

Actifs Immatériels: quelle est la vraie valeur de votre entreprise ?

***Réunion de la Chambre de Commerce et d'Industrie
du Lot et Garonne***

le 5 Novembre 2007



Sommaire

- **Les fondamentaux**
- **Les applications du capital immatériel**
- **La notation des actifs immatériels**
- **Valorisation complète**
- **Conclusion**



Les fondamentaux

- **Comment calcule-t-on la valeur d'une entreprise ?**
 - *Par un moyen ou par un autre, on achète la capacité à créer de la rentabilité dans le futur*
- **D'où vient la rentabilité future ? Quels en sont les facteurs de production ?**
 - *Il faut que demain, comme aujourd'hui, **les clients** achètent les produits de l'entreprise.*
- **Mais que faut-il pour créer des produits prêts à la vente ? :**
 - *Il faut des machines, **des hommes, des brevets, des marques, une organisation, ...***
- **La valeur d'une entreprise est rarement égale à sa valeur comptable puisque la comptabilité, très prudente, ne prend en compte que peu de facteurs de production de la richesse future: immobilisation, quelques actifs incorporels, actifs circulants**
- Ni le bilan, ni le business plan ne permettent de cerner la qualité des facteurs de production de la richesse future



Les fondamentaux

- **La valeur d'une entreprise peut être décomposée en 3 parties :**
 - Du solide,
 - Du liquide
 - Du gazeux
- **Le bilan fait apparaître le solide et le liquide**
- Le capital immatériel, c'est le gazeux
- L'action des dirigeants:
 - **Créer du Gaz**
 - **Transformer le gaz en liquide (Cash) ...et en solide**
- **Le dirigeant est un compresseur !**



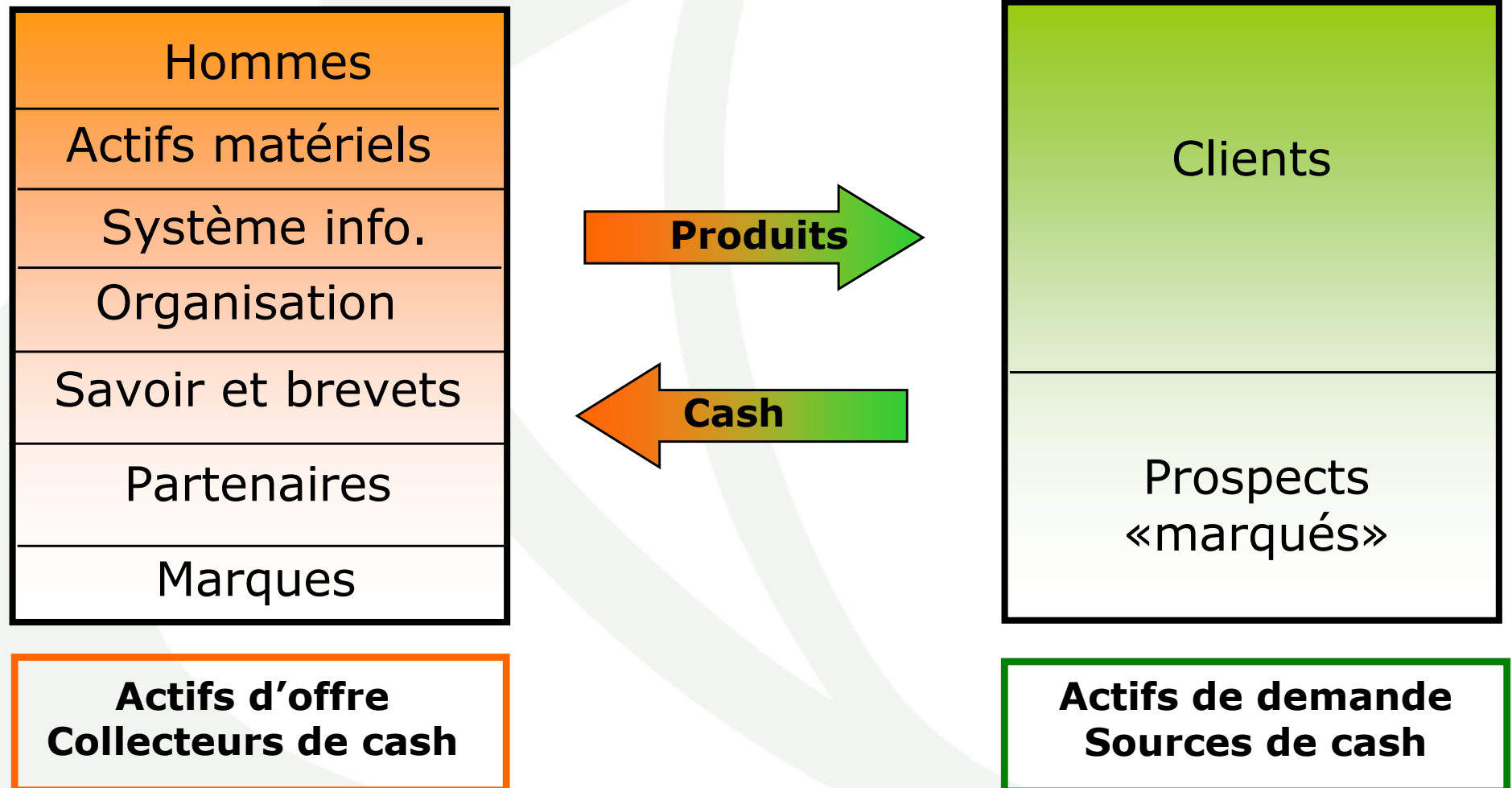
Les fondamentaux

- **Les actifs immatériels et leurs critères**
 - **Le capital client** (fidélité, solvabilité, rentabilité, dynamique des secteurs...)
 - **Le capital humain** (motivation, savoir être, compétence, climat, expertise, leadership...)
 - **Le capital organisationnel** (politique qualité, sécurité, orientation client, processus de contrôle, supply chain, réseau de distribution...)
 - **Le système d'information** (couverture métier, ergonomie, fiabilité, coûts....)
 - **Le capital de savoir** (RetD, secrets de fabrication, brevets)
 - **Le capital de marque** (notoriété, réputation, singularité,...)
 - **Le capital partenaires** (nombre par produit stratégique, satisfaction du client, fidélité,....)
 - **Le capital environnemental** (abondance et qualité de la ressource naturelle, qualité de l'environnement sociétal...)
 - **Capital actionnaire** (réserve de ressources financières, patience, influence, conseil)



Valorisation financière

- **Rentabilité actuelle et future: si les clients achètent les produits.**





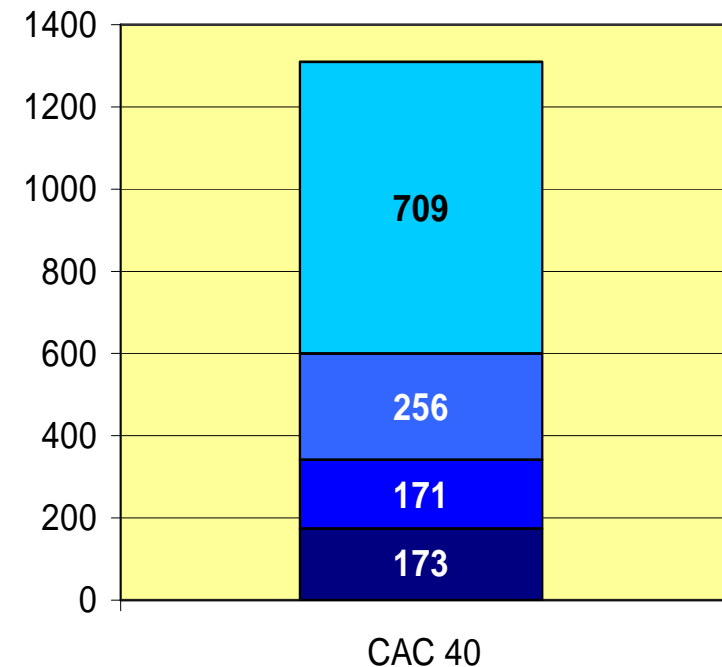
Les fondamentaux

- **Bienvenue dans l'économie immatérielle**

- **Au 31/12/06**

- Capitalisation boursière du CAC 40:
1309 Mds € :
- Valeur comptable de l'indice:
600 Mds €.
- En moyenne non pondérée des PBR:
2,6
- Progression sur un an:
23% pour CB , 14,7% pour FP
- Actifs incorporels dont goodwill:
427 Mds € (32,6% de CB)
- Goodwill:
60% des actifs incorporels.
- **Part du « matériel »:**
13 %

**Décomposition de la capitalisation
du CAC40 au 31/12/06**
en Ma €



- Survaleur non comptable
- Goodwill comptable
- Actifs incorporels identifiés
- Actifs matériels et financiers

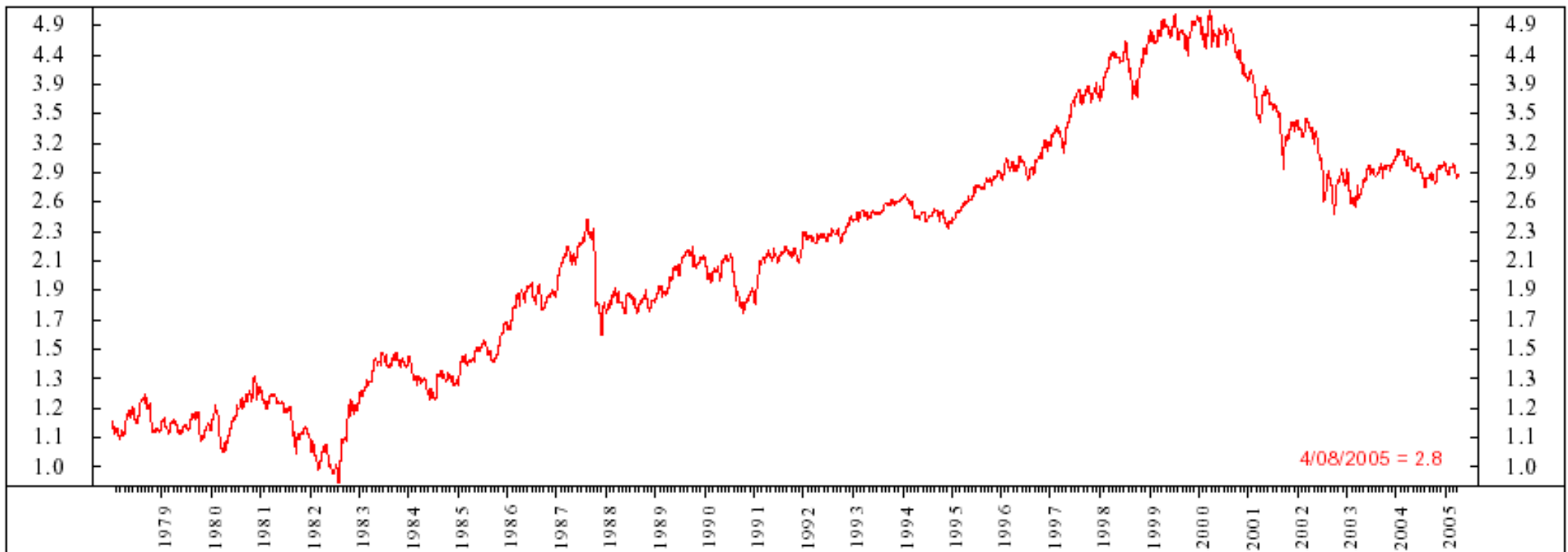


Les fondamentaux

- Depuis 25 ans, la part du matériel dans la valeur totale des entreprises ne cesse de s'éroder

Standard & Poor's 500 Price/Book Value Ratio

© Copyright 2005 Ned Davis Research, Inc.



- Danone: 5, Beiersdorf : 6,7, Hermes : 7,7 Glaxo : 8,5,
- PME: idem



Les fondamentaux

Actif

Passif

• Solide

• Liquide

• Gazeux

Immobilisations

Actifs circulants

1 - *Capital Client*

2 - *Capital humain*

3 - *Capital partenaire*

4 - *Capital de savoir*

5 - *Valeur des marques*

6 - *Capital organisationnel*

7 - *Système d'information*

Fonds propres

Dettes

Goodwill

Bilan

=

valeur visible

**Capital
immatériel**

=

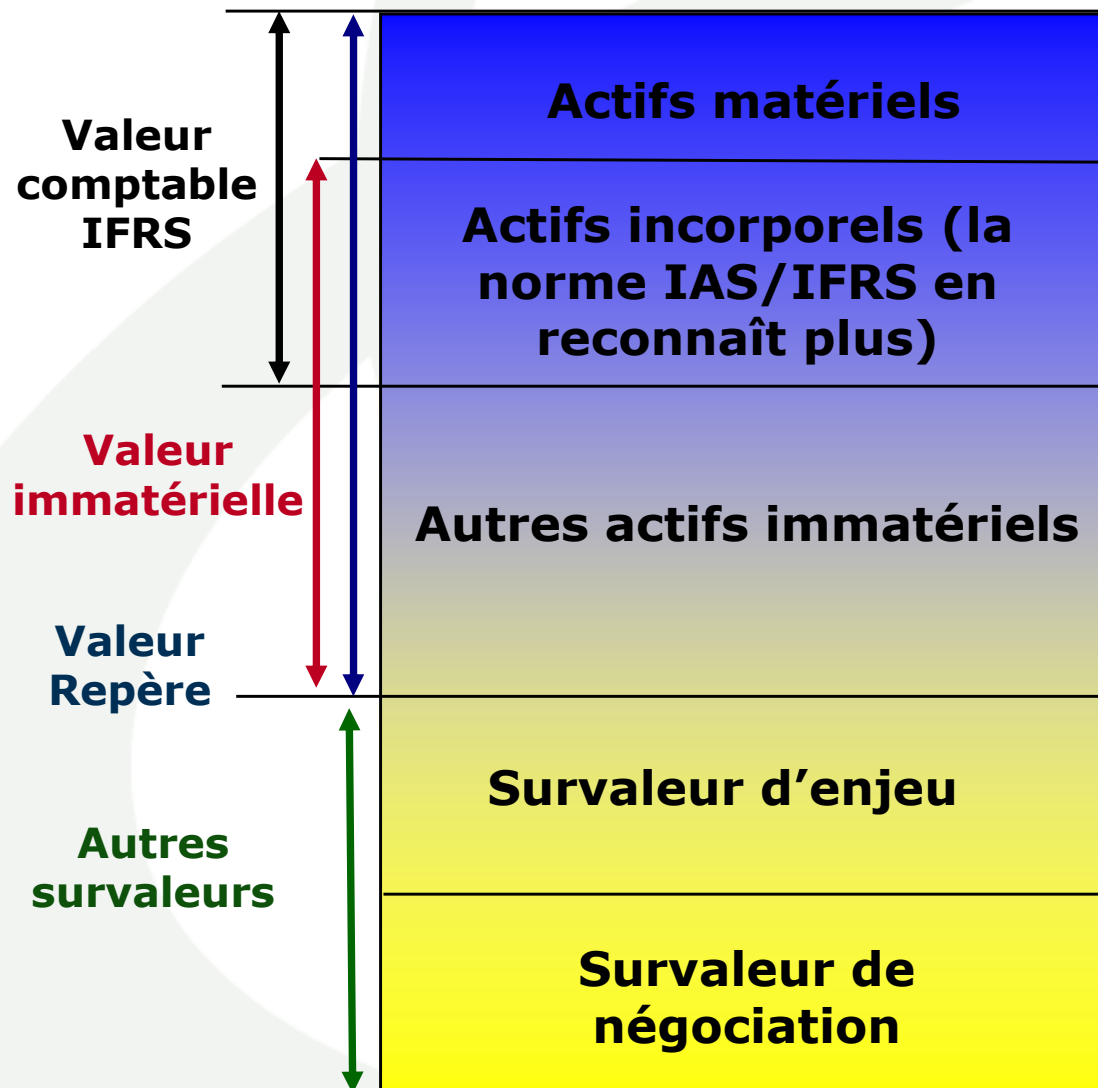
valeur invisible

**Valeur
Globale**



Les fondamentaux

- **En synthèse: la différence entre la valeur et le prix**





Sommaire

- Les fondamentaux
- **Les applications du capital immatériel**
- La notation des actifs immatériels
- Valorisation complète
- Conclusion



Les applications du capital immatériel

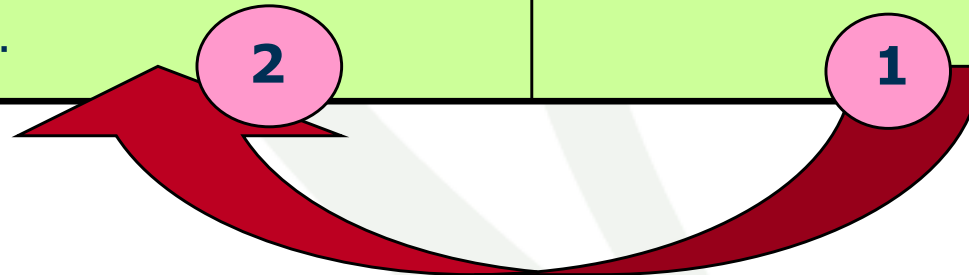
- **Les applications du capital immatériel sont très nombreuses :**
 - **Pour l'investisseur :** apprécier une entreprise à sa juste valeur avant d'investir
 - **Pour le dirigeant :** piloter son entreprise avec un tableau de bord plus complet
 - **Pour le propriétaire voulant céder son entreprise :** 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
 -



Les applications du capital immatériel

- La différence fondamentale entre capital immatériel et management traditionnel

Tableau de bord classique	Tableau de bord immatériel
Suivre et améliorer ce que l'on fait	Suivre et améliorer ce que l'on a
indicateurs de la politique RH	indicateurs de valeur capital humain
Indicateurs de vente	Indicateurs de la valeur des clients
Indicateurs de projets informatiques	Indicateurs de la valeur du SI
...	...

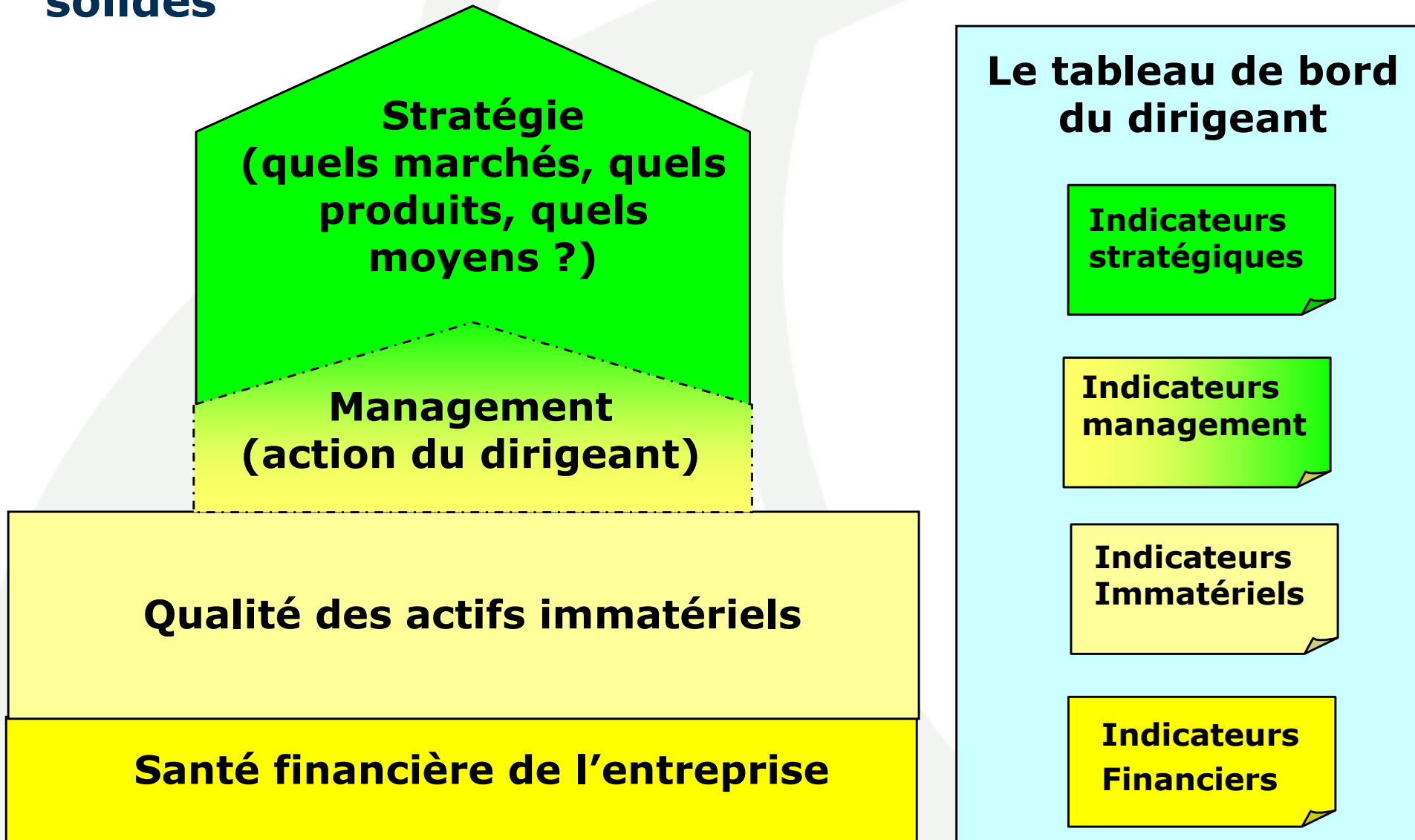


Le nouveau « Value Based Management »



Les applications du capital immatériel

- Pour sécuriser sa croissance : construire sur des bases solides

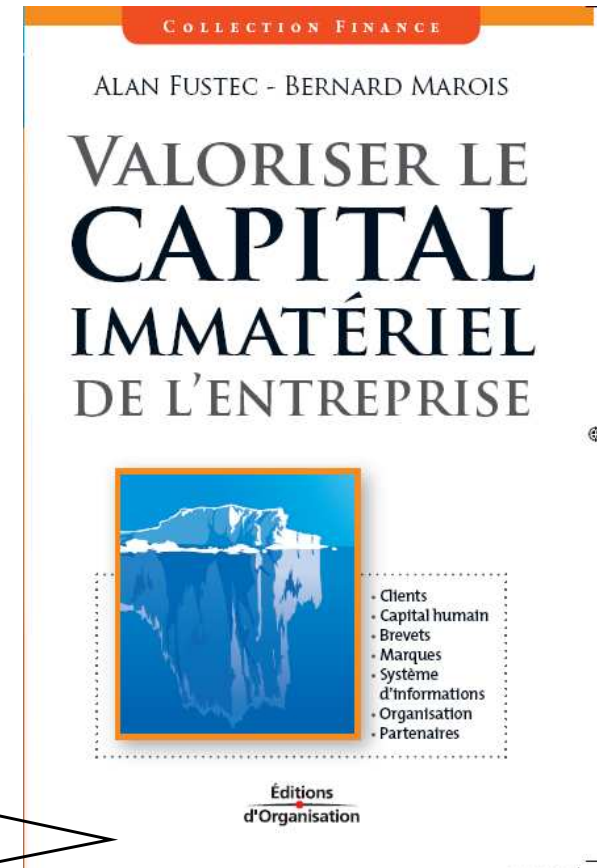




Sommaire

- Les fondamentaux
- Les applications du capital immatériel
- **La notation des actifs immatériels**
- Valorisation complète
- Conclusion

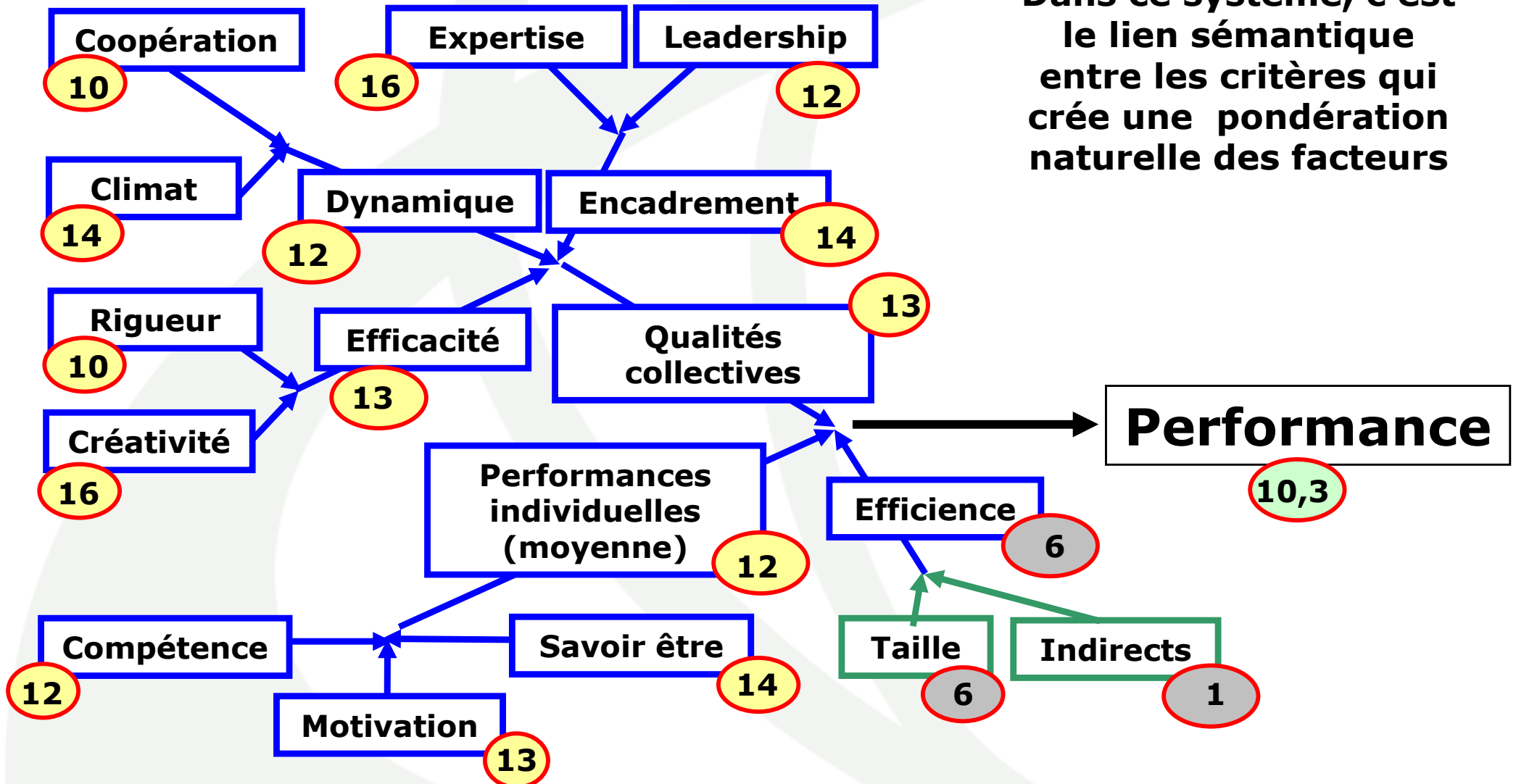
**Livre économique
de l'année**





Notation

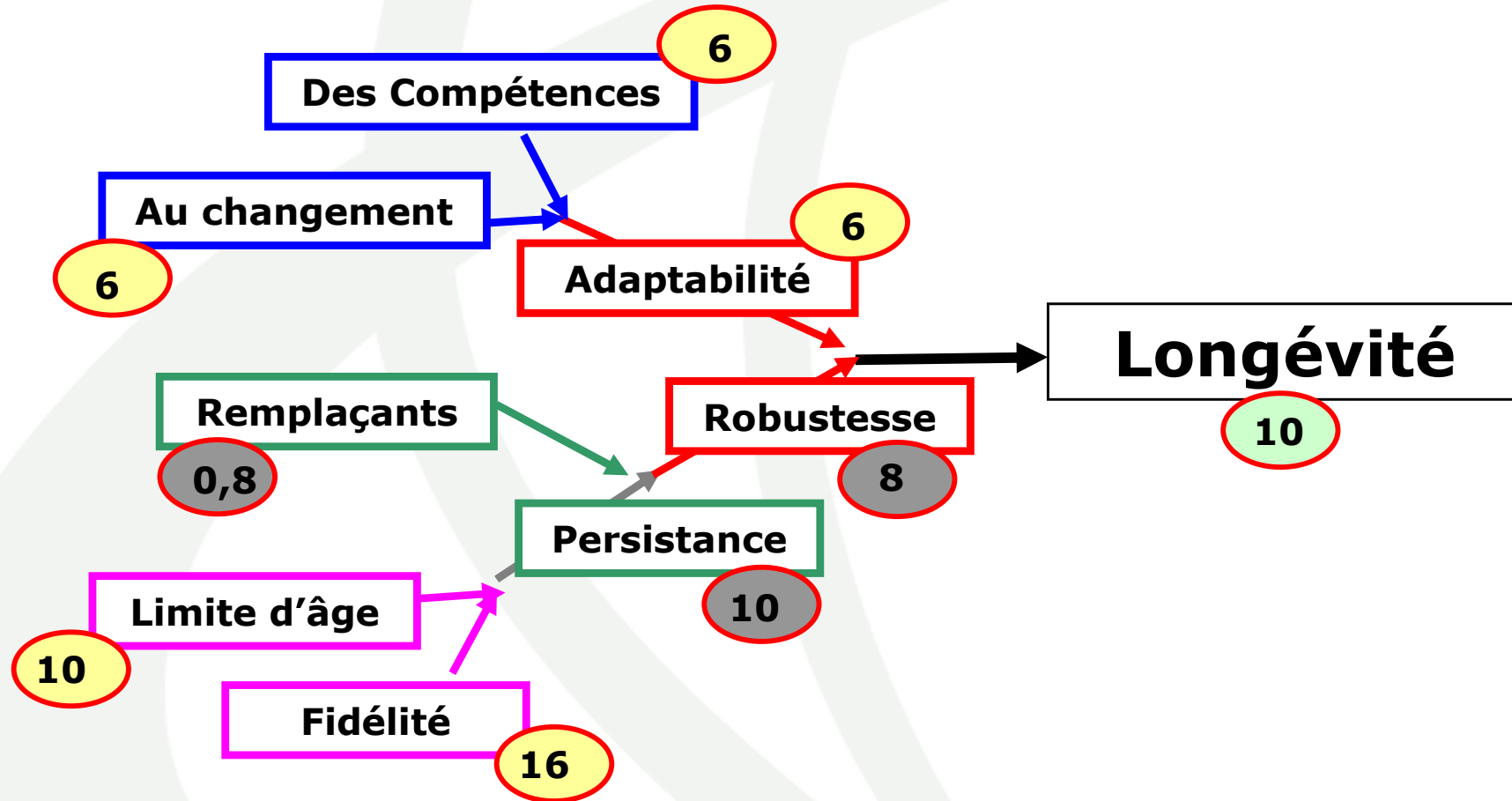
● Notation du Capital Humain





Notation

- **Notation du Capital Humain**





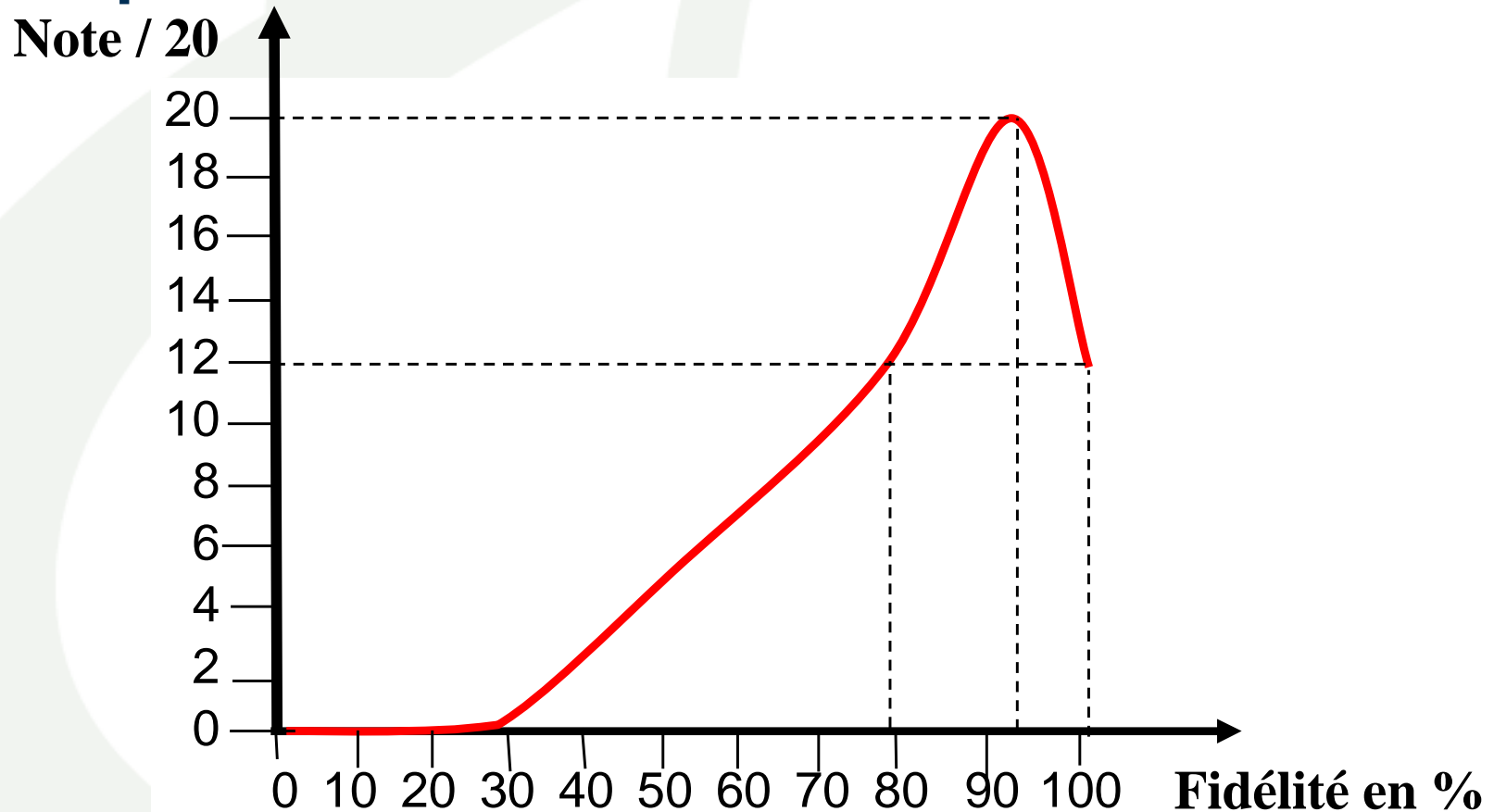
Notation

- **Pour chaque critère, une large palette d'indicateurs (exemples)**
 - Climat**
 - Nombre de jours de grève par an
 - Nombre de dossiers aux Prud'Hommes
 - Fréquence et ton des réunions DP et CE (lire quelques compte rendus)
 - Existence d'une enquête de satisfaction collaborateurs ou d'un baromètre social
 - Taux d'absentéisme
 - Productivité
 - Nombre de fêtes par an
 -
 - Ces indicateurs peuvent être mesurés ou évalués par l'encadrement lors d'interview. Le recoupement de plusieurs interviews est efficace



Notation

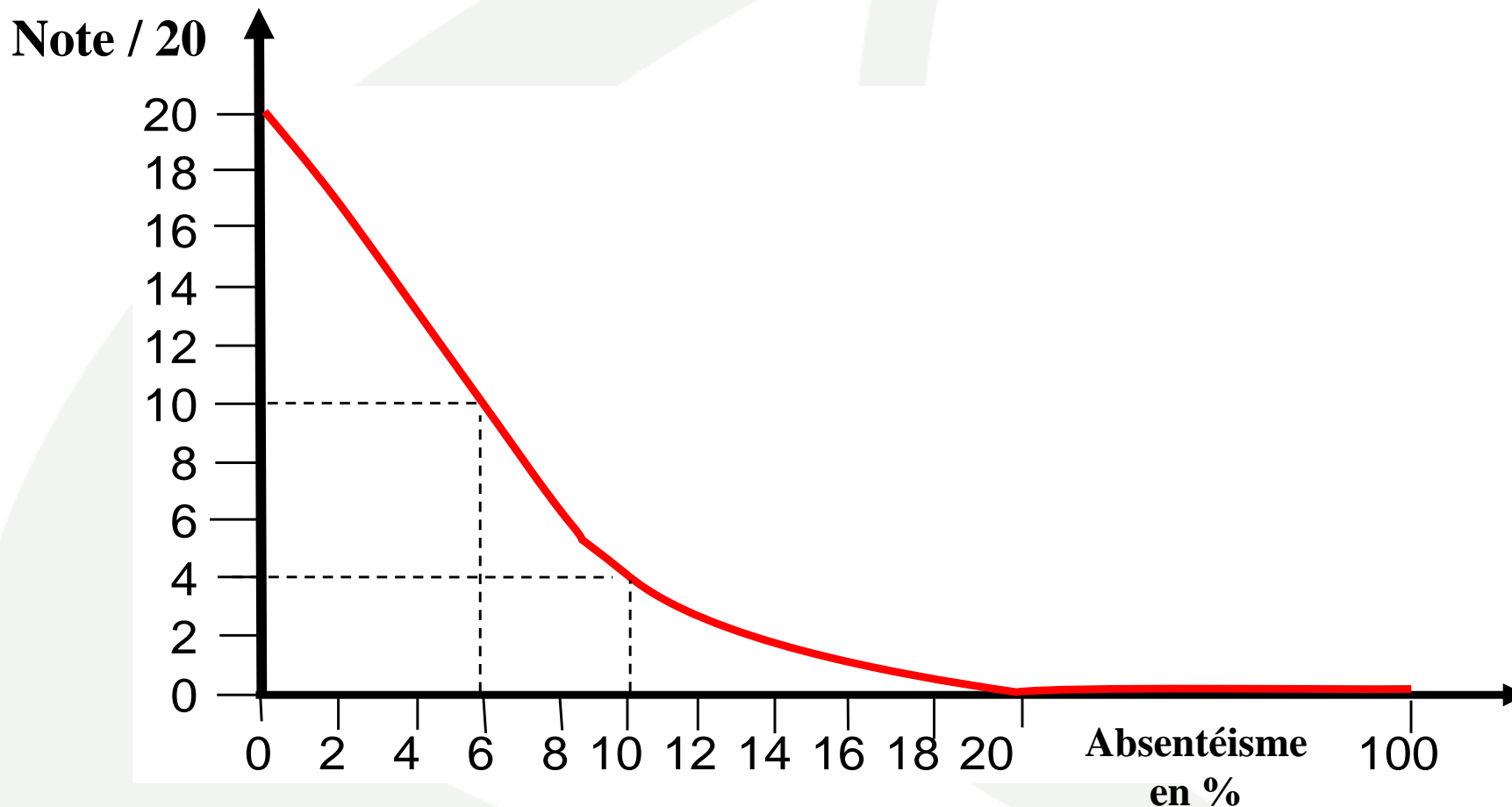
- Pour chaque indicateur, un système de conversion de la valeur mesurée en note.
- Exemple pour la fidélité des collaborateurs dans le secteur informatique





Notation

- Pour chaque indicateur, un système de conversion de la valeur mesurée en note.
- Exemple pour l'absentéisme.





Notation

- **La note globale est une moyenne pondérée des notes.**
- Chaque actif a un poids spécifique dans le capital immatériel proportionnel à son importance dans le processus de création de valeur. Cela varie selon les secteurs

Glaxo	Coca Cola	Cap Gemini	Ebay
Savoir et brevets	Marque	Hommes	SI
Autres actifs	Autres actifs	Autres actifs	Autres actifs



Notation

- **En Synthèse :**
 - L'étude qualitative du capital immatériel est un élément incontournable du processus d'évaluation globale à faire avant l'évaluation financière
 - C'est aussi important en acquisition (due diligence immatérielle) qu'en transmission ou ouverture du capital
 - L'évolution de l'économie fait que, demain, il y aura des garanties de passif immatériel



Notation

- **Pour vous mettre sur la voie: 25 indicateurs**
 - **Clients:** fidélité, solvabilité, satisfaction, dynamique à moyen terme des segments de marché
 - **Hommes:** turn over, absentéisme, % de salariés qui atteignent leurs objectifs, satisfaction, nombre d'experts par segments d'offre
 - **Organisation:** politique qualité et politique sécurité, existence d'un organigramme et de définitions de postes à jour
 - **Système d'information:** nombre d'heures d'arrêt par mois, Nombre de bugs par mois, répartition des applications entre « conquête, défensives, de fonctionnement »



Notation

- **Pour vous mettre sur la voie**
 - **Marque:** notoriété et réputation
 - **Savoir :**
 - **capital de savoir actuel** = maturité des produits et services vendus, points forts et faibles part rapport aux produits concurrents.
 - **Projets de R & D** (produits futurs): évaluation du niveau d'innovation et du niveau de demande
 - Niveau de rédaction des savoir faire de la compétence des experts
 - **Fournisseurs:** fidélité, existence de remplaçants sur les achats stratégiques, suivi de la non qualité fournisseur

Nous recommandons à nos clients de le mettre en place longtemps avant la cession (crédibilité max, le jour venu)



Sommaire

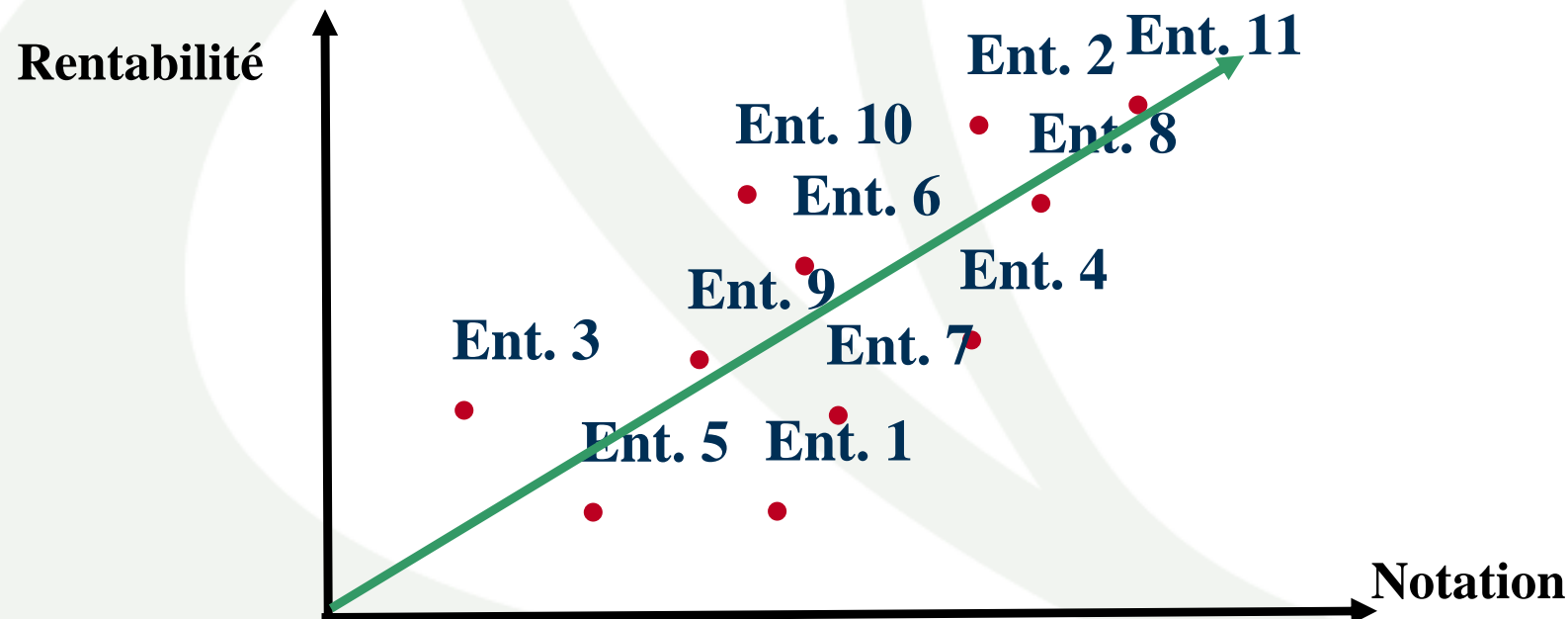
- Les fondamentaux
- Les applications du capital immatériel
- La notation des actifs immatériels
- **Valorisation complète**
- Conclusion



Valorisation financière

- **Approche globale :**

- Une forte corrélation existe entre la notation des actifs immatériels et la performance économique.
- **Sur un échantillon certes limité, nous obtenons un coefficient de corrélation supérieur à 0,8 !**
- **Ce résultat n'est pas certain** mais encourageant.

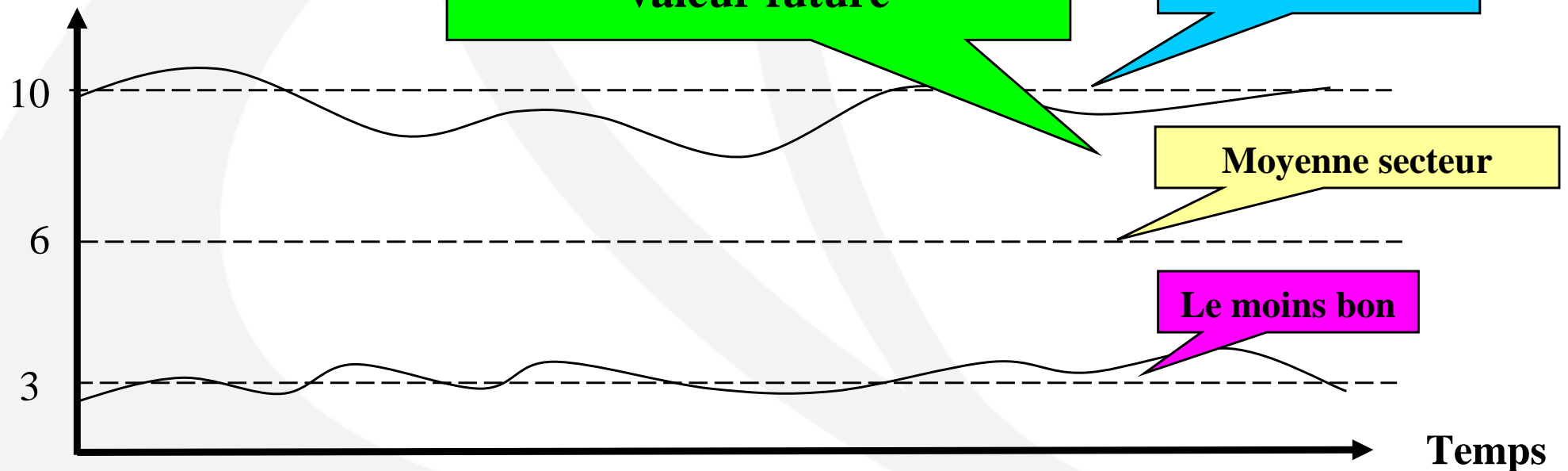




Valorisation financière

- **Approche globale**
- La notation des actifs immatériels permet de défendre, de confirmer ou de contester un niveau de valorisation

Critère classique de valorisation (ex multiple résultat)





Valorisation financière

- **Approche analytique**

Il y a plusieurs méthodes pour apprécier la valeur financière des actifs immatériels :

- Méthode des coûts historiques
- Coût de remplacement de l'actif
- Exonération de redevances
- Méthodes des comparables
- Valeur de rendement

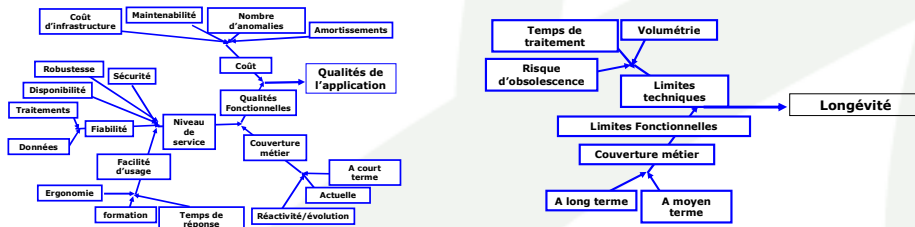
La plus valable: la valeur de rendement mais l'évaluation globale qui en résulte est complexe

- **En due diligence: estimer les actifs qui ont de la valeur pour l'acquéreur en regard du coût d'une croissance organique (très rapide et pertinent)**



Valorisation financière

- Exemple de valorisation financière de l'actif informatique
la valeur brute est calculée comme suit:



Note qualité	Note longévité	Valeur de l'application
A	A	Valeur de remplacement (à neuf)
A	B	75 %
A	C	50 %
A	D	25 %
B	A	75%
B	B	50 %
B	C	25 %
C	A	50 %
C	B	25 %

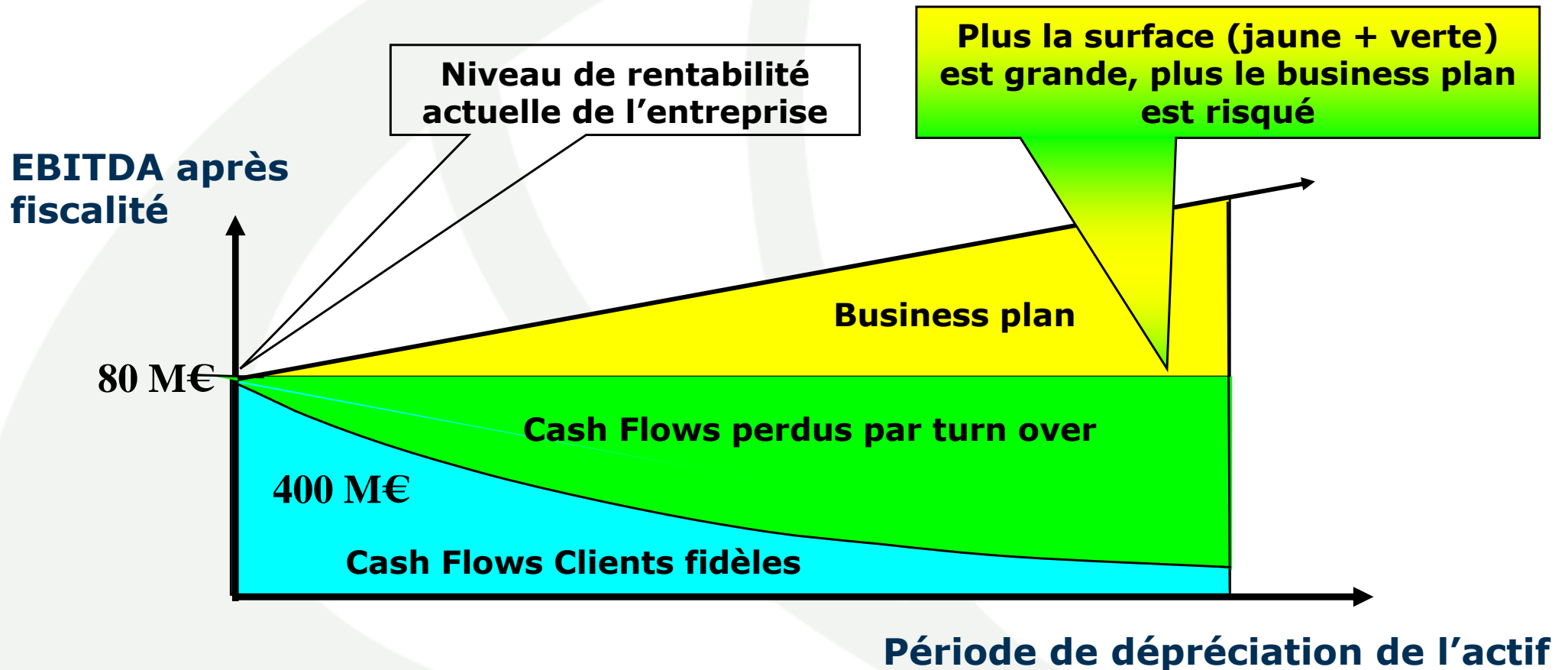
- La valeur financière est nulle dans tous les autres cas



Valorisation financière

- **Exemple de mesure de la valeur de rendement du capital client actuel**

= Rentabilité future des clients actuels avant leur complet renouvellement





Sommaire

- Les fondamentaux
- Les applications du capital immatériel
- La notation des actifs immatériels
- Valorisation complète
- **Conclusion**

- **Ce que vous pouvez faire dès demain**
 - Avec le premier jeu d'indicateurs fourni, vous forger une opinion sur la qualité de vos actifs immatériels
 - En due diligence, avec la technique du coût de remplacement, estimer la valeur des actifs de la cible qui présentent un intérêt pour vous
 - En due diligence comme en transmission: estimer la valeur de rendement des clients compte tenu de leur vitesse de dépréciation (fidélité, solvabilité, rentabilité)
 - En management: mettre en place un tableau de bord immatériel longtemps avant la cession
 - Pour compléter la première liste et l'adapter à votre cas: regarder aussi les indicateurs de l'observatoire (150)

- **Le capital humain est le seul actif qui se régénère et régénère tous les autres**
- **Vos actifs immatériels d'aujourd'hui correspondent à votre capital humain d'hier et d'aujourd'hui**

La source du capital immatériel (2/3 de la valeur des entreprises) et d'une large part des fonds propres c'est le capital humain

- **Il n'est de richesse que d'hommes !**

Arrête tes conneries, le personnel c'est une charge !!



- Le capital immatériel permet aussi de comprendre le lien entre performance économique et développement durable.

Questions clés	<u>Salariés</u>		<u>Fournisseurs</u>		
	Clients		Actionnaires		Environnement
Analyse financière Quels volumes ? Quels équilibres ?	revenus créances	charges	fonds à rémunérer	charges dettes	parfois une charge
Notation RSE Que fait l'entreprise pour ses parties prenantes ?	qualité satisfaction éthique	respect salaires conditions de travail	gouvernance transparence	équité vigilance	protection précautions
Approche Capital Immatériel Quelle est la valeur des parties prenantes pour l'entreprise ?	fidélité santé rentabilité	fidélité compétence motivation	maturité patience	loyauté qualité	valeur emplacements et ressources



- **Avec les IFRS, le contrôle de la survaleur est devenu un défi pour le comptable. Enjeu: 1/3 de la valeur !**
- Lors d'une acquisition, la survaleur doit être répartie entre les divers actifs identifiables acquis. Le montant de l'écart d'acquisition inexpliqué (goodwill résiduel) doit être limité (IAS 38). A ce jour environ 50 % de goodwill est inexpliqué.
- On peut reconnaître un actif incorporel s'il est: identifiable séparément, contrôlé par l'entreprise, source de bénéfices économiques futurs, juste valeur mesurable avec fiabilité (IAS 38)
- Distinction fondamentale entre
 - Ressource créée en interne – généralement non activable
 - Ressource acquise – activable



- **Les actifs incorporels reconnus par les IFRS (IFRS 3)**

- Actifs marketing: marques....
- Actifs commerciaux: contrats passés avec les clients...
- Actifs artistiques: livres, images, films,...
- Contrats et accords d'affaires: permis, concession, droits,...
- Actifs technologiques: Logiciels, brevets, Secrets de fabrication...)
- Si l'actif à une durée de vie limitée: Amorti. Sinon, il n'est pas amorti.
- Mais dans les deux cas: test de dépréciation