

Mesurer l'Invisible : Approches Financières de l'Évaluation du Capital Immatériel dans l'Entreprise

Measuring the Invisible: Financial Approaches to Evaluating Intangible Capital in Enterprises

Khansa KASMI, (Doctorante en Sciences de gestion)

Laboratoire d'économie et de gestion (LEG)

Faculté Polydisciplinaire de Khouribgha

Université Sultan Moulay Slimane-Béni mellal

Khalid ROUGGANI, (Professeur de l'Enseignement Supérieur)

Laboratoire d'économie et de gestion (LEG)

Faculté Polydisciplinaire de Khouribgha

Université Sultan Moulay Slimane-Béni mellal

Adresse de correspondance :	Faculté Polydisciplinaire de Khouribgha Université Sultan Moulay Slimane-Béni mellal
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et ils sont responsables de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	KASMI, K., & ROUGGANI, K. (2025). Measuring the Invisible: Financial Approaches to Evaluating Intangible Capital in Enterprises. <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 6(3), 531-545. https://doi.org/10.5281/zenodo.15107304
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: October 10, 2024

Accepted: March 25, 2025

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 6, Issue 03 (2025)

Mesurer l'Invisible : Approches Financières de l'Évaluation du Capital Immatériel dans l'Entreprise

Résumé

Le capital immatériel, qui inclut des éléments tels que le capital humain, structurel et relationnel, est un facteur clé de création de valeur pour les entreprises dans l'économie moderne. Contrairement aux actifs matériels, ces composantes immatérielles sont souvent difficiles à quantifier et à évaluer précisément. Cet article adopte une approche de revue critique de la littérature, en comparant les méthodes financières traditionnelles et modernes d'évaluation du capital immatériel. À travers cette analyse, nous mettons en lumière les interactions interdépendantes entre les composantes du capital immatériel et proposons des perspectives théoriques sur les limites et les avantages de chaque méthode. Les conclusions révèlent que les approches modernes, bien qu'encore en développement, tendent à mieux intégrer la complexité et la dynamique du capital immatériel, offrant ainsi une compréhension plus holistique et précise de sa valeur.

Mots-clés : capital immatériel, évaluation des actifs immatériels, méthodes de valorisation, performance, innovation.

Classification JEL : G32, M41, O34, L25, D24.

Type de l'article : article théorique.

Abstract

Intangible capital, which includes elements such as human, structural, and relational capital, is a key factor in value creation for businesses in the modern economy. Unlike tangible assets, these intangible components are often difficult to quantify and assess accurately. This article takes a critical literature review approach, comparing traditional and modern financial methods for evaluating intangible capital. Through this analysis, we highlight the interdependent interactions between the components of intangible capital and offer theoretical perspectives on the limitations and advantages of each method. The findings reveal that modern approaches, although still in development, tend to better integrate the complexity and dynamics of intangible capital, thus providing a more holistic and accurate understanding of its value.

Keywords: intangible capital, intangible asset valuation, valuation methods, performance, innovation.

JEL Classification : G32, M41, O34, L25, D24 .

Paper type: Theoretical Research

1. Introduction

Dans le contexte actuel de l'économie numérique, marquée par une innovation accélérée et une compétitivité accrue, les entreprises sont de plus en plus conscientes de l'importance stratégique de leur capital immatériel. Ce dernier, qui inclut des éléments intangibles comme la réputation, les compétences des employés, l'innovation, et la satisfaction client, représente souvent une part significative de la valeur totale de l'entreprise, même si cette valeur n'apparaît pas toujours clairement dans les bilans financiers traditionnels (Quinn, 1994). Cette situation pose un défi de taille pour les gestionnaires et les chercheurs qui tentent d'évaluer et de valoriser ces actifs non monétaires, qui échappent aux modèles comptables classiques (Montalan & Vincent, 2010).

Le capital immatériel, en tant que concept multidimensionnel, a donné lieu à diverses approches de définition et d'évaluation. Bounfour (1998) identifie plusieurs perspectives d'analyse du capital immatériel, chacune offrant une compréhension spécifique de ses composantes et de leur impact potentiel sur la performance organisationnelle. Cependant, malgré la diversité de ces approches, la mesure et la valorisation du capital immatériel demeurent souvent partielles et sujettes à des interprétations divergentes. Ce manque d'uniformité théorique et méthodologique révèle une lacune dans la littérature, soulignant l'importance de poursuivre la recherche pour proposer des méthodes de valorisation plus cohérentes et complètes, applicables à un large éventail de secteurs et de contextes.

La centralité du capital immatériel dans la création de valeur pour les entreprises soulève une question centrale : comment évaluer et valoriser financièrement le capital immatériel de manière à refléter adéquatement sa contribution à la performance globale de l'entreprise ? Cette question principale se décompose en plusieurs questions secondaires : comment définir et mesurer avec précision les composantes clés du capital immatériel ? Quelles interactions entre ces composantes influencent la performance de l'entreprise, et dans quelle mesure ? Quels outils et méthodes d'évaluation permettent de valoriser efficacement le capital immatériel pour qu'il puisse être intégré de manière significative dans la stratégie et la comptabilité de l'entreprise ? Bien que les études existantes aient largement traité des dimensions du capital immatériel, peu d'entre elles se sont concentrées sur des méthodes de valorisation standardisées permettant de traduire sa valeur économique de manière objective. Notre étude vise à combler cette lacune en réalisant une analyse comparative des méthodes financières de valorisation du capital immatériel. En s'adressant tant aux chercheurs qu'aux praticiens, cette recherche a pour but d'améliorer la compréhension des mécanismes de création de valeur associés au capital immatériel et de proposer des pratiques concrètes pour les organisations cherchant à valoriser ces actifs.

Pour ce faire, cet article est structuré en deux parties principales. La première partie expose la définition du capital immatériel et analyse ses composantes fondamentales, en mettant en lumière les interactions qui existent entre elles et qui influencent la performance organisationnelle. La seconde partie explore les approches de valorisation, en examinant les techniques classiques et les nouvelles méthodes issues de l'innovation dans la finance et la comptabilité, afin d'identifier les pratiques les plus adaptées pour intégrer le capital immatériel dans la gestion et la gouvernance des entreprises.

2. Compréhension du Capital Immatériel : Définition et Composantes Essentielles

2.1.Éclaircir les Concepts : Une Approche de la Définition du Capital Immatériel

L'absence d'une définition universelle du capital immatériel donne lieu à une diversité de perspectives et de conceptions, compliquant l'analyse et la compréhension de cet élément

crucial pour les entreprises. Cette situation entrave l'évaluation et l'intégration du capital immatériel dans les stratégies d'entreprise, soulignant la nécessité d'harmoniser les définitions pour une meilleure gestion de cet atout invisible.

Face à la pluralité des perceptions du capital immatériel, les spécialistes et chercheurs se sont engagés dans une quête pour le définir de manière précise. Leurs efforts ont donné naissance à une multitude de définitions, dont voici quelques exemples :

Brooking (1996) définit le capital immatériel comme l'ensemble des ressources non-physiques d'une entreprise, telles que sa marque, ses brevets, ses compétences humaines et son organisation interne, qui contribuent à sa performance et à sa création de valeur.

Selon Bontis (1996), l'insaisissabilité du capital immatériel ne saurait masquer sa puissance. Une fois identifié et exploité, il devient une arme redoutable pour l'organisation, lui permettant de se distinguer sur le marché et de gravir les échelons du succès.

Roos (1997) évoque que le capital immatériel englobe l'ensemble des éléments non-tangibles de l'entreprise, y compris ses processus internes, ses savoir-faire, sa propriété intellectuelle et les compétences de ses employés. Il représente la somme des connaissances et des savoir-faire accumulés au sein de l'organisation, ainsi que leur mise en œuvre opérationnelle.

Stewart (1997) ajoute que le capital immatériel comprend les ressources intellectuelles de l'entreprise, telles que ses connaissances, son savoir-faire, ses informations confidentielles, ses brevets et son expérience accumulée, ces éléments constituant des actifs précieux qui peuvent être exploités pour générer de la valeur et de la richesse.

Edvinsson et Malone (1999) soulignent que le capital immatériel de Skandia réside dans la richesse de ses connaissances, son expérience concrète, ses compétences organisationnelles, ses relations durables avec ses clients et le savoir-faire de ses employés, conférant ainsi un avantage concurrentiel indéniable sur le marché.

Bontis, Dragonetti, Roos et Jacobsen (1999) définissent le capital immatériel, ou intellectuel, comme l'ensemble des ressources intangibles d'une organisation, ainsi que les interactions et les synergies qui les unissent. Il englobe donc la totalité des actifs non-physiques de l'entreprise et leurs interrelations.

Ordonez de Pablos (2003) précise que, de manière générale, le capital immatériel représente la différence entre la valeur marchande de l'entreprise et sa valeur comptable, englobant toutes les ressources fondées sur la connaissance qui contribuent à maintenir l'avantage concurrentiel de l'entreprise.

Enfin, Fustec et Marois (2006) définissent le capital immatériel comme l'ensemble des éléments de valeur d'une entreprise qui ne figurent pas sur son bilan. Au sein d'une organisation, on distingue trois catégories de richesse : les stocks de liquidités (actifs circulants), les stocks de biens physiques (immobilisations) et le capital immatériel, qui représente la richesse intangible. En regroupant ces diverses définitions, on peut définir le capital immatériel comme suit : « Le capital immatériel représente une entité insaisissable qui englobe les connaissances et l'expertise internes de l'entreprise. Il se compose d'une combinaison d'actifs intangibles, de ressources immatérielles, de compétences individuelles et de technologies, qui soutiennent le fonctionnement de l'entreprise, favorisent la création de valeur et procurent un avantage concurrentiel sur le marché ».

2.2. Les Piliers Invisibles : Les Composantes Fondamentales du Capital Immatériel

Bien que les définitions du capital immatériel varient, un consensus émerge parmi les auteurs concernant sa composition. Cette diversité d'opinions souligne la complexité intrinsèque de ce concept, tandis que la convergence des idées met en avant des éléments fondamentaux communs, essentiels à sa compréhension globale.

En se basant sur les travaux de Mortensen, Eustace et Lannoo (1997), on peut identifier quatre catégories distinctes de capital immatériel. La première catégorie est le capital d'innovation, qui

se concentre sur la recherche et le développement (R&D). La deuxième, le capital structurel, englobe le capital intellectuel, l'expertise opérationnelle, la flexibilité organisationnelle, ainsi que les compétences et la fidélité des employés. La troisième catégorie est constituée des actifs contractuels, comprenant les licences, les franchises, les droits de diffusion et les quotas, en particulier dans des secteurs réglementés. Enfin, le capital marché est représenté par les marques.

Cette classification peut être enrichie par une cinquième composante, le "Goodwill", qui aide à clarifier l'écart entre la valeur marchande d'une entreprise et la valeur de ses actifs physiques. Selon l'OCDE (1999), le capital immatériel peut être décomposé en deux composantes principales. La première est le capital humain (CH), qui englobe les caractéristiques individuelles telles que l'intelligence, les compétences, la créativité et les méthodes de travail. La deuxième composante est le capital structurel (CS), qui comprend tout ce qui demeure au sein de l'entreprise lorsque les employés quittent les lieux le soir, englobant ainsi les systèmes, les processus, les routines et la culture organisationnelle (Edvinsson & Malone, 1999).

Annie Brooking (1996) propose une approche du capital structurel en le décomposant en trois composantes principales. La première est constituée des actifs axés sur les capacités humaines (CH), englobant les talents, l'expertise, l'aptitude à surmonter les défis et les styles de leadership des individus au sein de l'organisation. La deuxième composante est l'infrastructure (CS), qui regroupe toutes les technologies, processus et méthodologies soutenant le fonctionnement de l'entreprise. La troisième composante est la propriété intellectuelle (CS), comprenant les brevets, le savoir-faire et d'autres éléments intangibles protégés par des droits exclusifs. Brooking ajoute une quatrième composante, les actifs du marché (CC), qui englobent les marques, la clientèle, la fidélité des clients, les réseaux de distribution et d'autres éléments immatériels liés à l'avantage compétitif de l'entreprise.

Roos (1997) souligne la valeur cruciale de la culture dans la structure des éléments intangibles d'une entreprise, qu'il répartit en quatre catégories. Le capital humain inclut les aptitudes, les attitudes, l'intelligence et d'autres traits personnels des employés. Le capital organisationnel englobe l'innovation, les processus, la propriété intellectuelle et la culture d'entreprise, contribuant à l'efficacité globale de l'organisation. Le capital renouvelable regroupe les nouveaux brevets et les investissements en formation, permettant à l'entreprise de maintenir son avantage concurrentiel à long terme. Enfin, le capital relationnel englobe les relations développées avec divers acteurs internes et externes, tels que le personnel, la clientèle, les fournisseurs et les partenaires, qui sont indispensables à la performance de l'organisation.

Selon Stewart (1997), le capital immatériel se divise en trois composantes essentielles. La première est le capital humain, représentant une ressource précieuse pour l'organisation. Les contributions en termes de compétences, d'expertise et de savoir-faire des employés sont essentielles à la création de valeur. La deuxième composante est le capital structurel, qui inclut les connaissances sous forme de technologie de l'information ainsi que les éléments de propriété intellectuelle, tels que les brevets, les plans et autres actifs intangibles protégés par des droits exclusifs. La troisième composante est le capital clientèle, qui représente l'information relative au marché utilisée pour attirer et fidéliser les clients, incluant des données sur les comportements d'achat, les préférences et les besoins des clients.

Contrairement aux auteurs précédents, Bontis (2001) ne considère pas la propriété intellectuelle comme faisant partie du capital immatériel. Il la distingue de ce dernier en raison de son statut d'actif protégé et défini légalement. Sa classification du capital immatériel est donc la suivante : le capital humain, qui se réfère au niveau individuel de connaissances détenues par chaque personne au sein de l'organisation ; le capital structurel, englobant les ressources non humaines, c'est-à-dire les capacités organisationnelles utilisées pour satisfaire les demandes du marché, incluant les systèmes, les procédures, les pratiques et la culture d'entreprise ; et le capital relationnel, qui inclut non seulement le capital client, mais aussi les interactions avec les

fournisseurs, les partenaires et d'autres parties prenantes influençant la performance de l'entreprise.

Calvalcanti et ses collaborateurs (2006) ont élargi la classification du capital immatériel en y introduisant une quatrième composante : le capital social. Celui-ci désigne l'ensemble des réseaux relationnels dont un individu peut bénéficier et qui peuvent lui apporter des avantages. Au niveau organisationnel, le capital social de l'entreprise se caractérise par deux dimensions clés. La première est l'associabilité, concernant la disposition et la compétence des membres de l'organisation à travailler ensemble de manière productive sur des initiatives communes. La deuxième dimension est la confiance, qui fait référence au degré de confiance réciproque parmi les membres de l'organisation, facilitant ainsi la coopération et l'échange d'informations (Silem, Albertini et al., 2010).

Edvinsson et Malone (1997), en s'inspirant des travaux du navigateur SKANDIA, ont proposé une classification du capital immatériel qui a ensuite servi de base au projet européen MERITUM (2002). Cette classification distingue trois composantes principales du capital immatériel : le capital client, le capital structurel et le capital humain. Le capital humain englobe les aptitudes individuelles, les connaissances, les talents, l'expérience et le savoir-faire des employés et des cadres, y compris les nouvelles compétences et connaissances acquises et mises en pratique au sein de l'entreprise.

Le capital structurel constitue la base qui soutient le capital humain et permet la diffusion des connaissances au sein des entreprises. Il comprend divers éléments essentiels, tels que les systèmes informatiques, les entrepôts de données, les processus organisationnels et les documents internes. Ce capital se divise en trois sous-catégories principales : le capital organisationnel, incluant les dépenses de l'entreprise pour ses systèmes, ses instruments et ses méthodes opérationnelles ; le capital d'innovation, englobant les droits de propriété intellectuelle, tels que les licences commerciales, les brevets et les marques déposées ; et le capital des processus, regroupant les protocoles opérationnels et les compétences pratiques nécessaires aux activités de l'entreprise.

Enfin, le capital client constitue un pilier essentiel du capital immatériel, crucial pour créer de la valeur pour l'entreprise. Il se concrétise par les données recueillies sur la fidélité et la satisfaction des clients.

La diversité des perspectives des chercheurs et des experts en gestion a conduit à une variété de classifications des composantes du capital immatériel. Pour illustrer cette pluralité, voici une synthèse schématique des différentes catégorisations proposées par ces spécialistes.

Tableau 1 : Diverses catégorisations du capital immatériel

Auteurs	Classification du capital immatériel	Année
Brooking	Capital humain Capital structurel : (infrastructure, propriété intellectuelle) Actifs du marché	1996
Edvinsson et Malone	Capital humain Capital structurel capital client	1997
Sveiby	Compétences individuelle Structure interne Structure externe	1997
Roos	Capital humain Capital organisationnel Capital renouvelable Capital relationnel	1997
Stewart	Capital humain Capital structurel Capital clientèle	1997
Bontis et Al	Capital humain Capital structurel Capital relationnel	2000
Meritum	Capital humain Capital structurel	2002

	Capital clientèle	
Calvalcanti	Capital humain Capital structurel Capital clientèle Capital social	2006

Source : Adapté des classifications des composantes du capital immatériel par différents chercheurs et experts en gestion

Plusieurs chercheurs s'accordent sur la catégorisation de trois formes primordiales de capital immatériel : le capital humain, le capital structurel, et le capital clientèle ou relationnel. Cependant, des variations apparaissent dans la manière dont chaque forme de capital est décomposée, ce qui diffère d'un auteur à l'autre.

Le capital organisationnel, parfois désigné sous le terme de capital structurel, englobe les éléments qui constituent l'organisation en tant qu'entité distincte des individus. Cela comprend les éléments possédés par l'entreprise, comme les actifs de propriété intellectuelle, les infrastructures informatiques, les méthodes opérationnelles, les bases de données, ainsi que les valeurs et la culture organisationnelles.

Le capital client couvre l'ensemble des relations entre l'entreprise et ses parties prenantes externes, comme les clients, les fournisseurs, les partenaires, les réseaux et les régulateurs. Ces interactions sont majoritairement externes, tandis que les relations avec les employés sont classées sous le capital organisationnel.

Enfin, le capital humain englobe les savoirs, compétences, motivations et caractéristiques individuelles comme l'intelligence, l'expertise, la créativité et les méthodes de travail. Il représente principalement les connaissances et compétences détenues par les membres de l'organisation.

2.3.Dévoiler l'interaction entre les différents types de capitaux : leur impact sur la génération de valeur :

Le capital immatériel résulte de l'interaction dynamique entre le capital structurel et humain au sein d'une entreprise. Cette combinaison illustre la capacité de l'organisation à s'ajuster aux changements, à innover, et à maximiser la valeur pour ses parties prenantes (clients, actionnaires et employés) en envisageant l'avenir avec assurance. La possession des trois dimensions du capital immatériel : individus, structure organisationnelle et relations clients, n'est pas suffisante à elle seule, leur intégration et leur complémentarité jouent un rôle crucial. La valeur créée par l'entreprise ne provient pas seulement d'une de ces dimensions, mais de leur interaction. Même si une entreprise excelle dans une ou deux de ces dimensions, une faiblesse ou une gestion inefficace de la troisième peut limiter sa capacité à transformer son capital immatériel en bénéfices concrets pour l'entreprise (Edvinsson et Malone).

Le capital humain comprend les aptitudes, le savoir collectif, la créativité et le leadership des collaborateurs, tandis que le capital structurel concerne la gestion, la diffusion et l'utilisation du savoir au sein et en dehors de l'entreprise, s'appuyant sur des éléments tels que les infrastructures informatiques et les solutions de gestion de données.

Il y a une relation intrinsèque entre le capital humain et le capital structurel : le premier construit le second, et un capital structurel solide enrichit le capital humain. Cette dynamique à double sens souligne le rôle crucial du capital humain comme composant essentiel de l'entreprise, représentant une part significative du capital immatériel.

Le capital structurel fournit le cadre qui encourage le capital humain à développer ses connaissances, soutenant ainsi une culture organisationnelle propice à l'expérimentation et à l'apprentissage. C'est ce concept qui facilite l'évaluation et la gestion du capital immatériel au sein de l'entité.

En revanche, le capital relationnel, lié aux relations externes de l'entreprise, est le plus difficile à développer et à codifier. Il représente les connaissances imbriquées dans les interactions externes de l'entreprise, ce qui rend sa valorisation complexe (Bontis, 2001).

Le capital structurel agit comme un "emballage" pour le capital humain, facilitant sa transformation en valeur pour l'entreprise. Cependant, une distinction fondamentale réside dans le fait que le capital structurel appartient à l'entreprise, contrairement au capital humain, étroitement lié aux individus détenant les connaissances. Cela rend le capital humain plus volatile, bien que le capital structurel puisse être utilisé pour soutenir la croissance de l'entreprise (Stewart, 1999).

L'entreprise ne peut pas posséder le capital humain, mais elle peut convertir les connaissances humaines en actifs de l'entreprise. Ainsi, bien que le capital structurel puisse être utilisé pour augmenter les ressources financières de l'entreprise, sa valeur dépend largement du soutien d'un solide capital humain. En effet, la valeur réelle provient de la ressource intellectuelle humaine, mais elle doit être capturée et convertie en ressources appartenant à l'entreprise.

La métaphore de l'arbre illustre le lien entre le capital humain et le capital structurel : le premier est le cœur de l'arbre, sa source vitale, tandis que le second, représenté par les anneaux concentriques, renforce l'entreprise chaque année, transformant le capital humain en un support solide pour l'organisation (Edvinsson & Malone, 1997).

3. Évaluer l'Inestimable : Approches Traditionnelles et Modernes de Valorisation du Capital Immatériel

3.1 Les méthodes traditionnelles

Les méthodes d'évaluation ont été initialement conçues pour quantifier la valeur des actifs tangibles. Toutefois, elles se sont adaptées à l'ère des actifs immatériels. Bien que ces modèles soient efficaces, ils ne réussissent pas toujours à saisir pleinement la valeur de nombreux actifs immatériels. L'analyse de ces approches révèle qu'elles peuvent être regroupées en trois catégories principales : les méthodes basées sur les coûts, les méthodes comparatives et les méthodes basées sur les flux de trésorerie.

3.1.1 L'approche par les coûts

Les approches traditionnelles reposent sur des concepts économiques et financiers. Selon Reilly et Schweih (1999), cette méthode s'appuie sur l'idée que la valeur d'un bien est déterminée par son utilité pour les consommateurs. Cela signifie que la valeur d'usage correspond à ce que les acheteurs sont prêts à payer pour acquérir ce bien. Cette méthode prend en compte différents types de coûts, tels que le coût historique, le coût de production, le coût de reproduction et les coûts évités. Parmi ces approches, celles axées sur le coût de reproduction et le coût de remplacement sont les plus couramment utilisées.

3.1.2 L'approche par les comparables

L'approche par les comparables, également appelée approche par les ventes comparables, évalue un actif en le comparant à des transactions antérieures impliquant des biens similaires en termes de nature et de localisation, réalisées à une date proche de l'évaluation actuelle. Cette méthode repose sur une comparaison directe avec les prix du marché des actifs immatériels similaires échangés récemment. Elle peut également s'appuyer sur la valeur actuelle des flux de trésorerie nets futurs que l'actif évalué est susceptible de générer.

Trois principales approches d'évaluation par les comparables sont décrites par Reilly et Schweih (1999) : l'approche basée sur la comparaison des transactions passées, la méthode des redevances et la méthode comparative des écarts de résultats. Ces approches permettent

d'évaluer la valeur d'un actif immatériel en se référant à des transactions réelles ou à des données comparatives pertinentes sur le marché.

Cependant, l'approche par les comparables présente certaines contraintes. Tout d'abord, elle nécessite un marché actif, car l'évaluation repose sur la disponibilité de transactions comparables pour des biens similaires. Or, pour certains actifs immatériels, tels que les brevets ou les logiciels, il peut être difficile de trouver des éléments comparables véritablement représentatifs, ce qui limite la fiabilité de l'évaluation. Par exemple, la "bourse de brevets" lancée par Ocean Tomo en 2007 n'a pas réussi à s'établir comme un marché efficace pour les brevets (Guellec et al., 2010).

De plus, les actifs immatériels sont souvent uniques, ce qui rend la recherche de comparables appropriés particulièrement difficile et peut conduire à des résultats d'évaluation peu fiables. L'évaluation de logiciels, par exemple, est complexe en raison de la nature évolutive et innovante de ce type d'actif.

3.1.3 L'approche par les flux de trésorerie

Plusieurs méthodes d'évaluation s'appuient sur le principe fondamental selon lequel la valeur d'un actif est définie par la valeur actuelle nette de ses flux de trésorerie futurs. Ces méthodes comprennent plusieurs techniques spécifiques qui varient en fonction des types de flux de trésorerie pris en compte.

La méthode des redevances détermine la valeur d'un actif en actualisant les taux de redevance payés pour l'utilisation d'actifs similaires dans des accords de licence, et elle est couramment utilisée pour évaluer les brevets et les marques. La méthode des surprofits évalue les flux de trésorerie marginaux directement attribuables à l'actif concerné, tandis que la méthode des valeurs de rendement direct évalue un actif en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie qu'il génère pour l'entreprise. Enfin, la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) prend en compte le cash-flow libre généré par l'ensemble de l'entreprise, représentant la trésorerie disponible pour un acquéreur potentiel afin de couvrir le remboursement d'une dette d'acquisition.

3.2 Les méthodes modernes : Approches globales du capital immatériel

Pour remédier aux lacunes des méthodes d'évaluation traditionnelles, de nouvelles approches innovantes ont été développées pour évaluer de manière plus exhaustive les actifs immatériels. Ces méthodes récentes, qui tiennent compte de l'intégralité du capital immatériel de l'entreprise, permettent d'obtenir une estimation plus complète et précise de sa valeur.

3.2.1 Le ratio market-to-book

Le ratio market-to-book calcule le rapport entre la valeur de marché d'une entreprise et sa valeur comptable. Pour interpréter ce ratio comme un indicateur de la valeur immatérielle de l'entreprise, il est nécessaire d'accepter la théorie de l'efficacité des marchés financiers formulée par Fama en 1970. Bien que ce ratio puisse servir à long terme comme un indicateur des tendances de valeur immatérielle au sein d'un large échantillon d'entreprises d'un secteur, il ne devrait pas être utilisé pour déterminer précisément la valeur immatérielle d'une entreprise spécifique.

3.2.2 Le Tobin's q

L'indicateur économique Tobin's q détermine si une entreprise est évaluée de manière excessive ou insuffisante par rapport à son coût de remplacement. Conçu par l'économiste James Tobin, lauréat du prix Nobel, ce ratio compare la valeur de marché d'une entreprise à la valeur de remplacement de ses actifs tangibles. Un ratio supérieur à 1 indique que le marché valorise l'entreprise au-delà du coût de remplacement de ses actifs, tandis qu'un ratio inférieur à 1 suggère que l'entreprise est potentiellement sous-évaluée.

3.2.3 Le modèle IAMV

Le modèle IAMV (Investor Assigned Market Value), élaboré par Stanfield en 1998, représente une approche novatrice dans l'évaluation de la valeur d'une entreprise, en intégrant ses actifs tangibles et intangibles. Ce modèle permet de comprendre comment le marché perçoit la valeur globale d'une entreprise en différenciant la valeur de marché de la valeur comptable de ses actifs.

3.2.4 L'EVA

L'Economic Value Added (EVATM), développé par le cabinet Stern Stewart en 1990, est un indicateur de création de valeur au-delà des capitaux investis. Il permet d'identifier l'écart entre la valeur de rendement et la valeur de remplacement. L'EVA souligne que lorsque cette approche est utilisée dans une perspective à long terme, elle reflète l'intention principale des investisseurs et met en lumière une approche structurée pour évaluer la création de valeur, englobant les éléments immatériels.

3.2.5 Knowledge Capital Earnings (KCE)

La méthode Knowledge Capital Earnings a été développée pour évaluer les actifs immatériels en intégrant les performances passées et les prévisions futures des entreprises. Bien que cette méthode présente des avantages, elle repose sur des informations passées et peut être influencée par des jugements des analystes financiers, ce qui limite son efficacité dans l'évaluation de tous les actifs immatériels.

3.2.6 Le modèle AFTF

Le modèle AFTF, introduit par Nash en 1998, constitue un système comptable centré sur la valorisation actualisée des flux de trésorerie anticipés. Ce modèle vise à refléter la valeur actuelle de tous les flux de trésorerie prévus.

La diversité des perspectives des chercheurs et des praticiens en finance a conduit à une variété de méthodes d'évaluation des actifs immatériels. Chaque méthode offre des avantages et présente des limitations spécifiques, en fonction des contextes d'application et des objectifs d'évaluation. Afin de fournir une vue d'ensemble claire et concise de ces méthodes, le tableau suivant synthétise les principales approches utilisées dans la littérature et la pratique industrielle.

Tableau 2 : Tableau comparatif des méthodes d'évaluation du capital immatériel

Méthode	Description	Avantages	Limites
Méthodes Basées sur les Coûts	Estimation basée sur les coûts historiques ou de remplacement.	Simplicité d'application, données souvent disponibles.	Ne prend pas en compte la valeur future des actifs, peut sous-estimer la valeur réelle.
Méthodes Comparatives	Comparaison avec des actifs similaires ayant fait l'objet de transactions récentes.	Utilisation de données de marché, pertinence contextuelle.	Dépendance à la disponibilité des données comparatives, jugement subjectif.
Méthodes Basées sur les Flux de Trésorerie	Calcul de la valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs générés par les actifs immatériels.	Prend en compte la capacité future de génération de revenus.	Complexité de mise en œuvre, nécessite des projections financières précises.
Knowledge Capital Earnings	Prise en compte des performances passées et futures avec un indicateur de rentabilité spécifique.	Intègre les perspectives des analystes financiers.	Influence possible des jugements optimistes, complexité des calculs.
Modèle IAMV	Intégration des actifs matériels et immatériels pour évaluer la valeur de l'entreprise.	Perspective intégrée sur la valeur de l'organisation.	Difficulté à évaluer certains actifs immatériels.

Modèle AFTF	Valorisation des flux de trésorerie anticipés, ajustée aux innovations technologiques.	Prise en compte des incertitudes technologiques.	Besoin de données précises et actuelles sur les innovations.
Le Tobin's q	Ratio comparant la valeur de marché d'une entreprise à la valeur de remplacement de ses actifs.	Indicateur de surévaluation ou sous-évaluation par rapport aux coûts de remplacement.	Peut être affecté par des distorsions du marché, nécessite des estimations précises de la valeur de remplacement.
Market-to-Book	Ratio comparant la valeur de marché d'une entreprise à sa valeur comptable.	Indicateur rapide de la valorisation du marché.	Peut ne pas refléter la valeur réelle des actifs immatériels, influencé par les fluctuations du marché.

Source : Les informations fournies dans ce tableau proviennent d'une analyse de la littérature académique et des pratiques industrielles relatives à l'évaluation des actifs immatériels.

La nécessité d'évaluer avec précision le capital immatériel est mise en lumière par la mesure des écarts de valeur au sein des entreprises, en particulier entre leur valeur de marché et leur valeur comptable. Cette évaluation revêt une importance capitale pour les analystes financiers, car elle leur permet de saisir la situation présente et les perspectives futures des entreprises. Malgré les avancées réalisées, l'évaluation du capital immatériel demeure complexe et représente un défi significatif pour les acteurs financiers, notamment les analystes.

3.3. Approches Financières et Modèles d'Évaluation du Capital Immatériel : Revue des Pratiques Empiriques et Proposition d'un Modèle Intégré

Plusieurs études ont appliqué des approches financières pour évaluer le capital immatériel dans les entreprises, chacune suivant une méthodologie spécifique et aboutissant à des conclusions variées. Nous présentons ici les principales recherches dans ce domaine, en soulignant leur méthodologie, leurs résultats et leur pertinence pour la construction d'un modèle d'évaluation intégrée.

Étude de Lev et Zarowin (1999) : Cette étude pionnière examine l'impact de l'évaluation comptable du capital immatériel sur la performance financière des entreprises cotées. L'étude montre que les entreprises qui investissent davantage dans des actifs immatériels (comme la recherche et développement) ont des rendements futurs supérieurs. Les chercheurs ont utilisé une approche par la rentabilité future ajustée par des critères de risque sectoriels pour évaluer la contribution du capital immatériel à la création de valeur. Cette étude suggère que les méthodes d'évaluation traditionnelles ne rendent pas justice à l'impact des actifs immatériels et plaide pour une prise en compte de ces facteurs dans les évaluations financières classiques.

Étude de Sveiby (2001) : Sveiby propose une approche plus intégrée en combinant plusieurs méthodes d'évaluation, dont la comptabilité par ressources humaines et l'analyse des flux de trésorerie futurs associés aux actifs immatériels. Il montre que l'évaluation de la valeur d'une entreprise ne doit pas seulement se concentrer sur ses actifs tangibles, mais aussi sur ses ressources intangibles, qui peuvent constituer une part significative de sa valeur totale. Cette étude met l'accent sur l'intégration des actifs humains et relationnels dans l'évaluation globale de l'entreprise.

Étude de Bontis (2001) : L'étude de Bontis se concentre sur le rôle du capital intellectuel et de son impact sur la performance organisationnelle, en particulier dans le secteur des technologies de l'information. Il applique un modèle d'évaluation par la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs (VAN) à des actifs immatériels, incluant le capital humain et relationnel. Les résultats ont montré que ces actifs ont un impact direct sur la compétitivité et la rentabilité des entreprises dans un environnement de haute technologie.

3.4. Proposition d'un Modèle d'Évaluation Intégrée du Capital Immatériel

À partir des études précédentes et des différentes approches d'évaluation, nous proposons un modèle d'évaluation intégrée du capital immatériel, conçu pour refléter la réalité des entreprises modernes et leur environnement complexe. Ce modèle combine des éléments des approches traditionnelles et modernes, tout en tenant compte de la spécificité de chaque entreprise en fonction de son secteur d'activité, de sa stratégie et de ses objectifs de croissance.

- **Analyse des Flux de Trésorerie Futurs des Actifs Immatériels**

L'évaluation du capital immatériel nécessite une projection réaliste des flux de trésorerie futurs générés par les actifs immatériels, tels que les brevets, les marques, le capital humain ou les relations avec les parties prenantes. Cette analyse doit être ajustée pour tenir compte du risque spécifique associé à ces actifs, qui peut varier en fonction de facteurs externes (évolution technologique, réglementation, concurrence) et internes (capacité d'innovation, qualité de la gestion).

Méthodologie : Utilisation de modèles de flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flow - DCF), ajustés pour inclure un taux de risque spécifique à chaque catégorie d'actifs immatériels. Par exemple, un brevet dans une industrie en pleine évolution pourrait être associé à un taux de risque plus élevé qu'un actif humain dans une entreprise bien établie.

- **Intégration des Indicateurs de Capital Humain et Relationnel**

Les actifs immatériels liés au capital humain (compétences, savoir-faire, leadership) et au capital relationnel (réseaux externes, partenariats stratégiques, réputation) sont essentiels à la compétitivité des entreprises. Leur évaluation nécessite des indicateurs qualitatifs et quantitatifs qui mesurent non seulement la valeur actuelle de ces actifs mais aussi leur potentiel à créer de la valeur dans le futur.

Méthodologie : Évaluation du capital humain via des indicateurs de performance des employés (productivité, engagement, innovation). Le capital relationnel peut être évalué à travers des scores basés sur la solidité des partenariats stratégiques, la fidélité des clients, et l'impact des réseaux sociaux.

- **Utilisation d'un Taux d'Actualisation Différencié**

Le taux d'actualisation est un élément clé dans l'évaluation des flux de trésorerie futurs, mais il doit aller au-delà du simple taux d'actualisation financier traditionnel. Nous proposons d'utiliser un taux différencié, prenant en compte non seulement les risques financiers, mais aussi les facteurs de durabilité des actifs immatériels, tels que leur capacité à générer des flux sur le long terme et à résister aux perturbations du marché.

Méthodologie : Ce taux d'actualisation pourrait inclure une composante liée à la durabilité des actifs immatériels. Par exemple, un réseau de relations solides avec les parties prenantes pourrait être ajusté par un facteur de durabilité plus élevé, car ces relations sont généralement moins sensibles aux fluctuations économiques à court terme.

- **Système de Notation pour Quantifier l'Impact des Actifs Immatériels**

Un système de notation basé sur des critères objectifs permet de quantifier l'impact des actifs immatériels sur la performance globale de l'entreprise. Ce système repose sur des données stratégiques et opérationnelles collectées dans toute l'entreprise, afin de donner une mesure précise et comparative de la valeur des différents actifs immatériels.

Méthodologie : Le système de notation pourrait être basé sur des scores pondérés attribués à chaque type d'actif immatériel, avec des critères comme l'innovation (pour le capital humain), la fidélisation client (pour le capital relationnel) et la protection juridique (pour les brevets, les

marques). Chaque critère serait évalué selon une échelle de 1 à 10, permettant de calculer une note globale pour chaque actif immatériel.

Afin de clarifier ce processus, voici un tableau récapitulatif qui présente les différentes étapes du modèle proposé et les variables à prendre en compte à chaque étape :

Tableau 3 : Modèle d'Évaluation Intégrée du Capital Immatériel : Un Cadre Opérationnel

Étape du Modèle	Description	Indicateurs Clés	Méthodologie d'Évaluation
1. Analyse des Flux de Trésorerie Futurs	Estimation des flux financiers futurs générés par les actifs immatériels.	Flux de trésorerie projetés, Taux de croissance, Taux de risque spécifique	Modèle de flux de trésorerie actualisés (DCF), ajusté pour chaque type d'actif immatériel
2. Évaluation du Capital Humain	Analyse du capital humain de l'entreprise, comprenant les compétences et les capacités d'innovation.	Productivité, Engagement des employés, Taux de rotation	Indicateurs de performance des employés, études de satisfaction et d'innovation interne
3. Évaluation du Capital Relationnel	Mesure de la valeur des relations externes de l'entreprise, y compris les partenariats et la réputation.	Fidélité des clients, Nombre de partenariats stratégiques, Présence sur les réseaux sociaux	Scores de solidité des relations, analyse des réseaux externes et de la réputation d'entreprise
4. Utilisation d'un Taux d'Actualisation Différencié	Application d'un taux d'actualisation qui intègre le risque financier et les facteurs de durabilité des actifs immatériels.	Taux d'actualisation ajusté pour le risque spécifique	Modèle de taux différenciés, prenant en compte la durabilité et la résilience des actifs immatériels
5. Système de Notation	Attribution d'une note à chaque type d'actif immatériel, basée sur des critères stratégiques.	Scores de notation pour chaque critère (1-10)	Calcul des scores pondérés pour chaque actif immatériel, pour obtenir une note globale

Source : Auteurs

4. Conclusion

Après avoir exploré en profondeur le capital immatériel, il est évident que sa valeur est déterminante dans l'économie actuelle. Notre analyse a permis de clarifier ses concepts sous-jacents, d'identifier ses composantes essentielles et d'examiner les diverses approches de valorisation, tant traditionnelles que modernes. Il ressort clairement que le capital immatériel joue un rôle crucial dans la création de valeur au sein des entreprises, et nécessite ainsi une intégration systématique dans les processus décisionnels.

Cependant, malgré les avancées dans les méthodes d'évaluation, plusieurs limites persistent. Les approches actuelles peinent à capturer toute la richesse du capital immatériel, en raison de sa nature intangible et de l'évolution rapide des marchés. La diversité des secteurs d'activité et des types d'actifs immatériels constitue également un défi pour une évaluation uniforme et exhaustive.

Ainsi, la gestion efficace du capital immatériel reste essentielle pour la performance concurrentielle des entreprises. Pour saisir pleinement la valeur de ces actifs, il est nécessaire d'adopter des approches plus personnalisées et dynamiques, prenant en compte la dimension temporelle et les perspectives futures. En intégrant ces méthodes d'évaluation, les entreprises seront mieux équipées pour prendre des décisions stratégiques éclairées et garantir leur succès à long terme.

Références

- (1). Bounfour, A., & Edvinsson, L. (2020). *Intellectual Capital for Communities: Nations, Regions, and Cities*. Springer.
- (2). Carlucci, D., & Schiuma, G. (2019). Knowledge assets value creation map: Assessing knowledge assets value drivers using AHP. *Expert Systems with Applications*, 115, 238-249.
- (3). Chaminade, C., & Catasús, B. (2021). Le capital intellectuel et ses perspectives futures. *Revue française de gestion*, 47(293), 21-36.
- (4). Chouraqui, J., & Ben Mahmoud-Jouini, S. (2020). Le capital immatériel dans les PME : enjeux et perspectives. *Revue des Sciences de Gestion*, 304(4), 71-88.
- (5). Curado, C., & Bontis, N. (2007). Managing intellectual capital: the MIC matrix. *International Journal of Knowledge and Learning*, 3(2/3), 316–328.
- (6). Dumez, H., & Jeunemaitre, A. (2021). La dynamique du capital immatériel et sa valorisation dans les entreprises. *Revue française d'économie*, 36(1), 27-48.
- (7). Edvinsson, L. (2000). Some perspectives on intangibles and intellectual capital 2000. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 12-16.
- (8). Edvinsson, L., & Malone, M. (1997). *Intellectual capital: Realising your company's true value by finding its hidden brainpower*. HarperBusiness.
- (9). Edvinsson, L., & Malone, M. (1999). *Le capital immatériel de l'entreprise: Identification, mesure, management*. Édition Maxima.
- (10). Edvinsson, L., Kitts, B., & Beding, T. (2000). The next generation of intellectual capital measurement – the digital IC landscape. *Journal of Intellectual Capital*, 1(3), 263-273.
- (11). Frustec, A. (2011). *Capital immatériel, richesse cachée des PME: Concepts, enjeux et mesure*. Édition de l'ESDES.
- (12). Frustec, A., & Marois, B. (2006). *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise*. Édition d'organisation.
- (13). Frustec, A., Bejar, Y., Gounel, T., Zambon, S., & Thevoux, S. (2011). Référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises. Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Paris.
- (14). Goffin, K., & Mitchell, R. (2021). *Innovation Management: Effective strategy and implementation*. Springer.
- (15). Gu, F., & Lev, B. (2011). Intangible Assets: Measurement, drivers, and usefulness. In Giovanni, S. (Ed.), *Managing knowledge assets and business, value creation in organizations: measures and dynamics* (pp. 110-124).
- (16). Guthrie, J. (2001). The management, measurement and the reporting of intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 2(1), 27-41.
- (17). Le Foulher, C., & Martory, B. (2022). Les indicateurs du capital immatériel : un enjeu pour les entreprises. *Revue française de gestion*, 48(303), 53-67.
- (18). Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, measurement and reporting*. Brookings Institution Press.
- (19). Levant, Y., & Zarlowski, P. (2020). La gestion des actifs immatériels : un défi pour les entreprises. *Finance Contrôle Stratégie*, 23(3), 35-56.
- (20). Marion, A. (1990). La valorisation directe de l'actif immatériel. *La revue Banque*, 503, 240-246.
- (21). Maritan, C. A. (2001). Capital investment as investing in organizational capabilities: An empirically grounded process model. *Academy of Management Journal*, 44(3), 513-531.
- (22). Meyer, C., & Ehlinger, S. (2018). Évaluation du capital immatériel : une approche par les compétences. *Revue de l'Organisation Responsable*, 13(2), 45-62.
- (23). OCDE. (1998). *Human Capital Investment: An International Comparison*. Organisation de Coopération et de Développement Économiques.

- (24). OCDE. (2008). *Intellectual assets and value creation: Synthesis report*.
- (25). Pierrat, C., & Martory, B. (1996). *Gestion de l'immatériel*. Édition Nathan.
- (26). Reilly, R. F., & Schweih, R. P. (1999). *Valuing Intangible Assets*. McGraw Hill.
- (27). Ricard, L., & Saives, A.-L. (2019). Vers une compréhension des dynamiques du capital immatériel : Une approche par les réseaux sociaux. *Management International*, 24(2), 145-158.
- (28). Roos, J. (1998). *Measuring the Future*. Unisys Corporation.
- (29). Roos, J., Roos, G., Dragonetti, N., & Edvinsson, L. (1998). *Intellectual capital*. University Press.
- (30). Roussel, P., Durrieu, F., Campoy, E., & El Akremi, A. (2002). *Méthodes d'équations structurelles: recherche et applications en gestion*. Edition Economica.
- (31). Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: The EVA management guide*. HarperBusiness.
- (32). Stewart, T. (1998). Intellectual capital: The new wealth of organizations. *Performance Improvement*, 37(7), 56-59.
- (33). Stewart, T. A. (1994). Your company's most valuable asset: intellectual capital. *Fortune*, 130(7), 68.
- (34). Sveiby, K. E. (1997). *The new organizational wealth: Managing & measuring knowledge-based assets*. Berrett-Koehler Publishers.
- (35). Sveiby, K. E. (1998). Knowledge Works: Managing Intellectual Capital at Toshiba. *Administrative Science Quarterly*, 43(4), 936-938.
- (36). Sveiby, K. E. (2001, Updated 2010). *Methods for measuring intangible assets*.
- (37). Taylor, C. (2001). Intellectual capital. *Computerworld*, 35(11), 51.