateurs "prospectifs" ;
- Equilibre entre la perception externe et la performance réalisée interne.

Figure 03 : Exemple d'indicateurs d'un tableau de bord prospectif

Source: Robert N. Kaplan, David P. Norton. Le tableau de bord prospectif, Edition d'organisation, 2003.

L'intérêt de cet outil est multiple est permet notamment de :

- ✓ Traduire les objectifs stratégiques en objectifs opérationnels,
- ✓ Faciliter la communication de la stratégie et sa déclinaison/traduction pour tous les services,
- ✓ Un effet indirect, mais très important : il permet de devenir meilleur en formulation et mise en œuvre d'une stratégie.

• **Les limites principales du Balanced Scorecard sont les suivantes :**

- ✓ Le tableau de bord prospectif repose sur une conception classique de la chaîne de valeur (Porter, 1985)² dont l'élément central est un bien de production matériel et l'aboutissement la satisfaction du client et de l'actionnaire.

²La chaîne de valeur est une approche systématique visant à examiner le développement d'un avantage concurrentiel. Michael Porter l'a créé dans son livre l'avantage concurrentiel. La chaîne de valeur se compose d'une série d'activités ajoutant de la valeur. Elles aboutissent à la valeur totale fournie par une entreprise.

- ✓ Aussi, le capital humain n'est appréhendé que comme un élément de soutien à la satisfaction du client. Le Balanced Scorecard ne fait pas l'hypothèse que le capital humain est un facteur déterminant de la création de valeur.
- ✓ Le Balanced Scorecard repose sur une acception traditionnelle et statique de la stratégie fondée sur la primauté d'une analyse externe (opportunités/menaces), couplée ensuite à une analyse interne (forces/faiblesses).

Parmi les nombreuses critiques que n'a pas manqué de susciter une telle démarche, les plus intéressantes sont issues de chercheurs suédois, car ceux-ci ont proposé un autre type de tableaux de bord stratégiques, les tableaux de bord du capital intellectuel. Voici ici résumées les limites les plus fréquemment formulées par ces chercheurs à l'encontre de l'approche développée par Robert Kaplan et David Norton :

- ✓ sur le fond, la conception du tableau de bord équilibré n'est pas sous entendue par une réflexion sur l'entreprise et sa raison d'être ;
- ✓ sur la forme, la structure du tableau de bord équilibré renvoie à une logique industrielle de l'entreprise ;
- ✓ en conséquence, le tableau de bord équilibré ne fait pas l'hypothèse que le capital humain est le principal générateur de profit pour une organisation.

En outre, d'autres auteurs (Bontis et al., 1999) ont souligné la rigidité du Tableau de Bord Prospectif dans la mesure où l'identification des facteurs clés de succès n'est pas aisée à faire coïncider avec les axes initialement prévus, même si Kaplan et Norton suggèrent la possibilité de créer des axes supplémentaires si besoin est. Une autre critique adressée au modèle vient de la réduction de la composante externe aux seuls clients, alors que d'autres éléments seraient à prendre en compte, comme les fournisseurs, l'environnement local ou encore les syndicats. Enfin, l'outil ne permet pas d'effectuer de comparaisons externes.

Le modèle de Kaplan et Norton permet de mesurer indirectement la performance du capital client, le capital processus et le capital innovation, et il mesure implicitement le capital humain à travers quelques indicateurs. Ces mesures sont insuffisantes car la composante humaine mérite d'avoir une plus grande importance, que nous allons voir dans ce qui suit.

1-2 Les typologies d'Edvinsson et Malone (1999) :

Le système de mesure d'Edvinsson et Malone a été conçu en se basant sur le «navigateur Skandia ». Ce dernier est un tableau de bord stratégique considéré comme un modèle valorisant davantage le capital immatériel. C'est un outil de pilotage de la performance de l'entreprise basé sur la chaîne de valeur virtuelle. Bernard Martory³ et Christian Pierrat (1996), nous expliquent que cette chaîne de valeur a pour objet le management du capital intellectuel, ce dernier ayant pour origine le capital humain et pour finalité la production de produits et services, en passant par la gestion du capital structurel de l'entreprise. Un des objectifs de ce management consiste alors à valoriser le capital humain et de le structurer dans le cadre d'une approche élargie de la création de valeur. Ce modèle a été développé par Leif Edvinsson et Michael Malone⁴ en 1997 dans le cadre de son activité à Skandia, cette dernière est une société multinationale d'assurance et de services financiers basée à Stockholm Suède.

Parmi les raisons essentielles de l'apparition du tableau de bord stratégique de type « Navigateur Skandia », l'existence au sein de l'organisation d'une variété de capital immatériel que les comptes sociaux omettent de présenter. Ainsi, pour apprécier toute la richesse de l'entreprise, il est essentiel, de trouver les fondements théoriques et managériaux du capital immatériel, de le valoriser et de trouver l'outil le plus indiqué qui permet sa formalisation.

Concrètement, le modèle proposé par Edvinsson et Malone divise le capital intellectuel en deux constituantes principales. Il s'agit du capital humain et du capital structurel, qui se décompose à son tour en capital client et capital innovation et process (capital organisationnel)⁵. Le capital humain est une combinaison du savoir et des compétences des employés.

Les auteurs du Navigateur, notamment les Tableaux de Bord du Capital Intellectuel (TBCI) ont argumenté leur modèle à partir de trois niveaux afin de justifier l'importance de l'outil :

³Bernard Martory, normalien, est docteur en sciences économiques, agrégé de sciences de gestion. Professeur émérite à l'université de Nice Sophia-Antipolis, il a créé le master Contrôle de gestion sociale. Il a publié de nombreux ouvrages et articles dans les domaines du contrôle de gestion sociale et de la gestion des ressources humaines, à partir de ses recherches et travaux de terrain. Ses activités de conseil et de formation portent sur le pilotage de la masse salariale, les budgets de frais de personnel, la mise en place de systèmes de contrôle d'information et de gestion sociale.

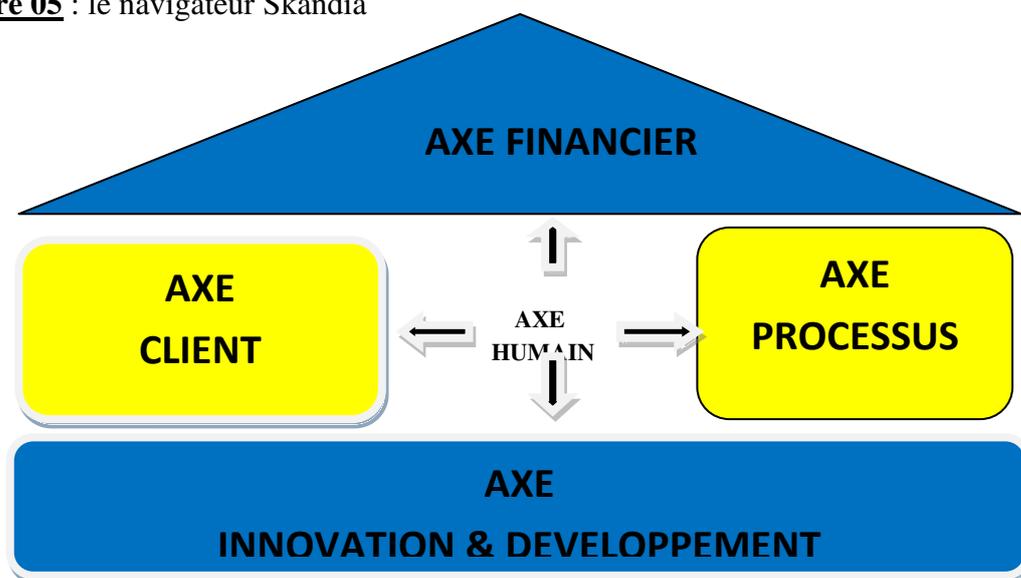
⁴ L. Edvinsson et M. Malone, *realizing your' company true value by finding its hidden brain power*.

⁵ A. Sulanjaku Marsel, *the contribution of Skandia Navigator in intangibles measurements: an Albanian approach in International Journal of economics, commerce and management, UK*, vol II, November 2014.

- Un niveau économique avec le développement des théories de croissance endogène⁶ (Romer 1986) ;
- Un niveau organisationnel avec le thème de « la chaîne de valeur virtuelle » qui a pour objet le management du capital intellectuel (Edvinsson et Malone 1997)⁷. A ce titre, il y a lieu de retenir le modèle de chaîne de valeur du capital intellectuel (CI) proposé par L. Edvinsson qui est composé essentiellement de deux éléments : le capital humain et le capital structurel. Le capital humain comprend la somme des valeurs liées aux connaissances, expériences, compétences et autres. Le capital structurel, quand à lui, est constitué par l'ensemble des structures mises en place indispensables au support et développement du capital humain. Dans le capital humain, ce modèle place au premier plan l'importance des réseaux de relations aussi bien à l'intérieur de l'entreprise qu'avec l'ensemble des partenaires et clients.
- Un niveau stratégique avec la théorie des ressources (Arrègle 2006)⁸.

Le « Navigateur Skandia » est un tableau de bord stratégique composé de cinq axes comme le montre le schéma suivant :

Figure 05 : le navigateur Skandia



Source : EDVINSSON. L et MALONNE. M, *Le capital immatériel de l'entreprise*, Edition Maxima, Paris, 1999

On observe toutefois que la présentation schématique du navigateur est trompeuse, car elle semble ne pas aller jusqu'au bout de la logique typologique proposée antérieurement, ou du moins elle ne la révèle pas suffisamment. Le navigateur épouse en effet les quatre

⁶ P M Romer, increasing returns and longrun-growth, in the journal of political economy, vol 94 n°5 1986, pp 1002-1037, university of Rochester.

⁷ EDVINSSON,(L) et MALONNE,(M), *Le capital immatériel de l'entreprise*, Edition Maxima, Paris, 1999, p.60.

⁸ J Luc Arrègle, Analyse « ressources based » et identification des actifs stratégiques, revue française de gestion 2006/1 N° 160, pp 241-259.

dimensions du tableau de bord équilibré auquel est adjointe une dimension humaine, centrale dans le schéma. Cela signifie que Skandia a adopté une stratégie fondée sur la valorisation des ressources humaines. Ce schéma nous montre aussi que la dimension humaine est davantage qu'un axe stratégique central. Elle constitue le générateur principal de valeur pour l'entreprise, avec le capital structurel.

- **Présentation du schéma général du « navigateur » :**

- 1. Dimension finance :** le long terme : qu'a-t-on fait hier ?

L'axe financier est orienté dans le passé et traite des résultats et des états financiers. Il recherche, par-là, l'ensemble des moyens permettant d'accroître la valeur de l'entreprise. Les variables financières utilisées dans le pilotage sont les ratios tels que : total des actifs, total des actifs/nombre d'employés, les revenus émanant des nouvelles opérations ou nouveaux produits, total des heures passées avec les clients/nombre des heures totales d'activité, revenus émanant des nouveaux clients/ total des revenus. Il s'agit donc de l'ensemble des variables financières mesurables avec des entités financières.

- 2. Dimension client :** le présent

L'axe client est un élément clé dans la stratégie et dans le succès de l'entreprise. C'est pour cela que les clients ne peuvent être considérés comme variable exogène à l'entreprise. Bien plus que ça, les clients sont la source de création de la valeur ajoutée apportée. A ce titre, le système d'information doit continuellement suivre l'évolution des ventes et de la clientèle. L'axe client du Navigateur recherche les caractéristiques des clients, les revenus, les contacts des clients et la fréquence des achats, le service après-vente, le feedback des clients, etc....

- 3. Dimension processus :**

L'axe processus concerne principalement les facteurs technologiques ayant contribué à la création de la valeur. Ce processus est, lui-même, lié au facteur humain tel que système d'information, bases de données, procédures de travail...etc. La détermination de ces différents facteurs est capital pour la performance de l'entreprise. Le système de mesure se base sur la détermination de certains ratios comme les dépenses administratives/ total des actifs, nombre de contrats réalisés, nombre d'ordinateurs par employé, dépenses en système d'information/ensemble des dépenses...etc.

- 4. Dimension Renouveau (innovation) et développement :** que préparent- on pour demain ?

L'axe innovation prépare les perspectives de demain. A travers cet axe, les managers doivent être capables d'identifier et prévoir les actions futures à entreprendre, rechercher les opportunités de développement de l'entreprise. Le Navigateur prend en considération plusieurs éléments en matière d'innovation à l'image des opportunités offertes aux nouveaux investisseurs et nouveaux clients, le développement de nouveaux produits et services, les alliances stratégiques, l'amélioration de l'infrastructure, innovation technologique et commerciale, recrutement des compétences...etc. « Les indicateurs clés recherchés »⁹ sont le nombre d'employés en recherche et développement /total des employés, nombre de nouveaux produits, nombre de brevets, licences, propriétés intellectuelles enregistrés dans l'actif...etc.

5. Dimension capital humain : au centre de la démarche.

Dans cette approche, l'axe humain est placé au centre du Navigateur, lui-même présenté sous forme d'une maison avec un toit (axe financier), des murs (process et clients), fondations (innovation), car c'est le plus vital des éléments intangibles. Il est considéré, outre mesure, comme la clé source des autres composants immatériels. Les indicateurs recherchés dans cet axe sont le pourcentage du leadership, le pourcentage de motivation, l'éducation, l'expérience, l'âge, les salaires, les charges de formation/l'ensemble des charges, le ratio total des salaires/total des revenus, etc.... Pour les critères non financiers, il est établi une notation qui permet de valoriser au même temps chaque catégorie de capital et donner des coefficients pour chaque indicateur.

De l'interaction entre la valeur des actifs incorporels et les coefficients de performance de ces actifs, on obtient la vraie valeur des intangibles en rapport avec la performance globale de l'entreprise.

Le tableau suivant illustre quelques indicateurs du « Navigateur Skandia » :

⁹WIGMAN, (G), POINCELOT, (E) l'utilisation des critères non financiers pour évaluer ou piloter la performance : analyse théorique, in Comptabilité, Contrôle Audit, N° 11 2005 pp 109-125.

Tableau 03 : Quelques indicateurs du Navigateur Skandia :

Dimension humaine	Dimension financière	Dimension clients	Dimension renouvellement	Dimension processus
indices de motivation, de leadership, d'empowerment	revenus, valeur de marché, VA)/employé	part de marché	opportunités d'innover	poids de l'administratif
Turnover	revenus nets, valeur de marché, retour sur actifs	indice de satisfaction	temps et investissements pour la formation	poids des TI
proportion de managers, de femmes	investissements en TI, revenus de nouvelles opérations	clients liés aux TI	part des dépenses de R & D	poids des dysfonctionnements
employés maîtrisant les TI, télétravail	temps consacré par les salariés aux clients	fidélité des clients	dépenses de marketing	nombre de contrats par employé

Source : EDVINSSON. L et MALONNE. M, *Le capital immatériel de l'entreprise*, Edition Maxima, Paris, 1999

Edvinsson et Malone (1999) classent les indicateurs en deux groupes:

- **Les indices de type concurrentiel:** Généralement sous forme de pourcentage, ils permettent de comparer certains éléments de performance de l'entreprise à d'autres firmes comparables dans le même secteur d'activité.
- **Les indices de type comparatif:** Il peut s'agir par exemple d'un ratio qui prend en compte deux variables internes à l'entreprise, par exemple « valeur ajoutée/employé ». Les ratios comparatifs constituent en général la meilleure source d'information sur la dynamique de l'entreprise. Les indices comparatifs sont souvent utilisés pour ouvrir de nouvelles perspectives inattendues en combinant différentes composantes des actifs immatériels afin d'exploiter la synergie qui existe entre eux.
- **Comparaison des modèles Anglo- Saxon et Scandinaves de tableau de bord stratégiques :**

Nous remarquons donc que les deux types de tableaux de bord expriment deux visions différentes de l'entreprise. Le tableau de bord équilibré s'inscrit dans un cadre de pensée anglo-saxon et privilégie la valorisation de l'entreprise pour l'actionnaire et pour le client.

Différemment, le navigateur, même s'il s'inspire de la démarche proposée par Robert Kaplan et David Norton, s'inscrit dans un cadre de pensée scandinave (Pays d'Europe du

Nord, voir d'Europe Occidentale) et privilégie la valorisation du capital intellectuel de l'entreprise. Les ressources internes, et en particulier les ressources humaines sont au cœur de la performance de l'entreprise et constituent le déterminant premier de cette performance. La dimension clients et aux autres parties prenantes, n'est qu'un élément parmi trois autres de la dimension structurelle de la performance de l'entreprise, au même titre que la dimension financière, organisationnelle et de l'innovation. Par ailleurs, les indicateurs de type stratégique sont essentiellement issus de la dimension capital humain.

Le modèle développé par Edvinsson et Malone (1999) permet d'identifier et de mesurer la performance des actifs immatériels. Contrairement au modèle de Kaplan et Norton, ce modèle s'intéresse spécifiquement aux actifs immatériels et mesure de façon plus explicite le capital humain. Par ailleurs, les deux modèles se ressemblent au niveau des indicateurs utilisés, des dimensions étudiées et de leur objectif qui concerne le pilotage de la performance.

En conclusion, le navigateur Skandia est un tableau de bord encore jeune et innovant qui place les compétences et les ressources humaines au centre des préoccupations de l'entreprise. Ce tableau de bord à l'avantage de pousser de manière flagrante l'entreprise à se remettre en question et à sans cesse innover. De plus, il prend en compte des valeurs immatérielles indispensables à la réussite et à la pérennité de l'entreprise. Enfin, il s'intègre parfaitement dans le contexte économique, social et environnemental actuel. Encore plus loin, nous allons voir dans ce qui suit que Sveiby s'est intéressé à un concept encore plus profond celui de la gestion des connaissances ou bien ce qu'on appelle « knowledge management »

1-3 les typologies de Sveiby (2000) :

La connaissance est la principale richesse d'une organisation et elle est considérée comme un capital qui a une valeur économique évaluable et valorisable. La perte de cette connaissance ou sa mauvaise exploitation conduit potentiellement à un échec de l'organisation. C'est pour cela que la gestion des connaissances « Knowledge Management » s'est affirmée dans les entreprises comme un enjeu majeur pour les entreprises. Enjeux social, économique, industriel...etc. Elle commence également à se constituer comme un champ autonome pour la recherche et l'enseignement. Ce phénomène est incontestable dans un grand nombre de pays, et commence à apparaître en France.

Au niveau scientifique, les approches de la Gestion des Connaissances sont tellement nombreuses et diverse qu'il ne s'est pas encore constitué un corpus cohérent et structuré sur

ce domaine. Cependant, certains concepts, autrefois innovants et discutés, font l'objet d'un large consensus.

Parmi les objectifs attendus de la gestion des connaissances, on peut citer : la sauvegarde de la connaissance pour éviter sa perte et surtout pour faciliter la réutilisation, le partage de la connaissance et le travail collaboratif entre les membres de l'entreprise, l'amélioration des relations internes et externes à l'entreprise pour augmenter l'apprentissage et aussi être prêt à gérer les situations d'urgence ou de crises.

La connaissance se transforme dans l'organisation en fonction des interactions entre connaissances tacites / explicites et connaissances individuelles / collectives. Selon Baumard (1996), cette étude est nécessaire car l'identification de la connaissance organisationnelle réside dans les dynamiques de sa transformation. Nous devons donc étudier les modèles existants de transformation de ces connaissances, parmi ces modèles on trouve celui de Sveiby.

Karl Erik Sveiby à travers son modèle (2001) a essayé d'étudier les modes de transformation de connaissance entre trois structures : structure interne, structure externe et les individus. Il étudie ainsi les flux de transfert et de conversion de connaissance.

➤ **Les conversions des connaissances entre les individus :**

Les connaissances sont modifiées en fonction du niveau de communication et de confiance établi entre les individus. La principale problématique revient à comprendre dans quelle mesure les individus sont prêts à partager ce qu'ils savent.

➤ **Les conversions des connaissances entre les individus et la structure externe :**

Les connaissances détenues par l'organisation sont transformées lors des relations avec les clients, les fournisseurs ou les partenaires. Les employés sont ici à même de transférer des connaissances vers les parties prenantes en organisant des rencontres avec ces derniers. Ces actions doivent principalement servir à construire la réputation de l'entreprise et à faciliter les remontées d'informations.

➤ **Les conversions de connaissances de la structure externe aux individus :**

Les employés détiennent, à tous les niveaux et toutes les fonctions de l'entreprise, des connaissances sur les relations entre l'entreprise et les parties prenantes. Les compétences des membres de l'organisation sont augmentées grâce à une socialisation accrue entre eux et la structure externe. Cette relation doit alors être capitalisée dans des systèmes d'information.

➤ **Les conversions de connaissances au sein de la structure externe :** Il s'agit ici de comprendre comment les clients utilisent le produit et ce qu'ils en pensent. Les

informations récupérées auprès des fournisseurs, des partenaires et de ces clients peuvent se réaliser grâce à des enquêtes de satisfaction ou des présentations de produits. La réputation de l'entreprise est à nouveau développée par ce type d'initiative. Certains clients peuvent contribuer à enrichir l'image, à offrir des références prestigieuses et à proposer de nouvelles missions.

➤ **Les conversions de connaissances de la structure externe à la structure interne :**

L'entreprise peut également convertir les connaissances de ses partenaires et de ses fournisseurs. La question est de savoir si les entreprises apprennent des alliances stratégiques et créent des connaissances à partir de celles-ci. Il peut également s'agir de la mise en place d'un système de relation fournisseurs, de relation clients et de partenariats temporaires pour développer certains types de produits. Certains clients contribuent à la composante interne en proposant des projets comportant à la fois des enjeux et des difficultés et un élément pédagogique majeur offrant l'occasion d'élaborer de nouvelles méthodes. L'Intelligence Economique peut également jouer un rôle important dans l'identification de menaces ou d'opportunités sur le marché.

➤ **Les conversions de connaissances de la structure interne à la structure externe :**

L'organisation peut également augmenter la connaissance et la compétence de ses partenaires. Une relation gagnant-gagnant est alors mise en place. Les services personnalisés apportés au client, les extranets permettent d'améliorer cette relation.

➤ **Les conversions de connaissances au sein de la structure interne :**

La structure interne est le cœur de l'organisation. Elle doit donc favoriser l'intégration et les conversions de connaissances en son sein. Le management des connaissances est alors perçu comme le processus majeur pour favoriser ces flux. Ces problématiques sont à nouveau dominées par les solutions technologiques qui permettent d'identifier et de rationaliser le capital informationnel de l'entreprise : les données et les informations structurées et non structurées. Les bases de données et les systèmes d'information, voire les ERP¹⁰, sont censées le permettre.

Ces différents modes de conversion que nous venons d'étudier existent de manière non coordonnées dans la plupart des entreprises.

Karl Erik Sveiby a mis en place des indicateurs pour valoriser les modes de conversions de connaissance. Ces indicateurs doivent refléter :

¹⁰ERP : Progiciel qui permet de gérer l'ensemble des processus opérationnels d'une entreprise en intégrant plusieurs fonctions de gestion.

- La croissance ou le renouvellement de la structure.
- L'efficacité de la structure.
- La stabilité de la structure.

Comme nous le montre le tableau suivant :

Tableau 04 : les indicateurs de mesure des modes de conversion de connaissances :

Capital Humain	Capital Organisationnel	Capital Relationnel
<p>Indicateurs de croissance/Renouvellement</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Niveau de formation. ▪ Investissement en formation. ▪ Evaluation des compétences. ▪ Rotation du personnel. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investissement en capital structurel ▪ Investissement dans les systèmes de traitement d'information. ▪ Contribution des clients dans le capital structurel. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rentabilité par client. ▪ Croissance organique.
<p>Indicateurs d'efficacité</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Proportion de cadre dans l'entreprise. ▪ L'effet de levier des cadres à la création de valeur. ▪ Valeur ajoutée par cadre. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Proportion représentée par le personnel administratif. ▪ CA par membre du personnel administratif. ▪ Mesurer de valeur et de l'attitude. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'indice de satisfaction des clients. ▪ Indice de gain/ perte de contrats. ▪ Vente par client.
<p>Indicateurs de stabilité</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Age moyen. ▪ Ancienneté. ▪ Situation salariale relative. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Age de l'entreprise. ▪ Rotation de personnel administratif. ▪ Ratio de nouvelles recrues par rapport à l'ensemble des employés. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Proportion de clients « grands comptes ». ▪ Pyramides des âges de la clientèle. ▪ Ratio des clients fidélisés.

Source : Sveiby, (K.E), *Knowledge Management*, la nouvelle richesse des entreprises, EditionMaxima, 2000

Les indicateurs utilisés par Sveiby (2000) ne sont que des exemples, c'est-à-dire que chaque entreprise peut les développer davantage et les adapter à ses besoins. Ce modèle utilise plusieurs indicateurs non financiers pour identifier et mesurer la performance des actifs immatériels.

Le modèle de Karl Erik Sveiby nous a permis d'appréhender, dans sa globalité, les différents modes de conversion de l'information et des connaissances. Nous avons choisi ce modèle car il est l'un des rares à réfléchir à partir d'une image synthétique de l'entreprise et de ses interactions. Sa principale limite réside dans la mise en place effective de ce type de

représentation et dans le choix hautement contextuel des indicateurs permettant de valoriser les structures. Par ailleurs, les métriques¹¹ proposées ci-dessus pour valoriser les connaissances dans l'entreprise sont uniquement axés sur sa dimension explicite.

La connaissance a toujours été une ressource stratégique pour une organisation quelle que soit sa taille. Une entreprise possède, sans s'en rendre compte, des connaissances sous des formes multiples. Le Knowledge Management est une fonction managériale qui consiste à orienter, organiser, coordonner et contrôler les activités et les processus destinés à amplifier l'utilisation et la création des connaissances au sein d'une organisation.

Bessieux-Ollier et Lacroix (2005) ont comparé le modèle de Kaplan et Norton (1992), Edvinsson et Malone (1999) et Sveiby (2000). Les résultats de cette comparaison sont présentés dans (l'**annexe 06**).

Les modèles Kaplan et Norton (1992) et d'Edvinsson et Malone (1999) ajoutent une dimension globale et financière aux indicateurs non financiers de mesure de la performance ce qui n'est pas le cas pour Sveiby (2000). Le modèle d'Edvinsson et Malone (1999) et celui de Sveiby (2000) permettent de mesurer le capital humain d'une manière plus explicite que Kaplan et Norton (1992).

Section 2 : Méthode de valorisation du capital immatériel :

L'évaluation d'une entreprise est une démarche importante dans grand nombre de cas. En effet elle s'impose dans le cas d'investissement, de désinvestissement, mais aussi dans le cas d'une succession. Elle peut également intervenir pour déterminer un cours d'introduction d'une société en bourse, calculer une parité d'échange en cas de fusion de deux sociétés, mesurer en interne la qualité de la gestion et enfin simplement dans le cas d'un achat ou de la reprise.

Pour réaliser cette évaluation il faudra passer par deux étapes : tout d'abord préparer l'évaluation puis sélectionner les méthodes les plus cohérentes compte tenu des caractéristiques de l'entreprise à évaluer.

Il y a bien sur un grand nombre de points à prendre en considération dans l'évaluation d'une entreprise néanmoins nous nous pencherons plus particulièrement sur l'analyse financière. A ce stade, plusieurs méthodes d'évaluation sont possibles, or les analystes s'accordent sur le même point, celui d'évaluer sur un nombre plus restreint de méthodes et cela en retenant que les plus fiables.

¹¹Une métrique est par définition, un type de mesure quantifiable de la performance d'une organisation.

Il existe trois grandes familles de méthodes : les méthodes patrimoniales fondées sur le bilan et le goodwill, les méthodes des multiples ou comparables et les méthodes issues des modèles anglo-saxons fondés sur les flux futurs de revenus actualisés.

Nous détaillerons donc chacune des méthodes précitées, nous verrons les différents types des méthodes patrimoniales, des multiples des flux actualisés et mixtes, mais tout d'abord, nous allons commencer par faire la distinction entre la valeur et le prix.

L'un des principaux obstacles en cession d'entreprise, est que le patron vendeur et l'acquéreur potentiel rencontrent des difficultés quant à la fixation d'un juste prix de cession. Dans la littérature, mais aussi et surtout dans la pratique, la distinction entre la valeur d'une entreprise et l'espérance du prix de vente porte parfois à confusion.

Il paraît donc important de faire la distinction entre ces deux concepts avant d'aborder les principales techniques de valorisation. La valeur d'une entreprise est définie comme la valeur de marché. Elle est le résultat qui ressort de l'application de méthodes de valorisation financière. L'évaluation doit donc se faire de la manière la plus objective possible, mais restera de toute évidence une perception subjective. Cette dernière étant en évolution perpétuelle.

Le prix, exprimé en un montant de référence (en général monétaire), est la traduction de la compensation qu'un opérateur est disposé à remettre à un autre en contrepartie de la cession d'un bien ou un service. C'est le montant qui résulte de négociations et qui fera l'objet de la transaction entre le patron-cédant et l'acheteur potentiel. Ce prix implique davantage d'éléments qui ne peuvent être intégrés dans les critères financiers d'évaluation. Le prix s'illustre suivant le principe selon lequel, plus la société est attrayante aux yeux des acheteurs potentiels, plus le prix risque d'être élevé, et inversement.

La distinction entre ces deux notions étant faite, nous allons voir maintenant comment faire pour déterminer cette valeur

2-1 Les méthodes intrinsèques :

- **La méthode statique** : basée sur l'actif net corrigé :

La méthode statique, plus connue sous le nom de méthode patrimoniale ou encore méthode de l'actif net corrigé, se base sur l'évaluation de l'existant et donc de ce que la société possède déjà. Cette méthode est une approche comptable ou il s'agit de faire comme si on liquidait la société ou on regardait combien on obtient.

Selon cette méthode le calcul de l'actif net corrigé est comme suit :

Tableau 05 : Le calcul de l'Actif Net Corrigé

Valeur comptable des fonds propres
+ Les plus-values
La valeur vénale des actifs supérieure à la valeur comptable
Les excédents de provisions
Toute surestimation de passif
Toute surestimation de charges
Les produits latents, non comptabilisés...
- Les moins-values
La valeur vénale des actifs inférieure à la valeur comptables
Les sous-estimations des provisions et dettes
Les non-valeurs (dont les créances irrécouvrables, des actifs obsolètes, des frais d'établissement activés)
Toute estimation du passif
Les charges latentes, non comptabilisés...
= Actif Net Corrigé (Valeur de l'Entreprise)

Source : Protopapa, (T), *la valorisation du Capital Immatériel : Avantages, Inconvénients et perspectives pour les PME*, édition Otherway, Bruxelles, 2015-2016,p08

Cette méthode patrimoniale est encore utilisée aujourd'hui, mais peu représentative. En effet, elle tient compte que des résultats passés ce qui permet de donner la valeur d'une société à un moment donné, sans y introduire sa capacité à générer des revenus futurs. Une des leçons de la grande crise économique est qu'il n'est représentatif pour une société d'être valorisée sur la base de ses résultats passés.

« La méthode patrimoniale ne prend en effet en compte que ce qui est repris au bilan pour le reporter à sa valeur de marché estimé. Le bilan est une photo de l'entreprise à un moment donné, or une partie significative et non négligeable de la valeur incorporelle d'une entreprise peut ne pas être valorisée à son bilan » (Van Hoof 2016)¹²

➤ **La méthode dynamique :**

Les méthodes de valorisation dynamiques, contrairement aux méthodes dites statiques, se basent sur la rentabilité future de l'entreprise.

¹²VAN HOOF, (E). (2016, 22 janvier). Réviseur d'entreprises d'Ernst & Young.

- **La valeur de rendement :**

Cette méthode nous donne une estimation de la valeur de l'entreprise en capitalisant les résultats futurs de celle-ci. L'évaluateur a le choix de la composante qu'il souhaite analyser : le résultat net, les dividendes distribués moyens ou le cash-flow.

Ensuite, il doit déterminer le taux d'actualisation, il s'agit du taux de rendement théoriquement exigé par les actionnaires de la société. Enfin l'évaluateur est amené à calculer le coût moyen pondéré du capital -CMPC- ou en anglais, WAAC (Weighted Average Cost of Capital). Celui-ci correspond au taux de retour sur investissement exigé par l'actionnaire, compte tenu du risque et de l'endettement de la société évaluée.

Il est important de comprendre que l'on se base sur des hypothèses futures. Il faut avoir une démarche critique sur le choix des hypothèses car la sensibilité du résultat de la valorisation est fortement corrélée à celle-ci. Même si certains ont essayé, l'exercice ne semble pas s'appliquer aux actifs immatériels dont le rendement futur est difficile à déterminer voire aléatoire.

- **Actualisation des cash-flows libres:**

«L'essor des méthodes axées sur les flux de liquidités s'est produit surtout après la seconde guerre mondiale, quand la croissance économique rapide, la concurrence internationale et la politique économique ont conduit au regroupement d'entreprises industrielles dans lesquelles l'importance des investissements et des besoins de financement de l'exploitation conduisaient à privilégier ces facteurs» (Pène D., 1979)¹³

Fondée sur les rendements décroissants. La valeur d'un actif immatériel dépendra de son utilité et de sa rareté. Ces méthodes sont les plus préconisées par nombre de cabinets de conseil, et elles sont même acceptées, comme nous le verrons plus loin, par les règles comptables, et ce malgré une certaine contradiction qu'elles véhiculent avec les principes comptables de prudence. Ces propos d'un praticien montrent que la rentabilité des immatériels est bien réelle, même si sa mesure continue à causer des difficultés importantes à tous ceux qui aspirent à donner une justification scientifique aux valeurs observées dans les transactions économiques.

Dans cette méthode, la valeur de l'entreprise est déterminée par actualisation de l'ensemble des cash-flows libres (flux financier) que la société peut générer à l'avenir. Pour ce faire, l'évaluateur calcule le taux d'actualisation. Comme le définit Brillman J. et Maire

¹³PENE, (D), *Valeur et regroupement des entreprises*, méthodes et pratiques, Dalloz, Paris, 1979

C. (1988) «le taux d'actualisation est une manière chiffrée d'indiquer quelle préférence l'investisseur accorde à une somme perçue aujourd'hui plutôt que dans le futur. Ce taux va dépendre de l'inflation qui peut rogner une recette future, du coût de l'argent qu'il utilise, des risques attachés à la recette future, et de l'ambiance générale, c'est-à-dire des taux habituellement utilisés à l'époque considérée»¹⁴. Ce coefficient, encore appelé « Weighted Averaged Cost of Capital » (WACC)¹⁵, correspond au coût du capital.

Il est calculé par la formule suivante :

WACC = (coût de la dette * poids de la dette) + (coût des fonds propres * poids des fonds propres)

La structure de la formule de WACC est comme suit :

- Le coût de la dette est un taux moyen d'intérêt des emprunts contractés par l'entreprise, diminué du taux d'impôts sur les résultats :

Coût de la dette = taux moyen du crédit * (1-taux d'impôt sur les sociétés)

Pour quoi doit-on amputer le taux moyen du crédit du taux d'imposition ?

Exemple : « imaginons deux situations pour une même entreprise. Dans le premier cas, elle n'est pas endettée et dégage une rentabilité de 100 000 euros. Elle payera alors des impôts sur cette somme. Dans le second cas, elle doit s'acquitter du remboursement d'un emprunt pour 10 000 euros, et ne sera donc imposé que sur 90 000 euros. Il apparaît clairement que l'argent servant à rembourser la dette (10 000 euros) sera imposé, s'il n'y avait pas dette. Le coût net de la dette est amputé du coût de l'impôt, tout simplement parce que, s'il n'y a pas de dette, on doit payer des impôts sur tout l'argent gagné. »¹⁶.

Le coût des fonds propres est calculé statistiquement pour les entreprises cotées en bourse. Il résulte de l'addition de deux taux :

- Coût des fonds propres = taux de rendements des obligations d'état + prime de marché¹⁷ multipliée par un coefficient de risque, le bêta propre à l'entreprise¹⁸. Ainsi :

Coût des fonds propres = taux OAT + (prime de marché * bêta)

Pour les entreprises non cotées, le coût des fonds propres est évalué de manière expérimentale et dépend surtout de l'appréciation de l'analyste.

Ensuite, avant d'établir la valeur de l'entreprise, il évalue la durée d'actualisation des cash-flows moyenne, celle-ci se fait sur une période de 3 à 5 ans. On comprend donc que si on

¹⁴ BRILMAN, (J) et MAIRE (C), *Manuel d'évaluation des entreprises*, Edition d'Organisation, Paris, 1988

¹⁵ On peut le traduire par : « coût du capital moyen pondéré »

¹⁶ FUSTEC (A) et MAROIS (B), *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise*, Edition d'Organisation, Paris 2006, p.65-66.

¹⁷ Taux de rentabilité moyenne attendue sur le marché financier.

¹⁸ Plus le bêta est fort, plus l'activité de l'entreprise est risquée.

ne dispose pas de pronostics futurs de la société on ne va jamais réussir à mettre ce modèle en œuvre. Enfin, le montant net des dettes financières doit être déduit.

Cette méthode est la plus appréciée par les financiers car elle est précise et propose une évaluation complète de l'entreprise. Les méthodes dynamiques sont très utilisées puisqu'elles portent sur les perspectives d'avenir de la société et non pas uniquement sur le passé contrairement aux méthodes statiques, qui se contentent de valoriser l'existant. Il paraît évident que le choix d'un investisseur intéressé par le rachat d'une société se fera sur la base de la rentabilité de l'entreprise, offrant une belle perspective du potentiel de la société.

➤ **La méthode mixte :**

Comme son nom l'indique, cette méthode est une combinaison de la méthode statique et dynamique. Voici une sélection des plus utiles :

• **La rente de goodwill :**

Cette méthode est relativement simple : elle consiste à ajouter à l'actif net corrigé «le goodwill ».

Le goodwill se définit comme un écart d'acquisition positif. Un écart d'acquisition naît de la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur de la société acquise. L'écart peut être positif « goodwill » ou négatif « badwill ».

Dans le cadre d'une acquisition et conformément à la norme comptable IFRS, le goodwill résiduel est comptabilisé comme étant une immobilisation incorporelle à durée de vie indéfinie.

En effet, le goodwill est lié à la réputation, la notoriété de la société, la fidélité de la clientèle ou encore la qualité de ses produits. L'objectif de cette méthode est d'intégrer dans la valeur de l'entreprise certains éléments incorporels qui ne figurent pas dans l'actif comptable de la société. Il s'agit d'une forme améliorée de la méthode de valorisation basée sur l'actif net corrigé. Malheureusement, la valorisation du goodwill est un procédé qui a lieu uniquement dans le cadre de l'acquisition de la société.

2-2 les méthodes analogues :

Les méthodes analogiques reposent sur la capitalisation boursière de sociétés considérées comme comparables ou sur le principe de la comparaison de transactions récentes. Dans ce cas-ci, il paraît important de préciser les critères que l'on qualifie de «

comparables » : « il s'agit ici de faire référence à un même secteur d'activité, à une taille d'entreprise assez similaire et à un niveau de développement comparable »¹⁹.

La méthode des comparables, que l'on appelle également méthode des multiples, permet d'évaluer une entreprise par comparaison (sur la base de la valeur d'autres entreprises), soit à des sociétés cotées, soit à des sociétés ayant fait l'objet d'une cession dans un passé relativement proche. Les méthodes par comparaisons ne se relèvent pas des approches vues précédemment. Il s'agit de méthodes empiriques. Elles reposent sur l'idée que des biens semblables ont des valeurs semblables. En d'autres termes, ces méthodes consistent à comparer certains critères de résultat ou d'activité d'entreprise que l'on cherche à évaluer à ceux des entreprises dont on connaît déjà la valorisation. Ces entreprises dont on connaît la valorisation sont cotées ou ont fait l'objet d'une transaction récente.

Pour la méthode des multiples, la valeur de l'entreprise est simplement déterminée soit sur la base de son EBITDA²⁰, de son EBIT²¹, soit de son chiffre d'affaires ou encore de son résultat net, qui est alors multiplié par le multiple.

La méthode des transactions comparables est assez similaire. Elle varie au niveau de la détermination du multiple. Ici, le choix du multiple se fait sur base de transactions récentes réalisées dans un secteur d'activité similaire à celui de la société évaluée.

Ces deux méthodes de comparaison sont assez délicates à utiliser. La première difficulté réside tout d'abord dans la disponibilité de l'information financière, souvent confidentielle.

Ensuite, en cas d'absence de marché ou de sociétés cotées comparables, la méthode ne peut pas être appliquée ce qui peut s'avérer problématique pour les PME. L'entreprise évaluée doit donc être active sur un marché concurrentiel et être de taille significative afin qu'il soit possible de constituer l'échantillon de sociétés comparables.

La difficulté dans ces méthodes est la détermination du multiple et le choix de la variable car certains ratios s'appliqueront mieux que d'autres en fonction du secteur. Des recherches ont permis d'établir un tableau qui peut s'avérer utile pour identifier quel multiple est le plus pertinent en fonction de son secteur d'activité.

L'évaluation de la méthode des comparables se fait autour de quatre étapes essentielles qui sont présentés comme suit :

¹⁹ CHANOINE, (B), *Evaluation financière des entreprises. Syllabus*. ICHEC, Bruxelles, Edition Otherway.2014

²⁰ Sigle anglais, and Amortization, l EBITDA désigne communément les revenus d'une entreprise avant soustraction des intérêts, des impôts, dotation aux amortissements et provisions sur immobilisations.

²¹Le bénéfice avant intérêts et impôts (BAII) ou résultat avant intérêts et impôts (anglais : Earnings Before Interest and Taxes, EBIT) est un élément clé de la comptabilité des sociétés. Il s'agit du résultat duquel sont déduits les intérêts des débiteurs et les impôts.

Etape 1 : constitution d'un échantillon d'entreprises comparables :

Plus l'échantillon d'entreprises comparables sera homogène, plus l'évaluation sera pertinente.

Parmi les critères de comparabilité :

- Le secteur d'activité,
- Leur structure de financement et de la taille,
- Leurs perspectives de croissance,
- Leur rayonnement.

Etape 2 : définition des inducteurs de valeur pertinents :

L'inducteur de la valeur est la variable qui va servir de point de comparaison entre les sociétés de l'échantillon et la société à valoriser. Cette variable peut être une donnée comptable (chiffre d'affaire, bénéfice...etc.), ou une donnée réelle (nombre d'abonnés, quantité produite...etc.). Le choix de cette variable dépend à la fois de ce qui fait la valeur de l'entreprise et des motivations de celui qui souhaite l'acquérir.

Etape 3 : estimation des multiples des entreprises comparables :

Une fois la ou les inducteurs de valeur choisis, reste à calculer les multiples des sociétés de l'échantillon puis à en faire une moyenne.

Multiple : V_{cp} ou VGP/ Inducteur de valeur

V_{cp} : capitaux propre réévalués (prix de cession).

VGE : valeur globale de l'entreprise (V_{cp} + dettes).

- Si l'inducteur de valeur = données réelles ou comptables estimées avant déduction des intérêts d'emprunt (exemple : résultat d'exploitation), on utilise VGE.
- Si l'inducteur de valeur = données réelles ou comptables calculées après déduction des intérêts d'emprunt (exemple : résultat net), on utilise V_{cp} .

Etape 3 : valorisation de la société :

Cette dernière étape consiste à multiplier le multiple sectoriel par l'inducteur de valeur de l'entreprise à reprendre.

Valeur de la société = (multiple sectoriel de VGE * inducteur de la société) – dettes financières.

Cette méthode est moins complexe que les autres méthodes. Elle présente néanmoins l'inconvénient d'être dépendante de l'échantillon de sociétés choisis pour l'étude comparative.

2-3 La méthode d’Alan Fustec :

Alan Fustec, président-fondateur de Goodwill-management, est l’un des spécialistes français du capital immatériel. Il assure notamment la direction scientifique de l’Observatoire de l’immatériel et enseigne les méthodes de valorisation du capital immatériel aux étudiants de grandes écoles françaises. Son livre « Valoriser le capital immatériel de l’entreprise »²², explique en détail la méthode reprise dans les Thésaurus²³. Tout d’abord, voici ce qui constitue la valeur globale de l’entreprise :

Figure 06 : « Bilan étendu » de l’entreprise intégrant l’immatériel

	Actif	Passif	
Solide	Immobilisations	Fonds propres	Bilan
Liquide	Actif circulants	Dettes	=
			Valeur visible
	1- Capital clients	Goodwill	Capital immatériel
	2- Capital humain		
	3- Capital partenaire		
	4- Capital savoir		
	5- Valeurs des marques		
	6- Capital organisationnel		
	7- Système d’information		
Gazeux	...		=
			Valeur invisible



Source : FUSTEC, (A) et MAROIS, (B), *Valoriser le capital immatériel de l’entreprise*, Edition d’organisation, Paris, 2006, p22.

Comme souvent, la méthode de valorisation est scindée en deux étapes. Premièrement, procédera une notation qualitative des actifs immatériels, puis calculer la valeur de ces derniers. C’est la première étape, nécessaire pour le calcul de la valeur, qui a retenu toute notre attention. Le processus de notation des différentes classes s’effectue de la manière suivante :

²²FUSTEC, (A). Et MAROIS, (B). (2006), *Valoriser e capital immatériel de l’entreprise*. (1ère éd.). Paris : Editions d’Organisation, 2006.

²³Ouvrage permettant, à partir d’une idée, de trouver des mots qui sont en rapport avec cette idée. Les dictionnaires analogiques offrent de nombreuses nomenclatures, cependant que le Thésaurus Larousse (1991) adopte un classement méthodique inspiré de son modèle anglais (le Thésaurus de Roget, dont la première édition remonte à 1852. (Documentation) Vocabulaire normalisé sur la base de termes génériques et de termes spécifiques à un domaine.

- **Classement des actifs immatériels :** Il faut les identifier et les regrouper dans différentes classes constituant le capital immatériel de l'entreprise.

Les neuf classes d'immatériels		
Capital client	Capital savoir	Capital système d'information
Capital humain	Capital notoriété	Capital écologique et sociétale
Capital partenaire	Capital organisationnel	Capital actionnaires

- **Calcul du poids des classes les unes par rapport aux autres :** identification du poids des classes les unes par rapport aux autres. L'importance d'une classe d'actif immatériel varie d'un secteur à l'autre. Par exemple, le capital notoriété représente 70% de la valeur de Coca-Cola et seulement 14% de la valeur de Général électrique.
- **Spécialisation du questionnement par classe :** prise en compte des caractéristiques intrinsèques d'une classe d'actif et non pas les moyens mis en œuvre pour les obtenir. Il est également très important d'avoir une bonne connaissance de ce qui constitue chaque classe du capital afin d'éviter de prendre en compte deux fois la même chose.
- **Questionnement analytique :** il s'agit ici de bien décomposer chaque classe d'immatériel pour en avoir une estimation correcte. Pour cela, il faut permettre aux parties prenantes à la valorisation de donner des réponses claires et précises. Par exemple, en permettant des réponses graduées de 1 à 10.

Les méthodes d'évaluation des entreprises telles que les modèles actuariels ainsi que les modèles multiples permettent de confirmer ce point de vue car elles reposent sur des informations figurant dans le compte de résultat privilégiant les informations prévisionnelles. On conclut que les investisseurs ont recours à des modèles d'évaluation fondés sur des données figurant sur le compte de résultat et non sur le bilan.

Ainsi, les investisseurs ne sont pas préoccupés par la valeur de chaque actif pris séparément mais à l'association des divers actifs car c'est la combinaison des différents éléments immatériels qui affecte la performance des entreprises.

Enfin, il apparaît que pour permettre une bonne mise en œuvre des modèles d'évaluation, notamment le modèle de type DCF (actualisation des flux futurs), les investisseurs doivent avoir une bonne connaissance du business model de l'entreprise et de ses facteurs clés de succès.

Pour cela, les investisseurs souhaitent avoir l'essentiel des informations sur le capital immatériel des entreprises afin de prévoir leurs flux de trésoreries futurs et finalement mieux apprécier leur valeur.

Section 3 : les avantages et les inconvénients du capital immatériel

Le capital immatériel s'impose aujourd'hui comme étant un facteur clé de succès d'une entreprise, d'une économie, ou plus largement, d'une nation. Auparavant, la mesure de la richesse reposait essentiellement sur des facteurs matériels, comme le capital industriel, la richesse en matières premières ainsi que d'autres éléments tangibles et quantifiables au niveau des grandeurs économiques. Cela reste de moins en moins vrai de nos jours. Or, l'essentiel de la richesse aujourd'hui est immatériel. C'est ce que confirment les récentes études menées par la Banque Mondiale.

La richesse d'un bon nombre de pays est tirée en grande partie par le secteur tertiaire, et le poids de ce dernier dans le PIB des économies développées est bien connu. Cela fait que l'obtention d'un avantage compétitif se trouve désormais dans le capital à caractère immatériel comme le développement de l'informatique, la spécialisation dans les technologies modernes, la numérisation des services, la dématérialisation des activités...etc. Tout a changé, et l'économie aussi en parallèle.

L'économie de l'immatériel est l'un des plus forts enjeux pour notre économie car c'est de l'immatériel que vient l'essentiel de notre croissance. L'immatériel a une importance dans les organisations afin d'améliorer leur compétitivité, performance et croissance interne et externe. Autrement dit : enrichir l'environnement socioéconomique de l'entreprise pour un développement optimal. Il est aujourd'hui reconnu comme le levier de la création de la valeur dans toutes les organisations.

3-1 Le capital immatériel dans les pays occidentaux et les pays du tiers monde :

Le capital immatériel d'un pays est sa richesse intangible, sous-jacente, latente et dont l'expression patente est la richesse tangible, disponible à un instant.

Partout dans le monde, le capital immatériel, ils en parlent.

« Ne nous trompons pas : l'économie de l'immatériel sera la plus forte source de croissance des pays dans ce 21^{ème} siècle. C'est par là que se créeront richesses et emplois »²⁴

« L'immatériel traduit un management en profondeur : pérenniser la marque, la relation avec ses clients, ses collaborateurs, dans un environnement en perpétuelle mutation »²⁵.

« Le capital immatériel s'affirme désormais comme un des paramètres les plus récents qui ont été retenus au niveau international pour mesurer la valeur globale des Etats et des

²⁴ Jean-Pierre Jouyet et Maurice Lévy, rapport (2006).

²⁵ Gilles Pelisson Président du Groupement des professions de services (GPS)

entreprises. »²⁶

*« On va assister dans les années à venir à une montée en puissance de tous les aspects extra financiers de l'entreprise »*²⁷

*« L'avantage compétitif d'une entreprise et sa capacité à créer de la valeur sont le fruit d'une alchimie complexe entre actifs tangibles et immatériels. »*²⁸

*« The issue with competitiveness is for 10% a cost-based matter, and for 90% a non-cost-based matter »*²⁹

- **Les pays occidentaux :**

Le Capital Immatériel représente l'ensemble des actifs d'une organisation qui ne sont ni financiers, ni matériels. Ils sont souvent exclus du bilan de l'entreprise. Ils sont pourtant créateurs de valeurs, distinctives, compétitives et pérennes.

Certains émetteurs pensent que la communauté financière est principalement intéressée par les chiffres. C'est tout le contraire. Les chiffres ne sont que la conséquence d'une vision, d'une stratégie, des marchés, des marques, des produits, des hommes, de l'organisation.

Plus l'investisseur est d'une vision à long terme, plus il s'intéresse aux actifs immatériels d'une entreprise.

Le Capital Immatériel se présente sous la forme de trois catégories d'actifs: capital humain, capital structurel et capital relationnel (voir dans le chapitre 01).

Ce tableau montre comment la constitution du capital immatériel varie d'un secteur à un autre en Europe.

²⁶ Discours du Roi du Maroc Mohammed VI du 30 juillet 2014.

²⁷ Daniel Lebègue, Président de l'IFA.

²⁸ Jean Florent Rérolle Président de VienGi et Président de l'International Valuation Professional Board.

²⁹ Jean-Louis Beffa, Chairman Saint Gobain.

Tableau 06 : Cartographie du capital immatériel selon les secteurs :

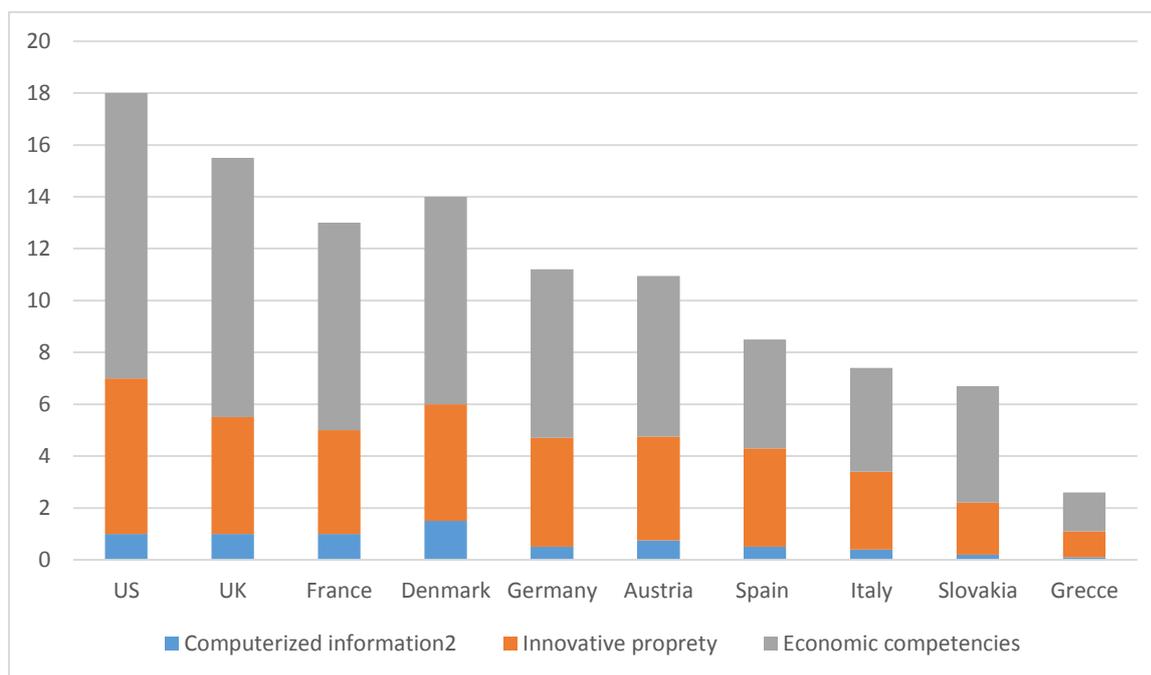
Secteur	1	2	3	4	6	7	8	9
Services intellectuels aux entreprises	Humain	Clients	Savoir	Marque	organisation	partenaires	Environnemental et sociétale	Actionnaires
Banques, Assurances, Real estate, Services financiers, Instruments de placement	Humain	Clients	Marque	Système d'information		organisation	Partenaire	actionnaires
Services opérationnels aux entreprises	Humain	Clients	Savoir	Marque	organisation	Partenaires	Environnemental et Sociétale	Actionnaires
Automobiles et équipementiers, Agroalimentaire et boissons, Produits ménagers	Marque	Clients	Humain	Savoir	organisation	Actionnaires Environnemental et sociétal		Système d'information
Distribution, Média, Voyages et loisirs	Humain	Savoir	Clients Marque		Environnemental et sociétal	organisation	Actionnaires	Partenaires

Source : Deloitte, Immatériel et capital humains, quels enjeux de la transmission de l'entreprise fondée sur l'anticipation ?, 14 décembre 2011, p 08.

Les économies occidentales sont devenues en une décennie massivement immatérielle. Selon une étude de la Banque mondiale, l'économie française est immatérielle à 86 %. Sur les grandes places financières, l'évolution est de même nature. Ainsi, la valeur immatérielle des entreprises cotées est devenue nettement supérieure à leur valeur comptable. Enfin, les normes IAS-IFRS accompagnent ce mouvement en reconnaissant un nombre important d'actifs incorporels et la nécessité de les mesurer précisément. Mais avons-nous les bons instruments de mesure ?

Le graphe suivant représente la structure des investissements immatériels :

Figure 07 : Structure des investissements immatériels : le capital humain au cœur de la création de richesse :



Source: Ark et al (2009), Measuring intangible capital and its contribution to economic growth in Europ, European Investment Bank Papers, edition Otherway, 2001-2011.

Des méthodes existent mais un important travail de recherche, d'expérimentation puis de standardisation s'impose. Ce portail offre aux entreprises européennes de toutes tailles, les informations, méthodes et outils qui leur permettront d'étudier et de valoriser leurs actifs immatériels. Parmi ces méthodes, le Thesaurus, développé par Goodwill Management en partenariat avec l'Observatoire de l'Immatériel et ses adhérents est une méthode de valorisation extra-financière et financière des Actifs Immatériels. Cette méthode a déjà été testée sur de multiples entreprises et organisations.

- **les pays du tiers monde : (Algérie) :**

Le Forum Economique Mondial (World Economic Forum)³⁰, dans son dernier rapport intitulé «Indice du Capital Humain», a classé l'Algérie au 112ème rang sur 130 pays étudiés, en réalisant un faible score de seulement 51.51% de développement de son capital humain, loin derrière les trois premiers de ce classement à savoir la Norvège, la Finlande et la Suisse avec respectivement des scores de 77.12%, 77.07% et 76.48% de leurs capital humain développé.

³⁰Une fondation à but non lucratif dont le siège est à Genève. Ce forum est connu pour sa réunion annuelle à Davos, en Suisse, qui réunit des dirigeants d'entreprise, des responsables politiques du monde entier ainsi que des intellectuels et des journalistes, afin de débattre les problèmes les plus urgents de la planète, y compris dans les domaines de la santé et de l'environnement.

Le Forum Economique Mondial définit «l'Indice du Capital Humain» comme «la capacité des Etats à réaliser le potentiel économique de leur population». Ainsi les rédacteurs de ce rapport ont estimé qu'avec le score faible réalisé, l'Algérie n'a développé qu'un peu plus de la moitié de son capital humain, causé notamment par un taux de chômage élevé chez les jeunes et l'inégalité d'accès à l'éducation et à l'emploi entre hommes et femmes.

Sur le plan continental, l'Algérie arrive à la 17ème place de ce classement sur 34 pays africain notés, et devancée ainsi par 16 pays du continent, à savoir :

- le Rwanda premier au niveau africain et 71ème place mondiale avec un score de 61.06% de développement de son capital humain.
- le Ghana (2ème, 72ème, 61.01%).
- le Cameroun (3ème, 73ème, 60.76%).
- le Kenya (4ème, 78ème, 59.48%).
- la Zambie (5ème, 80ème, 59.08%).
- Ouganda (6ème, 81ème, 58.73%).
- Afrique du Sud (7ème, 87ème, 58.09%).
- Botswana (8ème, 91ème, 57.56%).
- Egypte (9ème, 97ème, 55.99%).
- Namibie (10ème, 99ème, 55.86%).
- Burundi (11ème, 102ème, 55.45%).
- le Benin (12ème, 105ème, 54.58%).
- Tanzanie (13ème, 106ème, 53.58%).
- Gabon (14ème, 107ème, 53.37%).
- Malawi (15ème, 109ème, 52.32%).
- Madagascar (16ème, 110ème, 51.96%).

L'indice calculé par le Forum reflète entre autre le niveau de formation de la population, le niveau de participation au marché du travail, ou la part de salariés hautement qualifiés dans l'emploi global).

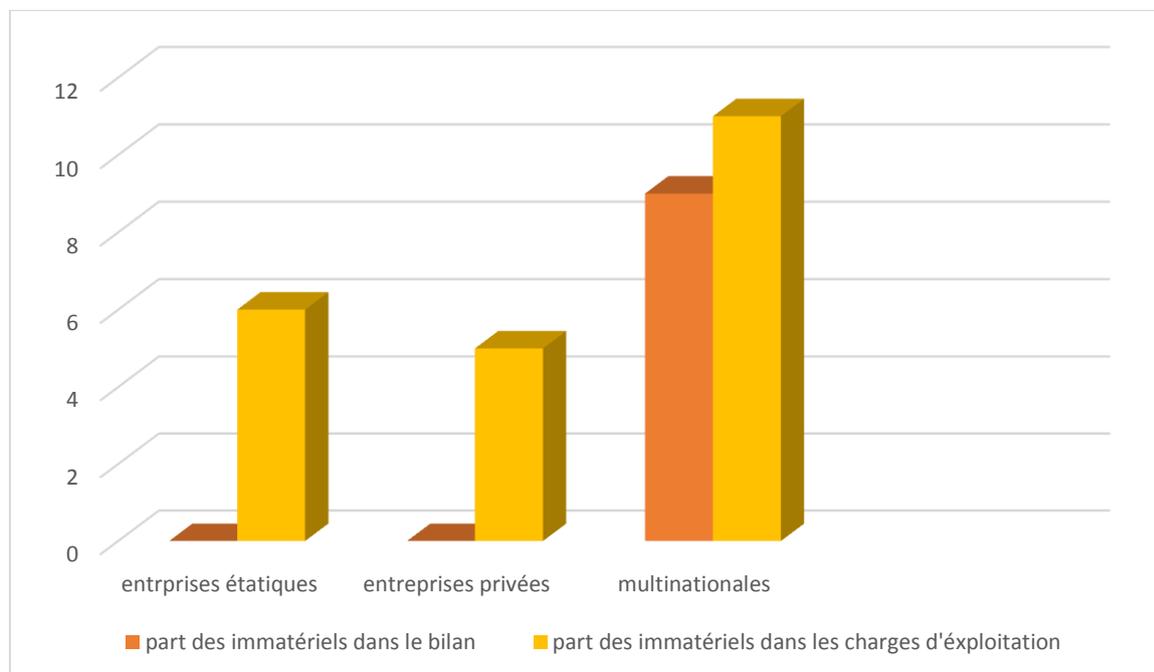
Les rédacteurs de l'étude ont relevé que «non seulement l'Algérie ne développe que la moitié de son capital humain, mais, elle a aussi un faible retour sur l'investissement dans l'éducation et la formation», en précisant qu'«avec 53,3% seulement sur ce plan l'Algérie est classée 115ème». «Un score handicapé également par le taux de chômage, le sous-emploi et la faible participation des femmes au marché du travail», ont souligné les mêmes rédacteurs.

Par ailleurs, en termes de savoir-faire, les experts du Forum ont classé l’Algérie à la 103ème place. «Un critère qui prend en compte le taux d’emploi dans les métiers hautement qualifiés et à qualification moyenne ainsi que la disponibilité des employés qualifiés», selon la même source.

Toutefois, le Forum Economique Mondial a estimé dans son rapport que «le sous-emploi et la non-utilisation du potentiel humain disponible sont des problèmes mondiaux», tout en préconisant aux gouvernements et aux employeurs «de fournir plus d’efforts dans la formation».

Le schéma suivant représente la part des immatériels dans les états financiers :

Figure 08: Part des immatériels dans les états financiers



Source : Mme SELLOU eps CHARIKHI Hassiba, Maître de conférences à l’Ecole Supérieure de Gestion et de Commerce International, Structure des immatériels des entreprises algériennes, p39

Nous avons pu constater à travers la figure précédente que les grandes entreprises algériennes n’activent presque rien de leur richesse intangible dans leurs bilans. Ce graphe vient nous renseigner sur ce que vaut ces immatériels immobilisés par rapport au total bilan. Le ratio mesurant ce poids tend vers zéro pour les entreprises nationales (publiques ou privées) et dépasse un dixième pour les multinationales.

Même l’indicateur qui mesure la proportion des immatériels comptabilisés en charges est relativement faible par rapport aux sociétés multinationales. Autrement dit, les immatériels

des multinationales occupent dans leur états financiers (bilan et TCR) une place plus large que celle des entreprises nationales.

3-2 Les avantages du capital immatériels :

- Le capital immatériel représente un facteur clé dans la détermination de la valeur d'une entreprise.
- Un concept qui permet de traiter des synergies qui peuvent naitre des interactions au sein d'une organisation (entreprise, groupe d'individus...etc.).
- Le concept du capital immatériel intègre le concept de capital-savoir en gestion des connaissances et cherche à prendre en compte aussi des synergies de l'organisation encore plus intangible.
- L'actif immatériel permet de représenter ce qui n'est pas de nature physique dont ce qui est identifiable (incorporel) et non identifiable (intangibile).
- Le capital immatériel n'explique plus une simple variable d'ajustement, il est devenu le concept économique associé à l'essentiel de la valeur de l'entreprise : sa valeur immatérielle.
- Le capital immatériel concerne de très nombreuses fonctions dans l'entreprise et offre un large champ d'application pour très nombreux acteurs économiques.
- Le capital intellectuel correspond concrètement, à la possession par l'organisation d'expertises, d'expériences, de technologies, de procédés, de procédures et de processus d'affaires particuliers, de compétences individuelles, qui représentent des synergies pour l'organisation et l'avantage concurrentiel de l'entreprise.
- La valorisation de l'immatériel permet d'avoir une vision globale de l'entreprise, met en évidence son potentiel, ce qui lui permet d'adapter sa stratégie.
- La bonne articulation des actifs immatériels entre eux qui fera la performance financière d'une société.
- Il met le talent humain au service des fonctions vitales de la société.
- Il optimise l'utilisation des ressources.
- Il valorise des liens jusqu'alors invisibles, inattendus et donc inexploités.
- Il crée de la valeur à plusieurs niveaux.

- la mise en avant du capital immatériel peut s'avérer un atout dans la communication externe de l'entreprise et peut, par conséquent, constituer un nouveau thème de diffusion volontaire dans les rapports annuels³¹.
- Porter un plan d'action national "objectif 1% PIB, 1 million d'emplois".
- Lever les freins juridiques et fiscaux à la création de valeur par l'immatériel.
- Dynamiser les leviers de création de valeur par l'immatériel, en particulier dans le domaine de l'innovation, du financement et d'une protection équitable des droits des créateurs et de la diffusion des connaissances.
- Promouvoir les externalités positives et limiter les externalités défavorables.
- S'assurer que les instruments publics de mesure prennent en compte l'impact de l'immatériel afin de donner une image fidèle du patrimoine national et de la croissance.
- Favoriser la fluidité des systèmes d'information de marchés, notamment les initiatives de reporting extra - financier des acteurs privés.
- Intégrer l'économie de l'immatériel dans les politiques d'éducation et de formation professionnelle.
- S'assurer que les richesses immatérielles du secteur public sont exploitées avec efficience
- Jouer un rôle essentiel de force de propositions et d'interface auprès des institutions européennes et des membres (laboratoire des bonnes pratiques).

Mais face à ces avantages le capital immatériel à des inconvénients.

3-3 Les inconvénients du capital immatériel :

Evidemment la valorisation du capital immatériel possède des inconvénients. Le plus grand désavantage étant l'influence des perceptions individuelles lors de l'élaboration du questionnaire. Dans ce cas le choix des acteurs participant à la valorisation est d'une importance primordiale.

Il est vrai que les acteurs contre la valorisation du capital immatériel ont des arguments de poids. En effet, les actifs immatériels cumulent les difficultés d'appréhension liées évidemment à l'absence de support physique. Voici un bref résumé des arguments contre la valorisation de l'immatériel :

³¹ MEZGHANI A., ELLOUZE A. & MEZGHANI E., « La divulgation d'informations sur l'immatériel : Une étude empirique dans le contexte tunisien », Tunisie, 2006.

- l'absence d'usure matérielle fait que la « durée de vie » de ces actifs ne peut être liée qu'à des éléments extérieurs et est de ce fait fortement indéterminée.
- Les immatériels sont souvent combinés avec des actifs matériels ou alors difficilement isolables les uns des autres. Une analyse élément par élément n'a souvent guère de sens.
- Les caractéristiques propres à ces actifs font que l'on ne peut échapper à une certaine subjectivité quant à leur valorisation. De plus, il existe probablement des effets de mode qui conduisent à survaloriser à certains moments tel ou tel composants du capital immatériel, l'intérêt des parties prenantes pouvant influencer leurs valeurs.
- Il est parfois difficile de distinguer si l'entreprise est propriétaire de l'actif lui-même ou de son droit d'usage. Le bien commun n'étant pas une propriété directe de l'entreprise.
- Le caractère quasi unique des biens immatériels engendre alors une grande incertitude sur les revenus futurs dégagés par ceux-ci. L'anticipation du Retour sur investissement est très complexe.
- Les actifs immatériels sont difficiles à mesurer car ils ne sont pas toujours dissociables, mais ont tendance à être complémentaires et peuvent être très imbriqués. Par exemple, la majeure partie des dépenses de R&D correspondent en fait à la rémunération d'une main-d'œuvre hautement qualifiée et ont un impact en termes de formation et d'amélioration des qualifications; un brevet est souvent le résultat d'activités de R&D et est aussi le moyen légal de « sécuriser » les idées du personnel de l'entreprise (capital humain); la mise au point de logiciels représente une forte proportion des dépenses de R&D, surtout dans les services; souvent, les logiciels et la structure organisationnelle codifient l'expertise de l'homme et son savoir-faire. Ces interactions et ces complémentarités ne doivent pas être négligées; sinon, le tableau risque d'être incomplet et on n'aura pas une image exacte de la contribution totale des actifs immatériels à la performance économique.

Ne nous trompons pas, l'économie de l'immatériel sera la plus forte source de croissance des pays dans ce 21ème siècle, c'est à partir de là que se créeront richesse et emplois.

Devenir une référence de l'économie de l'immatériel, tel devrait être notre objectif des dix prochaines années. Notre pays a en a les moyens. Les talents ne lui manquent pas pour s'imposer parmi les premiers producteurs de la matière première désormais essentielle, les idées.

Mais nous n'y parviendrons pas spontanément. Trop d'obstacles pénalisent aujourd'hui l'expression de notre créativité et de notre inventivité pour considérer que nous sommes d'ores et déjà préparés à un modèle de croissance en profonde évolution. Les prochaines années seront à cet égard essentielles.

C'est aujourd'hui que se jouent notre avance ou notre retard futur. C'est en prenant conscience de nos faiblesses mais aussi de nos singularités et de nos forces que nous nous donnerons les moyens de faire de l'immatériel un puissant accélérateur de croissance.

Au capital matériel se rajoute la notion du capital immatériel, pour le dire autrement, le capital des talents, de la connaissance, du savoir ... etc. En fait, la vraie richesse d'un pays, ce sont ses hommes et ses femmes.

Conclusion :

Le capital immatériel s'agit de toute la richesse de l'entreprise qui ne se lit pas dans les états financiers. Il est un instrument de management de la performance et également un outil d'aide à la valorisation.

La valorisation des actifs immatériels devient un enjeu de premier plan en fusion acquisition et va devenir un réel domaine de recherche et d'approfondissement méthodologique. En effet, pour l'instant, en dehors de l'évaluation des marques et des brevets, Nombreuses sont les méthodes d'évaluation qu'on ne peut se contenter d'une seule méthode pour valoriser son entreprise vu la multitude d'avantages et inconvénients que représente chacune, il existe encore plusieurs méthodes qui n'ont pas été élaborées.

Cependant, l'analyste ou l'évaluateur est libre de choisir la ou les méthodes qu'il veut. En pratique il est assez rare qu'il s'en tienne à une seule et même méthode, généralement deux ou trois méthodes sont utilisées pour enfin effectuer la moyenne arithmétique de celles-ci. Tenant compte que cette évaluation ne peut être faite sans que l'un des volets les plus stratégiques du capital immatériel soit valorisé ou pris en considération : le capital humain. Dans une entreprise, avoir un capital humain assez performant représente déjà un atout concurrentiel pour cette entreprise, cependant savoir mesurer et valoriser ce capital est l'une de ses préoccupations primordiales.

Dans les deux chapitres précédents, nous avons traité des aspects théoriques du capital immatériel. Dans ce présent chapitre nous allons essayer d'illustrer ces aspects par un appui pratique afin d'avoir une vue complète de ce qu'est le capital immatériel. Nous présentons de prime abord, l'entreprise d'accueil avec une analyse financière non exhaustive.

Section 1 : Présentation de la structure d'accueil

Dans ce qui suit nous allons voir en détail la constitution de l'ANEP.

1-1 Présentation de l'ANEP :

Créée en mille neuf cent soixante-sept (1967), l'Entreprise Nationale de Communication, d'Édition et de Publicité (ANEP) a acquis une longue tradition et une grande expérience dans l'un des premiers métiers de la communication : la publicité et l'affichage.

Elle n'a cessé d'élargir son champ d'activité, par la création de filiales qui essaient sur l'ensemble du territoire national avec des ambitions internationales : Régie presse publicitaire, Signalétique, Messagerie, unité d'Impression avec de nouvelles technologies, édition.

Aujourd'hui, acteur incontournable de la communication, de l'édition et de la publicité en Algérie, c'est tout naturellement que l'ANEP est sollicitée pour la conception et la gestion des budgets publicitaires de grands événements médiatiques : Coupe d'Afrique des Nations en mille neuf cent quatre-vingt-dix (1990), Jeux Panarabes en deux mille quatre (2004), Salon international du Livre d'Alger (Sila) pendant cinq éditions.

L'ANEP est une société par actions au capital social de 7 750 000 000 DA. Elle est un partenaire privilégié des institutions de l'État et des opérateurs publics et privés. Connue pour sa crédibilité, son savoir-faire et la qualité de ses équipements, l'ANEP est un leader confirmé dans ses domaines d'activité.

Fondée en mille neuf cent soixante-sept (1967), cinq ans après l'indépendance et le recouvrement de la souveraineté nationale, l'ANEP est l'opérateur historique dans les métiers de la communication dans toutes leurs déclinaisons. Cette référence lui a permis d'accompagner les différentes phases de développement du pays dans son rôle de communicant, d'éditeur et de diffuseur.

L'ANEP en a retiré une expertise qui en fait le leader dans son domaine d'activité en Algérie. Partenaire principal de la presse, l'ANEP est un vecteur essentiel de l'essor et du développement du paysage médiatique national dans sa diversité.

Elle est également un acteur de premier plan dans les domaines de l'édition et du livre, de l'impression et de la messagerie. Dans un monde qui évolue sans cesse, l'ANEP, forte de son expérience et de son potentiel humain, se fixe comme objectif stratégique de relever le défi du numérique et du digital, pour asseoir et conforter sa position de leader de la communication en Algérie.

✓ **L'ANEP fournit des services diversifiés qui couvrent une large gamme d'activités :**

1. Conception et gestion des budgets publicitaires des grands annonceurs ainsi que les grands événements.
2. Promotion du livre dans différents domaines tel que la littérature, la philosophie, l'histoire, l'économie... etc.
3. Régie publicitaire d'appel d'offre dans la presse nationale et étrangère.
4. Conception et impression numérique et offset d'agendas, calendrier, affiche tous type de formats.
5. Conception et impression numérique et offset de catalogues, brochures, revues et dépliants.
6. Conception et impression numérique et offset d'annuaires et livres.
7. Messagerie interbancaire sur le niveau national.
8. Diffusion de livres.
9. Installation de panneaux publicitaires et enseignes.
10. Conception et réalisation de spots publicitaires.
11. Impression numérique toutes dimensions sur tous supports.
12. Fabrication et installation de panneaux et enseignes lumineuses et signalétique (basse tension /haute tension).
13. Conception et montage et installation de stands.
14. Conception et réalisation audiovisuelle.
15. Réservation d'espaces dans les médias, télévision, radio, presse écrite et électronique.

✓ **Actualités :**

L'ANEP renforce son statut d'acteur et de partenaire dans la finalisation de projets et organisation d'événements majeurs indissociables de la vie économique et culturelle du pays. Le protocole d'accord signé avec la compagnie aérienne publique Tassili Airlines (TAL) est une première en Algérie. Il s'agit d'un partenariat stratégique qui vise à mutualiser les ressources entre Tassili Airlines et l'ANEP, " pour une meilleure exploitation des différents supports publicitaires sur le plan national et international. " Il concerne le partenariat public-

public tel qu'il a été recommandé et encouragé par le Conseil des ministres.

L'ANEP qui privilégie la publication d'ouvrages liés à l'histoire ancienne et contemporaine de l'Algérie, a créé l'événement, sous le slogan « Afin que nul n'oublie », à l'occasion du soixantième anniversaire de l'assassinat du chahid Larbi Ben M'hidi (1957-2017) par le général Aussaress, sur ordre de l'État français. A cet effet, une conférence-débat a eu lieu à la librairie ChaibDzaier sur le parcours d'un des chefs historiques de la Révolution. Ce qui est devenu une tradition dans cette librairie de l'ANEP, à chaque événement historique important, tels que l'insurrection de Zaatcha où les Accords d'Evian.

Étant donné que le fonds éditorial de l'ANEP, aussi bien en arabe, en tamazight qu'en français, se caractérise par sa diversité et par une thématique liée au patrimoine et à l'histoire de l'Algérie, il est normal qu'une attention spéciale soit accordée, dans le cadre du sponsoring, aux personnalités qui œuvrent à faire connaître la richesse culturelle de l'Algérie, dans sa diversité linguistique. C'est ainsi que l'ANEP fait partie des sponsors qui participent aux festivités ayant trait au centenaire de la naissance de l'écrivain et anthropologue Mouloud Mammeri (1917-2017).

L'ANEP a démontré encore une fois ses capacités logistiques en mobilisant les supports modernes qu'il faut (affiches, bannières, drops...) et un personnel habitué et rodé. Ce qu'elle fait lors du Salon international du livre d'Alger, lors de journées consacrées aux technologies de la Communication où durant de grandes manifestations sportives comme le Tour d'Algérie de cyclisme.

1-2 Présentation de l'ANEP-CS :

Créée en 2003, L'ANEP communication et signalétique, filiale de l'ANEP, couvre en matière d'affichage tout le territoire national grâce à ses trois unités implantées au centre, à l'est et à l'ouest du pays, elles ont pour rôle la prise en charge de l'ensemble des activités de l'entreprise comme :

- La production et la location des panneaux publicitaires et des produits signalétiques.
- La réservation des espaces publicitaires sur divers supports médiatiques (TV, Radio).
- la réalisation des travaux d'impression.

Une équipe qualifiée et spécialisée dans la réalisation et le suivi des campagnes publicitaires, constitue le noyau de l'entreprise .Elle est chargée de la conception des messages publicitaires, du montage et de l'installation des enseignes et des panneaux d'affichage.

Parmi les objectifs de l'entreprise, il est envisagé de moderniser et de développer les activités de production et de commercialisation, d'investir dans les moyens humains et matériels pour répondre aux besoins du marché de la communication et garantir à la clientèle la meilleure prestation.

✓ **Offre de services :**

L'ANEP-CS vous offre à ses clients la possibilité de mettre en œuvre leurs actions de communication pour servir leurs objectifs et les réaliser.

- L'étendue de l'assistance de l'ANEP/CS couvre les domaines suivants :
La réservation d'espaces publicitaires dans les médias, presse écrite et électronique.
- La réalisation des supports de communication et la location de panneaux d'affichage singularisé par une offre couvrant la totalité du territoire national, de plus cette entreprise dispose d'un potentiel d'affichage appréciable sur des sites à forte fréquentation, tels que le palais des exposition des pins maritimes qui abrite les grands événements, les stations d'essence NAFTAL et les aéroports.
- La réalisation et l'installation de produits signalétiques (caissons, enseignes...etc.)
Conception, réalisation et suivi de supports de communication (revue, affiche, dépliant, banderole, banner, Snap up...etc.).

✓ **Nouveautés :**

Pour répondre aux besoins et aux attentes, de nouveaux produits en phase de lancement sont mis à la disposition de ses clients :

- Affichage mural (Mur Aveugle) : Projet en cours d'exploitation avec l'AADL.
- Affichage mobile: habillage des bus ETUSA et Talaba.
- Affichage lumineux: réalisation et installation des abribus.

✓ **Impressions grand format :**

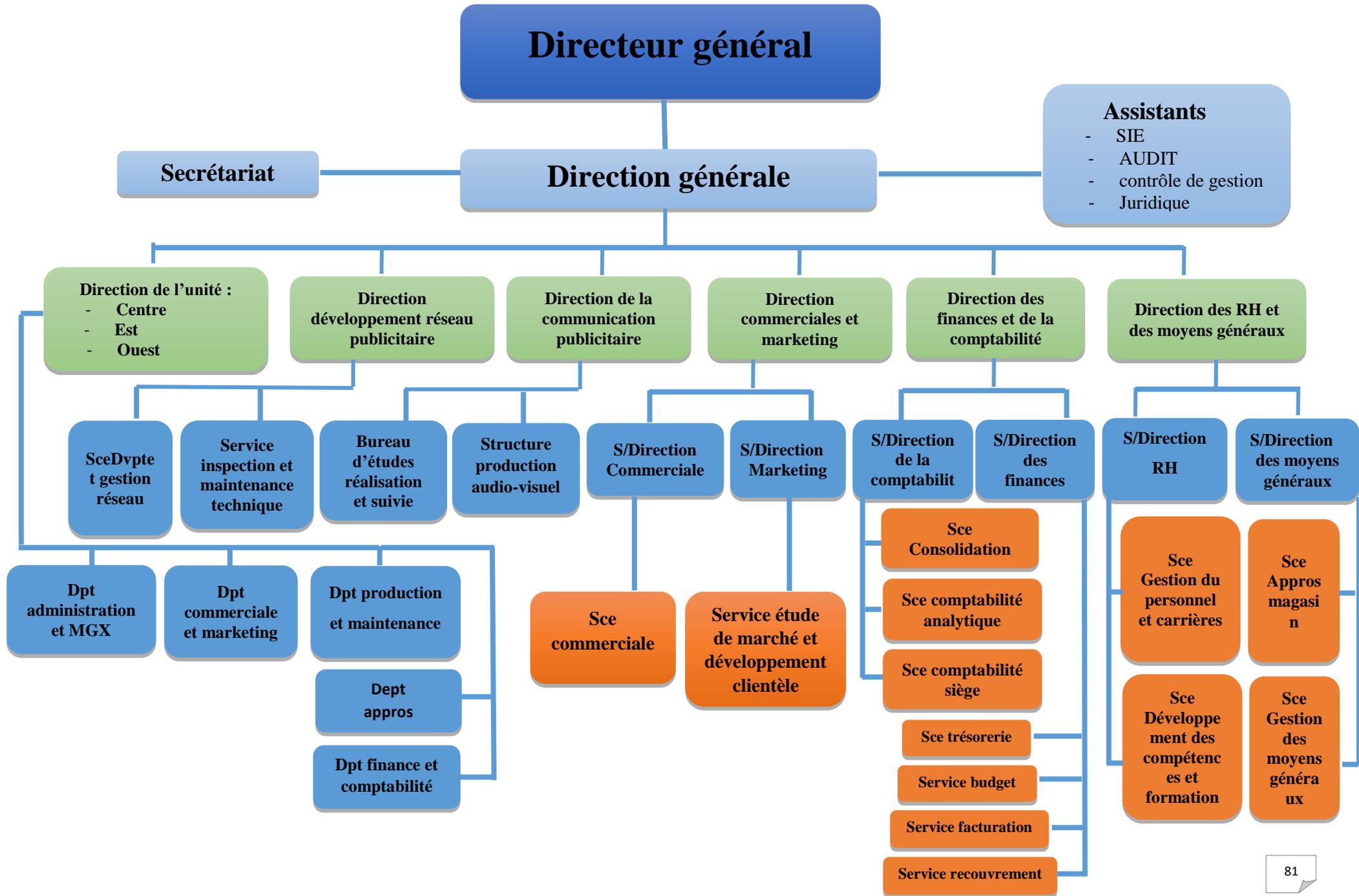
L'ANEP-CS est dotée de machines de la dernière génération utilisant une technologie qui permet de réaliser tout format d'impression sur tous types de support. Cette technologie assure à la fois l'impression offset et l'impression numérique.

✓ **Unité Centre/Est/Ouest :**

Les autres unités de production dans le reste du pays utilisent également le procédé de l'impression numérique qui offre une très grande diversité de réalisation sur différents supports de grand format avec une impression de haute définition.

L'organigramme de la compagnie ANEP-CS est présenté dans la page suivante :

Figure 08 : organigramme de l'ANEP-CS



1.3 Analyse de la situation financière de l'entreprise :

- **Présentation du Bilan Comptable arrêté au 30 juin 2016 :**

- **ACTIF :**

Montant brut :	3 019 539 KDA
Amortissements/provisions :	839 012 KDA
Montant net :	2 180 528 KDA

- **PASSIF :**

- **Les fonds propres :** le montant des fonds propres s'élève à **1 202 023 KDA** au 1^{er} semestre 2016, contre **1 152 257 KDA** à la même période de l'année 2015.

*Une augmentation de **49 766 KDA**, soit une hausse de 4,3%, c'est-à-dire que l'entreprise a augmenté sa capacité d'autofinancement.*

- **Les dettes :** Le montant des dettes s'élève à **928 996 KDA** contre **750 704 KDA** à la même période en 2015. La situation des dettes est due au niveau de l'activité, il s'agit essentiellement des dettes courantes payables à court terme.

*La hausse s'élève à **178 292 KDA**, soit **23%** ce qui explique que l'entreprise a élargie ses besoins en matières premières.*

- **Comptes de Résultats :**

- Les charges totalisent un montant de **552 766 KDA** après le retraitement de la double constatation du poste service extérieurs inter unité durant le 1^{er} semestre de l'exercice 2016.
- Le montant des produits est de **651 534 KDA** (cessions internes exclues).
- Le chiffre d'affaires : le montant du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre de l'exercice 2016 est de **635 995 KDA** contre **468 921 KDA** à la même période en 2015, soit une hausse de **167 074 KDA (+36%)** (Cessions Internes Exclues).

Et cela malgré la crise économique que traverse le pays à travers les restrictions budgétaires des entreprises publiques, ainsi que l'absence d'ATM Mobilis, client principal de l'entreprise durant plusieurs exercices.

Le chiffre d'affaires enregistré est composé des activités suivantes :

Activité	Montant du Chiffre d'Affaires (KDA)	Taux
- Location d'espaces Publicitaires pour Affichage	261.560	41%
- Audiovisuel	247.704	39%
- Produits d'exposition, Conception Publicitaire et Événementiel	57.959	9%
- Travaux de Signalétique	43.368	7%
- Impression Numérique et prestation de pose des visuels à affichés	25.404	4%
Total Chiffre d'Affaires	635.995	100%

LA VALEUR AJOUTEE du 1^{er} semestre de l'exercice 2016 est de **312 979 KDA** représentant un taux de 49% du Chiffre d'Affaires réalisé, contre 52% à la même période de l'exercice 2015.

LE RESULTAT BRUT réalisé au 1^{er} semestre de 2016 est de **+98 768 KDA** contre **+42.177KDA** à la même période en 2015, soit une hausse de 134% (**+ 56 591 KDA**).

- **Tableau des flux de trésorerie : (TFT)**

Le tableau des flux de trésorerie renseigne sur la manière avec laquelle l'entreprise a obtenu et dépensé des liquidités à travers ses activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles sont présentées suivant la méthode de référence dite « directe » qui consiste à présenter ces flux extraits directement des opérations et des comptes de trésorerie par nature de transactions financières.

A ce titre, l'entreprise dégage, pour l'exercice 2015, les flux suivants en Dinars Algériens

- Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles : **217.378.596,22 DA**
- Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement : **-58.651.893,36 DA**
- Flux de trésorerie provenant des opérations de financement : **-31.197.578,46 DA**
- Variation nette de la trésorerie de l'exercice : **130.561.404,65 DA.** (voir annexe 03)

On constate que les flux provenant des opérations d'investissement (-58 651 893,36 KDA) contre (-31 197 578,46 KDA) pour les flux provenant des opérations de financement ce que explique la politique de l'entreprise par le renouvellement de ses outils de production (investissements en matière d'équipements) suite à l'acquisition de deux (02) machines pour l'unité de Oued Semar.

- **Tableau des variations des capitaux propres (TVCP) :**

Le tableau de variation des capitaux propres est destiné à donner toutes les informations concernant la variation de la structure du capital, de l'affectation des résultats et de la répartition des bénéfices.

Les influences comptables dues au changement de méthodes, aux corrections et aux erreurs significatives sont portées sur ce tableau pour appréciation.

Il se présente sous la forme d'une balance carrée en liste (de haut vers le bas). (Voir annexe 04)

- Le capital social de l'ANEP-CS est de **400.000.000,00 DA.**
- Les réserves consolidées de l'ANEP-CS est de **670.647.518,98 DA.**
- Le montant de **12.103.494,51 DA** est le solde de l'écart d'évaluation.
- Résultat au 31/12/2016 est **36.774.392,39 DA.**
- Le poste « Autres capitaux propres – report à nouveau » est de **20.132.686,25 DA**

Section 2 : la valorisation des actifs immatériels de l'ANEP-CS :

Cette section portera sur la valorisation des actifs immatériels, pour cela nous avons choisi d'utiliser la méthode de DCF (Discounted Cash-flows actualisés) et la méthode de calcul de la V-CRE (valeur de Création-remplacement) de l'entreprise.

2-1 La méthode de Discounted Cash-Flows (DCF):

Cette sous-section introduit la valorisation des actifs d'une entreprise ou de ses actions par la méthode des cash-flows actualisés ou modèle Discounted Cash-Flows (DCF) qui repose sur l'actualisation des flux futurs de liquidités à un taux approprié au niveau de risque inhérent à l'investissement.

La détermination du prix d'une entreprise consiste à utiliser des méthodes contenant plusieurs techniques intégrant la rentabilité de manière directe ou indirecte (c'est pour cela qu'on a toujours dit que telle entreprise se vend ou s'achète à un tel multiple de sa rentabilité).

Sur le marché financier, la loi de l'offre et la demande ont un rôle de détermination de la valeur des entreprises, mais les analystes et investisseurs ont d'autre point de repère jouant aussi un rôle de détermination de valeur, ce sont des méthodes fondées sur l'appréciation de la rentabilité de l'entreprise.

A la bourse, la rentabilité future est prise en compte, grâce à la méthode des cash-flows actualisés.

L'entreprise vaut la somme actualisée des cash-flows qu'elle rapportera dans le futur.

Le tableau suivant représente les cash-flows disponibles de la société ANEP-CS sur dix ans :

Tableau 07 : Les cash-flows disponibles de l'ANEP-CS sur dix (10) ans

DA	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
CA	1401294572	16114887558	1853212072	2131193883	2450872965	2818503910	3241279496	3727471420	4286592133	4929580953	5669018096	6519370810
Croissance%		15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
EBIT	1242273410	154142403	169556643	186512307	205163538	225679892	248247881	273072669	300379936	330417930	363459723	399805695
EBIT %		10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Impôt	35082516	45607270	109457448	142294682	184683097	240478013	312621417	406407842	528330195	686829253	892878030	1160741438
Impôt %		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Amorti	95382750	82029165	70545082	60668770	52175142	44870622	38588735	33186312	28540228	24544596	21108353	18153184
Amorti %	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%
BFR	824825870	746478651	697295572	618158970	562524663	511897443	465826673	423902272	385751068	351033470	319440458	290690817
BFR%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%
Variation BFR		78347219	67183079	61136602	55634307	50627220	46070770	41924401	38151204	34717598	351033470	28749601
Capex		34 400 000	16 512 000	7 925 760	3 804 365	1 826 095	876 525	420 732	201 948	96 936	46 529	22 333
Capex %	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%
Free cash-flow		712078651	662783572	610233210	558720298	510071348	464950148	423481540	385549119	350936534	319393929	290668484
Free cash-flow cumul		712078651	1374862223	1985095433	2543815731	3053887079	35183227	3942318767	4327867886	4678804420	4998198349	5288866833

Source : Nos calculs à partir des données de l'entreprise ANEP-CS.

- **Le taux de croissance** : c'est un taux qui calcule l'évolution d'une structure ou d'un pays d'une année sur l'autre. Il est calculé comme suit :

Taux de croissance : $\text{indicateur année } n - \text{indicateur année } n-1 / \text{année-1} * 100$

- **EBIT** : le bénéfice avant intérêt et impôt (BAII) ou résultat avant intérêts et impôts. En anglais : Earning Before Interest and Taxes) est un élément clé de la comptabilité des sociétés, il s'agit du résultat duquel sont déduits les intérêts des débiteurs et les impôts. Il est calculé avec les données issues du compte de résultat. Il existe deux méthodes pour l'obtenir : méthode additive ou soustractive.

Calcul de l'EBIT en méthode soustractive :

Chiffre d'affaire hors taxes – achats et charges externes – charges de personnel – autres charges.

Calcul de l'EBIT en méthode additive :

Résultat net + charges financière + impôts et taxes + dotations aux amortissements et aux provisions.

- **La marge d'EBIT** : permet d'étudier la pérennité de l'entreprise. Il représente la capacité de l'entreprise à générer des profits seulement à partir de son activité, sans tenir compte de son résultat financier et de son résultat exceptionnel. Si ce taux augmente, alors l'entreprise augmente sa rentabilité.

Il est calculer par la formule suivante : EBIT / CA

Commentaires : Ce tableau représente les cash-flows disponibles de la société ANEP-CS sur dix ans.

D'après les calculs que nous avons fait à partir des bilans, et de compte de résultat des années de la société ANEP-CS. On peut dire que pour évaluer la valeur de l'entreprise, l'analyste financier prend en compte le projet de son développement à long terme. Comme il est présenté dans le business plan.

Cette rentabilité se résume dans la croissance de CA (Chiffre d'Affaire) et EBIT (Earning Before Interest and Taxes).

Puis on rajoute à cette rentabilité d'exploitation le montant des amortissements et provisions, ce qui donne le CF (Cash-flows), c'est-à-dire la marge brute d'autofinancement. Après avoir retranché la fiscalité de ce résultat (CF), il va falloir encore soustraire deux montants, pour enfin aboutir au Free Cash-flow (FCF), c'est-à-dire flux de richesse brute que l'entreprise rapportera dans le futur, ces deux montants sont :

- La variation du Besoin en Fond de Roulement (BFR)¹, car l'augmentation en BFR vient, tous les ans, à réduire les disponibilités.
- Les dépenses en capital, souvent appelées « **Capital Expenditure** » (**Capex**), qui correspondent aux investissements que l'entreprise engagera dans le futur pour accompagner son développement.

Une fois le free cash-flows des années futures calculés, il convient d'actualiser les montants, ceci peut se faire en appliquant à chaque free cash-flow un coefficient d'actualisation.

Nous procéderons ainsi à calculer les DCF, cette étape consiste donc à actualiser les FCF, comme le montre le tableau ci-dessous :

¹Besoin en Fond de Roulement (BFR) = différence entre les besoins d'exploitation (stock et clients pour l'essentiel) et les ressources d'exploitation (dettes fournisseurs).

Chapitre III La Valorisation du Capital Immatériel Cas (ANEP-CS)

Tableau 08 : Les Free Cash-flows actualisés sur dix (10) ans de l'ANEP-CS

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
CA	1401294572	16114887558	1853212072	2131193883	2450872965	2818503910	3241279496	3727471420	4286592133	4929580953	5669018096	6519370810
Croissance %		15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
EBIT	1242273410	154142403	169556643	186512307	205163538	225679892	248247881	273072669	300379936	330417930	363459723	399805695
EBIT %		10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Impôt	35082516	45607270	109457448	142294682	184683097	240478013	312621417	406407842	528330195	686829253	892878030	1160741438
Impôt %		30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Amorti	95382750	82029165	70545082	60668770	52175142	44870622	38588735	33186312	28540228	24544596	21108353	18153184
Amorti %	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%	-14%
BFR	824825870	746478651	697295572	618158970	562524663	511897443	465826673	423902272	385751068	351033470	319440458	290690817
BFR %	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%
Variation BFR		78347219	67183079	61136602	55634307	50627220	46070770	41924401	38151204	34717598	351033470	28749601
Capex		34 400 000	16 512 000	7 925 760	3 804 365	1 826 095	876 525	420 732	201 948	96 936	46 529	22 333
Capex %	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%	-52%
Free cash-flow		712078651	662783572	610233210	558720298	510071348	464950148	423481540	385549119	350936534	319393929	290668484
Free cash-flow cumulé		712078651	1374862223	1985095433	2543815731	3053887079	35183227	3942318767	4327867886	4678804420	4998198349	5288866833
Cash-flow annuel actualisé		635784510	528367005	434351945	355076850	289428181	235558215	191561542	155716822	141737380	115176652	93587472
Cumul CF actualisé		635784510	894153515	1288505460	1517933641	1753491856	1945053998	2100770220	2242507600	2357684252	2451271724	2544859196
Valeur terminale	3229249822											
Valeur terminale actualisé	1039860806											
∑ des cash-flows actualiss	2544859196											
Endettement	0											
Valeur de l'entreprise	35847200002											

Source : Nos calculs à partir des données de l'ANEP-CS.

Taux de croissance : 3%
Taux d'actualisation : 12%

La valeur cumulée des FCF de l'ANEP-CS sur dix ans est de **5 288 866 833 DA**, mais la valeur actuelle correspondante est de **2 544 859 196DA**.

Enfin, pour connaître la valeur de l'ANEP-CS, il convient de réaliser deux opérations complémentaires et nécessaires.

- La première consiste à calculer une valeur résiduelle ou terminale.

Habituellement, le calcul de DCF se fait sur une période de dix ans. Une valeur terminale doit être calculée pour les années suivantes afin d'éviter un tel calcul à l'infini. Après avoir calculé cette valeur terminale, il va falloir l'actualiser à son tour.

La valeur de l'entreprise est donc :

$$\sum \text{CF actualisés} + \text{Valeur terminale actualisée}$$

Le montant obtenu est de **3 584 720 002DA**.

- La seconde opération consiste à retrancher de la valeur de l'entreprise calculée le montant des dettes, car une partie des CF futurs servira à rembourser les éventuelles dettes.

Ainsi : la valeur de l'ANEP-CS calculée – montant des dettes.

En conclusion, nos calculs ont permis de déterminer la valeur de l'ANEP-CS selon la méthode des Cash-Flow actualisés. Les résultats obtenus sont :

$$\begin{aligned} \text{La valeur de l'ANEP-CS} &= (\text{CF actualisés} + \text{valeur terminale}) - \text{les dettes} \\ &= (2\,544\,859\,196 + 1039860806) - 00 = 3\,584\,720\,002\text{DA} \end{aligned}$$

2-2 le calcul de la valeur des actifs immatériels par la méthode de V-CRE :

Le calcul de la valeur de création-remplacement (V-CRE) de l'entreprise : consiste à établir la valeur de création ou de remplacement des divers actifs immatériels.

Afin de démontrer cela dans notre cas de l'ANEP-CS, il suffit d'apporter des réponses en termes de quantité et de qualité à ces questionnements :

Combien cela a-t-il coûté ou coûterait-t-il ?

- De recruter nos clients actuels ? : *capital client* ;
- De recruter nos salariés ? : *capital humain* ;
- De mettre en place notre organisations, nos procédures, notre politique qualité et sécurité ? : *capital organisationnel ou structurel* ;
- De constituer notre capital de savoir ? : *capital savoir* ;
- De développer notre système d'information ? : *capital système d'information (SI)* ;
- D'établir nos marques ? : *capital marque* ;

- De recruter nos fournisseurs et partenaires ? : *capital fournisseurs/partenaires*.

Nous aboutirons à une première valeur de base de l'entreprise :

Valeur de l'entreprise = actif net réévalué +V-CRE

ANR= appréciation de la valeur réelle des actifs matériels.

L'actif net réévalué ou corrigé (ANR), ou somme des parties correspond à une réévaluation des données patrimoniales et la détermination de la juste valeur des différents actifs et passifs tout en excluant les non valeurs. La valeur des capitaux propres de l'entreprise est ainsi calculée par addition des différents postes d'actifs réévalués minorés des engagements réévalués. En pratique, cette méthode est employée dans le cadre de l'évaluation des holdings et des conglomérats.

C'est une appréciation qui est souvent fondée sur une valeur de marché ou sur une étude comparable.

Dans ce sens, nous allons essayer de réaliser cette méthode de calcul de la valeur des actifs immatériels de l'ANEP-CS dans ce qui suit :

- V-CRE du capital humain = charge de travail nécessaire à la reconstitution du capital savoir (brevets, secrets de fabrication, plan, descriptifs des produits et services, procédures opérationnelles, résultats de R et D) * salaires moyens correspondants (charges comprises).
- V-CRE du capital humain = charge de travail d'un responsable du recrutement pour recruter tous les salariés * le salaire de la personne + honoraires de cabinet de recrutement + plus dépenses de marketing RH (annonces...) + coût de la formation post-recrutement + coût de la moindre performance d'un salarié à l'embauche.
- V-CRE du capital client = charge de travail des commerciaux pour recruter une clientèle équivalente à celle d'aujourd'hui + coût marketing correspondant.
- V-CRE partenaire = coût du recrutement de tous les partenaires et fournisseurs actuels.
- V-CRE SI = coût de redéveloppement et de rachat de composants matériels et logiciels du SI.
- V-CRE organisation = coût de mise en place des éléments organisationnels de l'entreprise.
- V-CRE marque = coût historique ou coût de remplacement.

Selon cette méthode la valeur des actifs immatériels est comme suit :

- **V-CRE capital savoir** : $3000 * 70\,000 = 210\,000\,000$ DA
Charges par élément * salaires
- **V-CRE capital humain** = $1500 * (85\,000 + 32\,000 + 1500) = 177\,750\,000$ DA
Charges par élément * (salaires + abonnements + annonces journaux)
- **V-CRE capital client** = $15\,000 + 250\,000\,000 = 250\,015\,000$ DA
Salaires effectifs commerciaux + total des contrats clients annuels : exclusivité
- **V-CRE capital partenaire** = $22\,000\,000 + 10\,000\,000 = 32\,000\,000$ DA
Fédération de foot + ENTV / RADIO
- **V-CRE capital SI** = $6\,161\,584$ DA
Valeur logiciels
- **V-CRE organisation** = $48\,136\,000$ DA
Valeur des installations et agencements
- **V-CRE capital marque** = $3\,515\,000 + 2\,235\,000 = 5\,750\,000$ DA
Coût des publicités + coût de marketing

Totaux des actifs immatériels =

	210 000 000 DA
+	177 750 000
+	250 015 000
+	32 000 000
+	6 161 584
+	48 136 000
+	5 750 000
=	729 812 584 DA

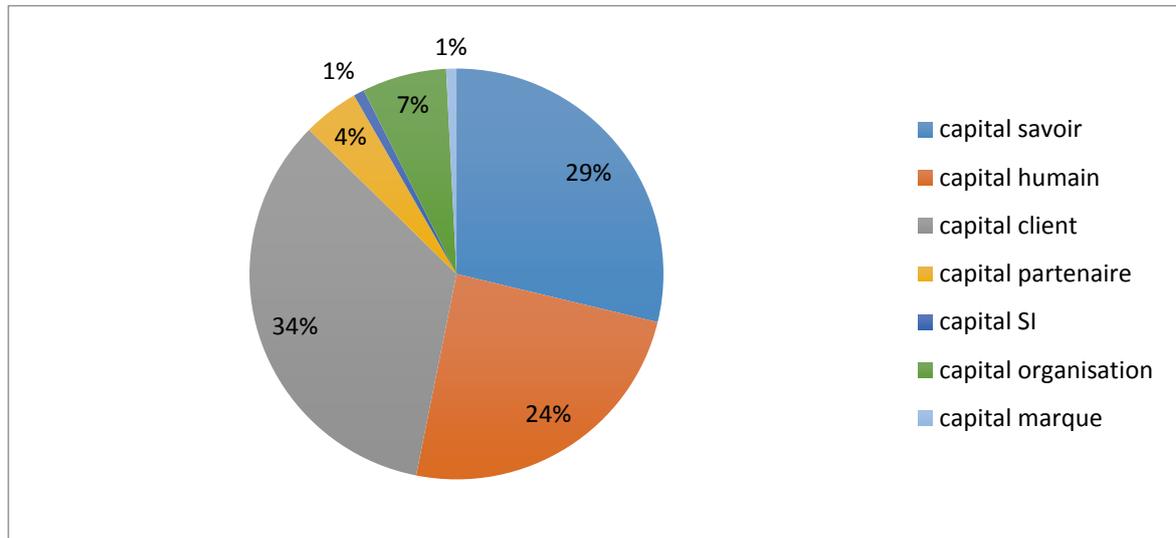
Valeurs de l'ANEP-CS = ANR + V-CRE de l'ANEP-CS

Valeur de l'ANEP-CS = $(2\,231\,047\,744 - 1\,091\,389\,651) + 729\,812\,584$

Valeur de l'ANEP-CS = $1\,139\,658\,093 + 729\,812\,584$

Valeur de l'ANEP-CS = $1\,869\,470\,677$ DA

Figure 09 : La représentation graphique des composantes du capital immatériel de l'ANEP-CS



Source : Nos calculs à partir des résultats obtenus

Interprétations :

Taux des actifs immatériels par rapport à la totalité des actifs de l'ANEP-CS

$$729\,812\,584 / 2\,272\,435\,303 = 32 \%$$

Ceci représente un taux très faible, ce qui nous a amené à conclure que l'ANEP-CS ne possède pas un capital immatériel important.

2-3- Evaluation comptable des immatériels de l'entreprise algérienne ANEP-CS :

L'évaluation des actifs immatériels dans le cadre de la comptabilité soulève plusieurs problèmes liés à leur identification, à leur mesure et à leur contrôle. Ces problèmes font que le modèle comptable traditionnel, basé sur les actifs matériels, le coût historique et la prudence comptable, serait incapable aujourd'hui d'évaluer les entreprises de nouvelle économie. Le but de ce point est de faire un lien entre la gestion et la comptabilité.

L'objectif est de chiffrer le contour des investissements en capital immatériels de l'entreprise ANEP-CS à travers l'information comptable fournis sur les états financiers.

Tableau 07 : Quantification comptable des composantes immatérielles de l'entreprise ANEP-CS :

Composantes immatérielles	Indicateurs	Liens comptables
Capital Humain	Recrutement	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 621 : Personnel extérieurs à l'entreprise, Recruteurs ➤ 622 : Rémunération d'intermédiaires et honoraires des recruteurs, ➤ 625 : Déplacements, missions et réceptions pour recrutement.
	Rémunération	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 631 : Rémunération du personnel et autre, ➤ 641 : Impôt, taxes, et versement assimilés sur rémunération.
	Support	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 613 : Charges de location des logements dédiés au personnel, ➤ 624 : Transport du personnel, ➤ 614 : Charges de copropriété des logements dédiés au personnel, ➤ 637 : Autres charges sociales.
Capital Structurel	Capital Innovation	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 203 : Frais de recherche et développement immobilisé, ➤ 205 : Concessions, brevets et licences, ➤ 341 : Etude relative à l'innovation, ➤ 751 : Redevance pour concession, brevet et licences.
	Capital Notoriété	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 205 : Marque acquise, ➤ 623 : Publicité, publication et relation publique, ➤ 709 : Remise, rabais et ristournes accordées.
	Capital Système d'information	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 204 : Logiciels informatiques et assimilés, ➤ 615 : Entretien, répartition et maintenance des SI, ➤ 617 : Etude et recherche relatives aux projets des SI, ➤ 652 : Redevance pour logiciels.
Capital Relationnel	Capital Clients	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 70 : Chiffre d'affaire, ➤ 416 : Clients douteux.
	Capital Fournisseurs	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 609 : Rabais, remise et ristournes obtenues sur achat, ➤ 629 : Rabais, remise
	Capital Actionnaires	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 457 : Associés, dividende à payer.
	Capital Sociétal et Environnemental	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 625 : Déplacements, missions et réceptions relatifs, ➤ 635 : Cotisations aux organismes sociaux (dons).

Source : Elaboré par nos soins.

Conclusion : Les liens comptables présentés dans ce tableau nous permettront de tracer un contour chiffré des différents actifs du capital immatériel dans le but de connaître la structure des trois composantes : humaine, structurelle et relationnelle de la richesse intangible de l'entreprise algérienne : ANEP-CS (Oran, Oued Smar, Constantine).

Le monde est complexe, compliqué et paradoxalement passionnant. Essayer d'en comprendre sa subtilité afin de l'améliorer est un challenge continu et nécessaire. L'objectif, lors de la rédaction de ce mémoire, était de trouver comment valoriser le capital immatériel. Il a fallu dans un premier temps comprendre cette notion méconnue de beaucoup de professionnels. Durant nos recherches, il s'est avéré que plusieurs méthodes étaient déjà établies, ce qui nous a permis de les étudier, de faire une compilation des meilleures et de mettre en avant leurs avantages et inconvénients.

Il ne s'agit en aucun cas de s'opposer aux valorisations traditionnelles, mais de les compléter. En effet, les approches méritent d'être combinées, et non mises en opposition, pour obtenir la meilleure estimation de la valeur d'entreprise.

Ainsi, bien que cette démarche soit encore imprécise et incertaine, elle permettra, à terme, de se rapprocher de la réalité économique. La nouvelle économie demande une nouvelle façon de mesurer la valeur. La grande contribution des méthodes de valorisation du capital immatériel est de proposer une approche fondée sur les fondamentaux de l'entreprise.

En effet, elles mettent en avant une classification complète de la valeur des actifs immatériels de l'entreprise et démontrent l'importance du poids considérable de ces actifs dans une entité, de ce fait, dans notre cas nous avons abouti à infirmer cette première hypothèse car nos résultats de valorisation ne sont pas significatifs.

Ensuite, elle met en évidence les points sensibles, représentés par le passif. De ce fait, il est possible d'avoir une réflexion collective et dynamique pour orienter ses investissements de manière à combattre les aspects néfastes de l'organisation, tout en permettant son évolution.

Des témoignages affirment que les entreprises les plus profitables sont fortement concentrées sur la gestion de leurs actifs immatériels et surtout sur les facteurs qui renforcent la productivité des employés, l'innovation, ainsi que les relations avec les parties prenantes. Ceux qui prendront en considération l'apport managérial et organisationnel de l'immatériel trouveront une nouvelle efficacité et une performance accrue.

Réconcilier l'entreprise et la société, puis saisir les opportunités et prendre des décisions liées à la création de valeur commune est la clé du succès. Des rapports de missions ont prouvé que cette nouvelle approche génère de l'innovation, de la croissance, et par conséquent plus de bénéfices, et c'est dans ce sens que nous avons pu confirmer notre deuxième hypothèse démontant la contribution des immatériels dans la création de la richesse.

Ce nouveau système va mobiliser les troupes vers une création de valeur continue et perpétuelle c'est pourquoi certaines l'ont déjà adopté avec succès.

Tous les problèmes sociaux ne peuvent pas être résolus via la redistribution d'une partie des bénéfices créés par les entreprises à la communauté. Cependant, la participation au bien commun permet aux sociétés d'utiliser leurs compétences, ressources et management pour développer le progrès social de telle façon que même les associations ou les gouvernements les plus attentionnés ne peuvent atteindre.

En faisant cela, les entreprises peuvent regagner à nouveau la précieuse confiance des consommateurs. Tous les bénéfices ne sont pas égaux. Les bénéfices qui impliquent un but économique et social en même temps créent un cercle vertueux, impactant durablement les entreprises et la société.

L'actualité montre que c'est un principe qui s'est perdu dans l'état d'esprit de beaucoup de managers. Le système capitaliste dans lequel nous vivons va sans doute continuer à mettre la pression pour obtenir des bénéfices à court terme et certaines organisations vont sûrement continuer à cumuler du profit au détriment de la société. Cependant, ce type de bénéfice ne sera toujours qu'éphémère, et des opportunités seront manquées.

Pour cause, notre modèle économique ne remplit plus son rôle de moteur de la croissance. Pire encore, jamais il n'a semblé produire autant d'inégalités. Cette crise peut avoir un mérite : nous ouvrir les yeux et nous pousser à l'action.

En raison de l'urgence de la situation planétaire, la prise de conscience évolue. Même si les actions ne sont pas à la hauteur des défis, de nouvelles économies basées sur des valeurs immatérielles identifient des meilleures façons de développer l'offre sur le marché, ce qui par conséquent, permet d'entraîner une nouvelle génération d'entreprises innovantes, productives et pérennes.

Le moment d'une perception améliorée de la valeur est arrivé. Cette perception plus sophistiquée doit se faire grâce à une meilleure compréhension de la compétitivité et de la création de valeur économique. La notion de travail est à revoir et à améliorer vers un système qui crée des liens et de l'harmonie dans l'écosystème. En effet, l'importance ne se limite plus uniquement aux résultats chiffrés de l'entreprise, mais se retrouve également dans le capital humain et l'ensemble des valeurs que véhicule l'entreprise.

Bien entendu, l'économie de l'immatériel ne signifie pas la fin de l'économie matérielle. Ici, les actifs immatériels prennent une place centrale mais il est évident que nous aurons toujours besoin de la matière. Nous nous sommes alors attardés sur les perspectives d'avenir d'un tel modèle de valorisation.

Le changement demande une volonté collective étalée sur le long terme. Notre étude de cas a démontré que les techniques de valorisation de l'immatériel sont loin d'être parfaites et il est fort probable qu'un tel mouvement présente des bénéfices à une échéance bien trop lointaine.

De plus, le caractère volatil de l'immatériel rend ce type d'investissement risqué. Nous entrons dans une ère passionnante. Le chantier est gigantesque, mais la prise de conscience apparaît petit à petit avec la nouvelle génération. Ceux qui sont précurseurs en la matière, ont un avantage certain concernant l'avenir.

Un grand nombre de dirigeants, financiers et investisseurs reconnaissent l'importance du capital immatériel, mais restent pour la plupart dans des approches très approximatives et incomplètes de cette notion. La majorité des acteurs économiques s'accordent sur le fait qu'il faut pouvoir les identifier puis les publier dans un rapport. Malheureusement, il n'existe pas

encore de méthode universelle pour parvenir à une valorisation bien spécifique du capital immatériel. Quoi qu'il en soit, on comprend bien que la prise en considération du capital immatériel crée de la performance économique et des avantages concurrentiels non négligeables, en effet, nous pourrions enfin témoigner que la dernière hypothèse soit bien valable et affirme que le capital immatériel est source de croissance des économies et de création de richesse pour les firmes.

Chaque entreprise a sa propre stratégie, notamment en fonction de son industrie. Il paraît évident que certaines vont fonctionner et d'autres non. Tout Homme est libre d'avoir son propre point de vue sur ce qui est juste ou ce qui est faux, ce qu'il faut faire ou ne pas faire, et c'est justement ce qui affecte positivement l'innovation en matière de valorisation du capital immatériel.

Bibliographie :

- ASSENS. C et BOUTEILLER. C, *Mesurer la création de valeur d'un réseau*, édition d'organisation, Nancy, 2006.
- BERNARD, M et PATRICK, B, *Gouvernement d'entreprise et communication financière*, éd. Economica, coll. «Connaissance de la gestion», 2004.
- BOUDEN.I, JEAN. F. *L'identification du capital immatériel dans les états financiers : problématique et enjeux*. Management du capital immatériel, Edition, Economica, Paris, 2013.
- CHAMAK. A, *Le capital Humain*, édition Liaisons, Paris, 2006.
- CLAUDE. C, HELMUTH. C, *Les actifs immatériels dans l'entreprise* ; Université des sciences sociales, édition d'organisation, Juin 1998.
- ENREST et YONG, *Capital immatériel, son importance se confirme*, 2ème édition, Janvier 2008.
- EDVINSSON L. et Malone M, *Le capital immatériel de l'entreprise : Identification, mesure, management*, Ed Maxima, Paris, 2000.
- ERMINE. J.L, *Ressources humaines et gestion des connaissances*, ANDCP, 2001
- FUSTEC A. et MAROIS B. *valoriser le capital immatériel de l'entreprise* , Ed Organisation, Paris 2006.
- KAPLAN R.S et NORTOND.P, *Le tableau de bord prospectif*, Ed D'organisation, Paris 2001.
- Mémoire, *Structure des immatériels des entreprises algériennes* ; Mme SELLOU eps CHARIKHI Hassiba, Maitre de conférence à l'Ecole Supérieure de Gestion et de Commerce International (Ex EP Draria).
- MONDHER.C Economiste, Universitaire HDR France, Certified Private Equity Professional (USA) Certified Islamique Banker (Bahrein), AssociateRisk Manager , (USA), *Le coût du capital (WACC)*, Edition Economica, USA, 2000.

- MONDHER. C, *Création de valeur et capital investissement*, édition Maxima, Paris, 2009.
- MARTINEZ. I, *Normes comptables internationales et capital immatériel : une étude à partir de deux cas de la nouvelle économie*, Toulouse.
- Nussenbaum. M et Jacquot. G, *Comment évaluer ses actifs incorporels*, -Edition d'organisation, Paris, mars 2002.
- NGOBO. P.V, *Capital immatériel, stratégies et performances économiques*, (Ed.), Economica, 2012.
- PIERRAT .Ch. *Immatériel et Comptabilité*, in Encyclopédie de gestion, Tome I, éd. SIMONY.et JOFFRE. 1997.
- PROTOPAPA, (T), *la valorisation du capital immatériel : Avantages et inconvénients et perspectives pour les PME*, édition Otherway, Bruxelles, 2015-2016.
- SVEIBY, (K.E), *Knowledge Management, la nouvelle richesse des entreprises*, édition Maxima, 2000.
- SADAOUI. F, *Proposition d'un modèle de valorisation du capital intellectuel : le Navigateur Skandia*, cas Alliance Assurance, Algérie.
- Thésaurus-Bercy V1, *Référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital intellectuel*.

Liste des tableaux

Tableau 01 : classification des formes de capital intellectuel et leur influences sur la croissance de la production.....	17
Tableau 02 : Définition de la marque	33
Tableau 03 : Quelques indicateurs du navigateur Skandia.....	51
Tableau 04 : Les indicateurs de mesure des modes de conversion de connaissances.....	55
Tableau 05 : Le calcul de l'actif net corrigé.....	58
Tableau 06 : Cartographie du capital immatériel selon les secteurs	68
Tableau 07 : Les cash-flows disponibles de l' l' ANEP-CS sur 10 ans.....	86
Tableau 08 : Les cash-flows actualisés de l' l' ANEP-CS sur 10 ans.....	89
Tableau 09 : Quantification comptable des composantes immatérielles de l'entreprise ANEP-CS :.....	94

Liste des figures

Figure 01 : le modèle de création de valeur intrinsèque par le capital immatériel	38
Figure 02 : Le Balanced Scorecard ou tableau de bord prospectif.....	44
Figure 03 : Exemple d'indicateurs d'un tableau de bord prospectif.....	45
Figure 04 : Le navigateur Skandia.....	48
Figure 05 : «Bilan étendu » de l'entreprise intégrant l'immatériel.....	64
Figure 06 : Structure des investissements immatériels : le capital humain au cœur de la création de richesse.....	69
Figure 07 : Part des immatériels dans les états financiers.....	71
Figure 08 : Organigramme de l' l' ANEP-CS.....	81
Figure 09 : La représentation graphique des composantes du capital immatériel de l' ANEP-CS.....	93

ANNEXE 01 : Bilan (Actif) :

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2016	NET 2015
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	A01	6 161 583,95	4 328 066,01	1 833 517,94	2 022 627,91
Immobilisations corporelles					
Terrains	A02	28 017 700,00		28 017 700,00	28 017 700,00
Agencements et aménagements de terrain	A03	8 794 643,42	7 641 391,95	1 153 251,47	1 441 564,26
Bâtiments	A04	237 605 395,42	76 236 059,34	161 369 335,75	166 771 166,44
Instal.tech matériel et outillage industriels	A05	152 634 249,97	104 497 531,21	48 136 718,76	45 962 775,42
Autres immobilisations corporelles	A06	626 914 585,41	484 451 570,44	142 463 014,97	61 763 190,56
Immobilisations en concession	A07	29 029 000,00		29 029 000,00	29 029 000,00
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mise en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés	A08				
Prêts et autres actifs financiers non courants	A09	16 123 791,14		16 123 791,14	1 546 241,13
Impôts différés actif	A10	7 440 671,35		7 440 671,35	7 440 671,35
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 112 721 620,33	677 154 618,95	435 567 001,38	340 507 771,99
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	A11	56 290 196,45	253 780,71	56 036 425,74	41 829 473,41
Créances et emplois assimilés					
Clients	A12	893 786 688,37	78 120 653,29	515 666 035,08	886 320 551,27
Autres débiteurs	A13	85 763 398,80		85 763 398,80	86 478 062,87
Impôts et assimilés	A14	203 815 625,56		203 815 625,56	183 291 992,27
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	A15	676 586 826,96		676 586 826,96	546027 923,20
TOTAL ACTIF COURANT		1 916 242 736,14	78 374 434,00	1 837 868 302,14	1 743 948 003,02
TOTAL GENERAL ACTIF		3 0278 964 356,47	755 529 052,95	2 273 435 303,52	2 084 455 775,01

Source : Rapport de gestion de l'ANEP-CS, 2016

ANNEXE 2 : Bilan (Passif) :

LIBELLE	NOTE	MONTANT 2016	MONTANT 2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	P 01	400 000 000	400 000 000
Capital non appelé			
Primes et réserves – Réserves consolidés	P 02	670 646 518,98	670 646 518,98
Ecart de réévaluation	P 03	12 103 494,51	12 853 220,06
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net – Résultat net part du groupe (1)	P 04	36 774 392, 39	-6 191 855,97
Autres capitaux propres – Report à nouveau	P 05	20 132 686,25	26 324 545, 22
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		1 139 658 092, 13	1 103 633 425,29
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P06	42 387 560,38	61 700 216,16
TOTAL II		42 387 560,38	61 700 216,16
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	P 07	712 404 948	
Impôts	P 08	300 640 765,87	5 180 074, 84
Autres dettes	P 09	73 430 296,42	93 464 450, 87
Compte de transition créditeurs	P 10	4 913 639,84	5 180 074,84
TOTAL III		1 091 389 651,01	919 122 133,56
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		2 273 435 303,52	2 084 455 775,01

Source : Rapport de gestion de l'ANEP-CS, 2016

ANNEXE 03 : Le compte du résultat

LIBELLE	NOTE	MONTNT 2016	MONTANT 2015
Vente et produits annexes	R 01	1 162 587 849,86	140 415 4734,14
Variation stocks produits finis et encours	R 02	-2 2367 80,92	-9 521 250,19
Production immobilisée	R 03	37 959 905,27	6 661 088,36
Subventions d'exploitation			
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 198 310 974,21	1401294527,31
Achats consommés	R 04	99 089183,13	69 276719,73
Services extérieurs et autres consommations	R 05	666 086 282,01	879 361 491,31
II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		765 175 465,14	948638221,04
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-I)		433 135 509,07	452 656 351,27
Charge de personnel	R 06	342 311 194,95	33 639 8074,48
Impôts, taxes et versements assimilés	R 07	45 087 438,01	35 082 515,82
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION			
Autres produits opérationnels	R 08	19 247 657,5	8 100 313,7
Autres charges opérationnelles	R 09	69 371 538,69	12 803 274,92
Dotations aux amortissements, provisions et perte de valeurs	R 10	50 041 768,17	95382749,21
Reprise sur perte de valeur et provisions	R 11	107 951 153,56	24 503 354,48
V- RESULTAT OPERATIONEL		52 738 380,31	5 593 405,02
Produits financiers			
Charges financières			
VI- RESULTAT FINANCIER			
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANTS IMPOTS (V+VI)		52 738 380,31	5 593 405,02
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	R 12	19 451 153	
Impôts différés (Variation) sur résultat ordinaires	R 13	-3 487 165,08	11 785 260,99
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRE		1 325 509 735,27	1 433 898 240,49
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRE		1 288 735 392,88	1 440 090 096,46
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRE	R14	36 774 392,39	-6 191 855,97
Éléments extraordinaires (produits à préciser)			
Éléments extraordinaires (charges à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		36 774 392,39	-6 191 855,97

Source : Rapport de gestion de gestion de l'ANEP-CS, 2016

Annexe 04 : TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

LIBELLE	2016	2015
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		
Encaissement reçu des clients	1 454 701 635,81	14 07 429 697,84
Encaissement d'autres produits opérationnels	622 869,58	1 838 140,02
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	1 237 294 506,24	1 351 871 298,19
Intérêts et autres frais financiers payés	609 402,83	561 640,94
Impôts sur les résultats payés	42 000,00	(61 717 352)
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaire	217 378 596,22	18 552 250,70
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaire		
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)	217 378 596,22	18 552 250,70
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		
Décaissement sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	44 154 343,3	17 066024,96
Encaissement sur cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles	80 000,00	3 962 740,00
Décaissement sur acquisition d'immobilisations financières	16 590 590,40	1 709 493,63
Encaissement sur cessions d'immobilisations financières	2 013 040,39	477 945,00
Intérêt encaissé sur placements financiers		
Dividendes et quote-part de résultat reçus		
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)	-58 651 893,36	-14 334 833,59
Flux de trésorerie provenant des activités de financements		
Encaissement suite à l'émission d'action		
Dividendes et autres distributions effectuées	1 890 000,00	1 845 000,00
Encaissement provenant d'emprunts	265 649 600,51	267 016 443,64
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	294 957 179,02	282 898 656,78
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)	-31 197 578,46	-17 727 213,14
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités		
Encaissement en attente d'imputation	6 631 408,25	1 516 337,39
Décaissement en attente d'imputation	3 599 128,03	3 419,09
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)	130 561 404,63	88 003 133,27
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période	546 027 923,26	458 024 800,93
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période	676 586 826,96	546 027 923,20
Variation de trésorerie de la période	130 588 903,76	88 003 122,27

Source : Rapport de gestion de l'ANEP-CS, 2016

ANNEXE 05: Tableau des variations des capitaux propres

Rubrique	Capital Social (CP1)	Prime d'Émission	Écart d'Évaluation	Écart de réévaluation (CP3)	Réserves	Report à nouveau (CP5)	Résultat (CP3)	Total
Solde au 31 décembre 2014	400000000			13609047,36	670647518,98	-66442582,06	92767124,28	1110581108,56
Changement de méthode comptable								
Correction d'erreurs significatives								
Réévaluation des immobilisations				-755827,3				-755827,3
Profits aux pertes non comptabilisées dans le compte de résultat								
Affectation du résultat par l'AGO							-92767124,28	-92767124,28
Augmentation de capital								
Résultat de l'exercice						92767124,28	-6191855,97	86575268,31
Réserves légales								
Réserves facultatives								
Solde au 31 décembre 2015	400000000			12853220,06	670647518,98	26324542,22	-6191855,97	1103633425,29
Changement de méthode comptable								
Correction d'erreurs significatives								
Réévaluation des immobilisations				-749725,55				-749725,55

Profits aux pertes non comptabilisées dans le compte de résultat								
Affectation du résultat par l'AGO							6191855,97	6191855,97
Augmentation de capital								
Résultat de l'exercice						-6191855,97	-6191855,97	6191855,91
Réserves légales								
Réserves facultatives								
Solde au 31 décembre 2016	400000000			12103494,51	670647518,98	20132686,25	36774392,39	1139658092,13

Source : Rapport de gestion de l'ANEP-CS, 2016

ANNEXE 05 : La comparaison des différents modèles pour identifier et mesurer la Performance des actifs immatériels

<i>Kaplan et Norton (1992)</i>	<i>Edvinsson et Malone (1999)</i>	<i>Sveiby (2000)</i>
Finance (résultat, croissance, valeur pour les actionnaires), apprentissage et croissance (amélioration des processus, des produits, création de valeur, augmentation des résultats).	Finance (p. ex, total des actifs, total de l'actif/employé, chiffre d'affaires généré par de nouvelles activités d'exploitation...etc.), renouveau ou développement (coût de développement des compétences/employé, coûts d'innovation/ client...etc.).	
Clients (nouveaux produits, qualité, performance et service aux clients, prix des produits).	Clients (type de clients, durée des relations commerciales, indice de satisfaction...etc.).	Structure externe (relations avec les clients et les fournisseurs, les noms commerciaux, les marques, la réputation de l'entreprise).
Processus interne (cycle de vie, qualité, compétence de la main-d'œuvre, productivité, compétences principales, technologies utilisées).	Processus (dépenses administratives/ actifs d'exploitation, ordinateur/employé...etc.).	Structure interne (brevets, concepts, systèmes administratifs et informatiques, culture organisationnelle...etc.)
Apprentissage et croissance (amélioration des processus, des produits, création de valeur, augmentation des résultats).	Renouveau ou développement (coût de développement des compétences/employé, coûts d'innovation/ client...etc.).	
	Humain (indice de leadership, indice de motivation, rotation du personnel, moyenne d'âge, nombre de femmes à des postes de dirigeants, employés de moins de 40 ans, pourcentage de dirigeants ayant fait des études universitaires en gestion...etc.	Compétence des individus (connaissance pratique ou capacité à créer des actifs corporels et incorporels...etc.).

Source: Bessieux-Ollier et Lacroix (2005)

TABLE DES MATIERES

Introduction Générale	5
Chapitre I : Histoire et définition du concept du capital immatériel	9
Introduction	9
Section 01 : Soubassements théoriques du capital immatériel et définitions	10
1-1 Emergence de la notion du capital immatériel.....	10
1-2 Définition du capital immatériel.....	12
1-3 Définition du capital intellectuel.....	16
Section 02 : Les normes IAS–IFRS : Un grand pas en avant dans la prise en compte des actifs incorporels	19
2-1 Définition des normes IAS- IFRS.....	19
2-2 Les normes IAS – IFRS et les immobilisations incorporelles.....	21
2-3 Les normes IAS-IFRS et le capital immatériel.....	24
Section 03 : Les composantes du capital immatériel	26
3-1 Le capital humain.....	26
3-2 Le capital structurel ou organisationnel.....	30
3-2-1 Le capital système d’information (SI).....	32
3-2-2 Le capital marque.....	33
3-3 Le capital relationnel.....	34
3-3-1 Le Capital client.....	34
3-3-2 Le capital partenaires et fournisseurs.....	35
3-3-3 Le capital actionnaire.....	35
3-3-4 Le capital environnemental.....	36
3-4 L’interaction entre les composantes du capital immatériel.....	36
Conclusion	39
Chapitre II : Le capital immatériel, valorisation et performance	41
Introduction	41
Section 01 : La mesure de la performance des actifs immatériels	42
1-1 Le Balanced Scorecard de Kaplan et Norton.....	42
1-2 Les typologies d’Edvinsson et Malone (1999).....	47

1-3 Les typologies de Sveiby (2000).....	52
Section 02 : Méthode de valorisation du capital immatériel.....	56
2-1 Les méthodes intrinsèques.....	57
2-2 Les méthodes analogues.....	62
2-3 La méthode d'Alan Fustec.....	64
Section 03 : Les avantages et les inconvénients du capital immatériel.....	66
3-1 Le capital immatériel dans les pays occidentaux et les pays du tiers monde.....	66
3-2 Les avantages du capital immatériels.....	72
3-3 Les inconvénients du capital immatériel.....	73
Conclusion	75
Chapitre III : La valorisation du capital immatériel cas ANEP-CS.....	77
Introduction	77
Section 01 : Présentation de la structure d'accueil.....	77
1-1 Présentation de l'ANEP.....	77
1-2 Présentation de l'ANEP-CS.....	79
1-3 Analyse de la situation financière de l'entreprise.....	82
Section 02 : La valorisation des actifs immatériels de l'ANEP-CS.....	84
2-1 La méthode des Discounted Cash-flows (DCF).....	84
2-2 Le calcul de la valeur des actifs immatériels par la méthode de V-CRE.....	90
2-3 L'évaluation comptable des immatériels de l'entreprise algérienne ANEP-CS.....	93
Conclusion	95
Conclusion Générale	97

Résumé

En tant que source d'avantage compétitif, le capital immatériel représente un facteur clé dans la détermination de la valeur d'une entreprise. Cependant, son évaluation quantitative reste délicate et son intégration au bilan semble difficile. Nous proposons pour cette occasion de classer les actifs intangibles sur trois dimensions principales: humaine, structurelle et relationnel.

L'étape suivante consiste à décrire la répartition de ces trois composantes dans la richesse immatérielle des entreprises. Un intérêt sera également porté sur le degré de reconnaissance comptable des immatériels dans les états financiers de entreprises.

Nous tenterons à travers ce travail de recherche de tracer un contour chiffré des immatériels dans le contexte algérien.

Mots clés :

Immatériel, valeur d'entreprise, intangible, humain, structurel, relationnel et richesse.

Abstract

As a source of competitive advantage, intangible capital is a key factor in determining the value of a business. However, its quantitative assessment remains delicate and its inclusion in the balance sheet seems difficult. We propose for this occasion to classify intangible assets in three main dimensions: human, structural and relational. The next step is to describe the distribution of these three components in the intangible wealth of firms. Interest will also be focused on the degree of accounting recognition of immaterial assets in the financial statements of companies.

We will try through this research work to draw a quantified outline of intangibles in the Algerian context.

Key words:

Immaterial, corporate value, intangible, human, structural, relational and wealth.

ملخص

كمصدر للميزة التنافسية ذو أولوية ، يعتبر الرأس المال غير المادي عنصر مهم في تحديد قيمة المؤسسة . إلى أن عملية التقييم الكمي لرأس المال الغير المادي تبقى جد معقدة ، كما أن إدماجه في الميزانية السنوية يبقى أمر صعبا للغاية لذا سنغتنم هاته الفرصة لعرض أصناف الأصول الغير الملموسة و التي هي كالتالي- :
الأصول البشرية -الهيكيلية -التواصلية (العلاقات) هاته المرحلة تتمثل في وصف توزيع هاته المكونات الثلاثة للثروة اللامادية للمؤسسات الفائزة من ذلك هو معرفة إلى مدى الإعراف (التحديد) المحاسبي بالأصول الغير المادية في البيانات المالية للشركات كما سنحاول من خلال هاته الأبحاث رسم مخطط كمي للأصول الغير الملموسة في السياق المفهوم الجزائري.

مصطلحات البحث :

الغير المادي ، قيمة المؤسسة ، الغير الملموس، البشري ، الهيكلي ، التواصلية (العلاقة) و الثروة.