SYLVIE GAMET

Actifs immatériels : Une valeur encore trop sous-estimée

Les actifs immatériels jouent un rôle de plus en plus important dans la création de valeur des entreprises et représenteraient 60 à 90 % de cette valeur, suivant les secteurs d'activités. Or constate Sylvie Gamet, fondatrice de Nowall innovation, société spécialisée en stratégie, management et valorisation de l'innovation, elles sont encore nombreuses à ne pas en être conscientes. Si au mieux, elles valorisent au bilan leurs marques ou leurs brevets, elles ne prennent pas toujours en compte leur savoir-faire, leurs bases de données, etc., et ignorent la plupart du temps la protection du secret des affaires qui, pourtant, est valorisable. Elle nous fait part de son expérience en matière de valorisation de ce capital et des méthodes qu'elles utilisent et de la solution digitale d'évaluation des actifs immatériels que sa société a développée.

Sylvie Rozenfeld : Ingénieur en génie des systèmes et de l'innovation, spécialité : gestion de projets innovants, vous êtes fondatrice de Nowall innovation, société spécialisée en stratégie, management et valorisation de l'innovation. Vous êtes également pdg de Finantis Value, filiale de Nowall innovation et du groupe Finantis, qui réalise des évaluations financières d'entreprises et de leurs actifs immatériels et qui a développé une expertise en évaluation financière des actifs innovants et technologiques. Aujourd'hui, la richesse d'une entreprise dépasse la somme de ses actifs comptables et se mesure en fonction de la qualité des actifs immatériels. Garance Mathias, avocate spécialisée dans le droit du numérique et auteure d'un livre sur la valorisation de l'entreprise par la PI, faisait en 2017 le constat que le capital immatériel n'était pas toujours pris en considération à sa juste valeur. Même par les entreprises technologiques. En 2023, faites-vous le même constat ?

Sylvie Gamet : Oui, je trouve que la situation n'a pas vraiment changé, sauf peut-être pour les entreprises technologiques, comme par exemple celles qui développent des logiciels. Elles ne sont pas toujours conscientes que les richesses de l'entreprise, les marques, les brevets, les bases de données, les logiciels etc., ne sont pas forcément valorisées dans les comptes de l'entreprise. Mais ça commence à venir. Par exemple, lorsqu'une marque ou un brevet a été déposé alors que la société existait déjà, ce n'est pas toujours inscrit au bilan. Seul le coût du dépôt, et éventuellement celui des honoraires du conseil en propriété industrielle, sera sans doute immobilisé. Et si l'on ne dit pas au comptable de le mettre dans les immobilisations, il le passera probablement dans les charges. Or, cela ne reflète pas la véritable valeur que ces actifs peuvent potentiellement avoir sur leur marché.

« Même dans l'industrie, la valeur des actifs immatériels dépasse largement celle des biens corporels. »

De même, pour valoriser une entreprise, le comptable se contentera souvent de multiplier la valeur de l'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements). Sauf que le multiple choisi devrait être conditionné par la nature et le potentiel des actifs immatériels de l'entreprise car ils sont généralement les garants ou fondements de la pérennité ou de la croissance future de la société. Malgré les opérations de sensibilisation effectuées par l'Inpi ou BPI France, par les avocats et les CPI, on constate que la valorisation des actifs immatériels a un peu de mal à rentrer dans les habitudes.

Depuis 2019, l'Inpi propose une aide jusqu'à 2 500 € hors taxes, à destination des PME, pour co-financer les frais de valorisation ou de contractualisation, donc tout type de prestations qui se trouvent en périphérie des titres de propriété industrielle. BPI France propose également un diagnostic PI pour mieux exploiter la propriété intellectuelle. On voit donc qu'il y a un engagement de l'État sur la promotion de la propriété intellectuelle auprès des PME. Il faut encore davantage sensibiliser les entreprises à la propriété intellectuelle qui ont surtout le réflexe de déposer des marques. Sur les logiciels et le numérique, le fait qu'on puisse déposer ses codes sources auprès de l'Agence pour la protection des programmes n'est pas très connu ou pratiquée.

Dans quels contextes fait-on appel à vos services : juridique, fiscal, comptable ou capitalistique ?
Il y a plusieurs situations qui incitent les sociétés à nous solliciter. L'apport en capital à une société est l'un des principaux motifs. Pour la création d'une société ou d'une filiale, les fondateurs apportent souvent un brevet, un logiciel, etc., sous la forme d'un apport en nature et ils ont besoin d'évaluer et de valoriser ces actifs. Il peut également y avoir des raisons liées à la fiscalité, par exemple dans le cadre d'un rachat. Une partie du prix porte sur des actifs corporels inscrits au bilan, mais une grande partie porte souvent sur des actifs immatériels, un portefeuille de brevets ou de marques par exemple. Pour les droits d'enregistrement de cette acquisition, il peut être intéressant d'isoler le prix des actifs immatériels car la taxation ne va pas être la même que celle des actifs corporels).

Intervenez-vous dans le cadre d'une liquidation judiciaire ?
Assez peu. Quand il y a un acheteur potentiel, on peut nous demander de valoriser les actifs de l'entreprise mais ça arrive rarement car nos prestations représentent un coût. Généralement, le liquidateur vend au plus offrant. En revanche, il nous est arrivé d'intervenir a posteriori, c'est-à-dire au moment du rachat d'une société qui a déposé le bilan et fait l'objet d'une offre de rachat ou de reprise auprès du tribunal de commerce. On nous a demandé de valoriser la marque que le repreneur avait achetée à un prix assez bas. Nous intervenons également dans le cas de levées de fonds d'une société qui existe déjà mais dont le bilan n'est pas très révélateur de la valeur de l'entreprise. Les investisseurs apprécient d'avoir une vision documentée et une évaluation des actifs immatériels qui ont été développés. Au-delà des prétentions des fondateurs, l'investisseur désire avoir le regard d'un expert financier indépendant.

Les actifs immatériels représenteraient jusqu'à 90 % de la valeur d'une entreprise, qu'en pensez-vous ? Quel est le poids de l'immatériel dans l'actif d'une entreprise, dans le secteur de la tech et dans les autres entreprises ?
Je suis d'accord avec ce constat. Evidemment cela varie suivant les secteurs d'activité. Dans le secteur de l'industrie, les actifs corporels sont importants : les machines, les robots, l'immobilier, etc. Avec l'essor de la robotique, l'importance des actifs corporels pourrait se maintenir dans ce secteur. Mais même là, la valeur des actifs immatériels dépasse largement celle des biens corporels. Dans le numérique, des entreprises qui n'ont aucun actif corporel peuvent faire l'objet de transactions qui atteignent des milliards. Au-delà de la spéculation, il y a bien une valeur. Et cette valeur repose bien sûr sur des développements informatiques, des marques, des données ou autres mais aussi sur un potentiel d'exploitation, un potentiel que recèlent les données accumulées par la société, des revenus à venir. Il faut donc expliquer, documenter.

« Si on voit que l'entreprise ne s'emploie pas à garder son savoir-faire secret, cela veut donc dire qu'elle n'y attache pas de valeur. »

Parmi les actifs immatériels, les marques et les brevets sont les plus évidents à valoriser car ils se matérialisent par un titre, et qu'ils sont réellement pris en compte et valorisés d'un point de vue comptable. Mais pour les autres actifs comme les savoir-faire, bases de données et autres secrets d'affaires qui sont plus intangibles, quelles sont vos méthodes pour les identifier, les évaluer et les valoriser ? Vous servez-vous du Thésaurus Capital Immatériel 2019 finalisé par l'Institut de Comptabilité de l'Immatériel fait suite aux volets 1 et 2 du thésaurus Bercy, premier référentiel français d'évaluation des actifs immatériels ? Est-il adapté à des entreprises du numérique et à leurs développements logiciels, bases de données, etc. ?
Le thesaurus Bercy est un document qui a été élaboré à la demande du ministère des Finances en 2008. Le premier volet a permis de défricher et de définir la typologie des actifs immatériels des organisations. Il y a parmi ceux-ci, le capital « *savoir* », qui recouvre les brevets, le savoir-faire. Il y a également le capital « *marque* », le capital « *client* », les actionnaires et partenaires, l'humain, etc. Des catégories ont ainsi été définies et des indicateurs ont été suggérés pour pouvoir les apprécier et les mesurer. L'objectif premier consistait à donner une notation pour situer l'entreprise, mais pas à calculer la valeur financière. Donc ce thesaurus est intéressant quand on doit faire une évaluation juridique ou fiscale de l'entreprise pour découper sa valeur suivant différents axes.
Cela permet d'identifier et de cartographier les actifs immatériels de l'entreprise et de s'appuyer sur une référence connue, celle du ministère des Finances, une référence qui peut difficilement être remise en cause. Le thésaurus a ensuite été complété avec un volet dédié à l'évaluation financière. Mais cela reste un outil parmi d'autres. Il est adapté à tout type d'organisations, même numériques. Quoi qu'il en soit, une analyse au cas par cas des actifs est nécessaire. Si cet outil permet de normaliser une cartographie, d'autres référentiels existent pour mener les évaluations financières et ceux-ci sont reconnus à l'international.

Existe-t-il des normes ?
Il existe des normes internationales auxquelles je me réfère davantage, notamment une norme de valorisation pour les marques ISO 10668 (2010) qui peut être transposée à d'autres actifs, notamment les brevets, car il n'existe pas de norme internationale sur ce sujet, à l'exception d'une norme allemande qui s'appuie globalement sur les mêmes méthodes financières et les mêmes principes. Il s'agit d'abord de déterminer ce qu'un actif a coûté et ce qu'il en coûterait de le refaire au moment de l'évaluation. Un deuxième axe porte sur le potentiel de revenus futurs, la rentabilité de l'actif, à savoir le gain permis par cet actif par rapport à une société qui ne l'aurait pas, etc. Puis le troisième axe de l'évaluation consiste à rapprocher l'actif à évaluer de transactions existantes sur des actifs similaires. Ce n'est pas simple car il n'existe pas de base de données qui répertorie les transactions sur telle marque, tel logiciel ou brevet et qui en isole la valeur. Cette méthode des comparables va être intéressante en revanche pour déterminer des taux de redevance par exemple. En étudiant des accords de licence sur des actifs comparables (marque, brevet ou autres), il est ainsi possible de définir des taux de redevance en cohérence avec le marché. Sur cette base, on peut ensuite projeter des revenus de licences futures et en déduire la valeur de l'actif. Le rôle de l'expert est avant tout de sélectionner la ou les méthodes appropriées ainsi que les divers paramètres de calcul qui s'appuient sur différents éléments d'appréciation plus qualitatifs comme la nature de l'actif, la force de la protection juridique, le positionnement stratégique, le potentiel d'exploitation, la maturité technologique, la pénétration du marché, etc.

Alors sur quelles données vous appuyez-vous ?
En matière de comparables, il existe des bases de données essentiellement américaines qui portent sur des contrats nationaux et internationaux. Aux États-Unis, les transactions ou accords relatifs à des entreprises ou des actifs (marques, logiciels,

brevets, savoir-faire...) doivent être enregistrés auprès de l'administration, ce qui n'est pas le cas dans d'autres pays du monde. Cela explique que les données utilisées sont majoritairement d'origine américaine. On peut s'appuyer sur ces données, mais aussi quelques bases de données transactionnelles européennes (Orbit, Epsilon Search, données de l'Inpi ou de l'OEB...). En France, les contrats de licence portant sur une marque, un brevet doivent être enregistrés auprès de l'Inpi. Cela permet à ces licences d'être opposables aux tiers, d'en démontrer l'usage. Mais les entreprises ne déposent pas systématiquement ces éléments bien que ce soit une obligation. Et même si l'entreprise la respecte, il arrive que des clauses soient retirées pour des raisons de confidentialité, notamment des clauses financières. Nous utilisons ces données mais aussi des études qui portent sur des données macros qui permettent de faire des synthèses par filière. On se sert donc d'un panel de données pour essayer de rationaliser le plus possible les valorisations.

Comment déterminer-vous la valeur du savoir-faire ?
On va tout d'abord s'intéresser à la caractérisation du savoir-faire selon sa définition fiscale. Il faut en effet qu'il soit formalisé, qu'il ait aussi un intérêt économique, à savoir qu'il apporte un avantage économique à la société et enfin qu'il soit confidentiel. Le savoir-faire est avant tout basé sur l'expérience ou un travail assez conséquent qui justifie que ce soit tenu secret. Si ce savoir-faire est divulgué, sa valeur sera moindre. Le savoir-faire est donc basé sur l'opérationnel : des process, des méthodes, des recettes, des éléments qu'on ne peut pas ou qu'on ne veut pas breveter. Si on voit que l'entreprise ne s'emploie pas à garder son savoir-faire secret, cela veut donc dire qu'elle n'y attache pas de valeur.

« Les entreprises ont tendance à surévaluer leurs marques, surtout les petites. »

Et le secret des affaires ?
Le secret d'affaires est plus large, il couvre le savoir-faire mais aussi les bases de données clients et fournisseurs, des méthodes commerciales, des tarifs, etc. Les entreprises ne connaissent pas encore bien cette nouvelle protection. Par exemple, elles n'hésitent pas à diffuser leurs grilles tarifaires à un prospect. La société doit identifier ce qu'elle veut protéger, cartographier ses actifs, et mettre en place des modalités de protection qui reposent principalement sur sa faculté à tenir secret des éléments à protéger. Il faut identifier les personnes autorisées à y avoir accès, et organiser la traçabilité des accès. Les clients me rétorquent que les données en question sont dans leur système d'information avec des accès réservés. La plupart du temps, les entreprises n'ont pas de cartographie claire des données qui distingue celles qui doivent rester secrètes, celles qui ne doivent pas circuler dans l'entreprise en dehors d'un service donné, celles qui peuvent circuler dans l'entreprise mais sans être diffusées à l'extérieur, etc. Il y a rarement un protocole sur les accès ou une politique de gestion de ces données. Et ensuite, il faut expliquer au personnel les enjeux et les termes de ce protocole.

En matière de droit d'auteur, sauf clause contraire et sauf les logiciels, les droits reviennent forcément à l'entreprise. Avez-vous constaté de grosses déconvenues d'entreprises se croyant titulaire de droits ?
En général, des clauses de cession ont été insérées dans les contrats. Et si ce n'est pas le cas, on demande de le faire. Sinon, nous mettons une réserve. Les entreprises sont désormais assez sensibles à cet aspect.

Quels sont les actifs dont les entreprises ne sont pas conscientes de la valeur ?
Le plus souvent, c'est le savoir-faire. Comme c'est leur métier, elles n'ont pas forcément conscience qu'elles détiennent un savoir-faire protégeable. En revanche, elles ont tendance à surévaluer leurs marques, surtout les petites entreprises. Car généralement, ce n'est pas sur cet actif que la valeur de l'entreprise se concentre, mais davantage sur l'activité. En ce moment, la RSE, la responsabilité sociétale des entreprises, est un peu négligée alors que ça commence à prendre de la valeur. L'image de marque de la société peut en être impactée. Depuis deux ans, on constate un engouement pour les sociétés à mission, un label « *société à mission* » créé par la loi Pacte permet à une entreprise de déclarer sa raison d'être à travers plusieurs objectifs sociaux et environnementaux, justifiant leur rôle dans la société. Pour être labellisées, elles sont auditées afin de vérifier leurs objectifs et leur politique éthique. Ce n'est donc pas forcément un actif en tant que tel, mais il contribue à l'image de marque de la société. On va désormais davantage préférer une marque avec des valeurs éthiques que celle qui se contente de simplement faire de l'argent car les consommateurs finaux ne vont pas avoir le même attachement. Cela peut être aussi considéré comme un savoir-faire particulier dans la sélection des fournisseurs par exemple.

Les entreprises matérialisent / conservent-elles tous les éléments dans le cadre de la stratégie d'innovation et de protection pour la valorisation et l'exploitation des actifs ?
Mes clients ont tendance à ne pas être assez vigilants sur ce point. Ils passent beaucoup de temps

au développement d'une technologie mais ne font pas systématiquement un tracking du temps passé, même pour les brevets. On constate un suivi et une traçabilité sur les programmes de recherche car la société doit le faire pour le crédit d'impôt recherche. Pour le CIR, il faut en effet mettre en place de bonnes pratiques. En matière de bases de données, il est difficile de savoir qui a contribué à quoi, quel investissement de temps a été consenti. Si l'entreprise dispose d'un logiciel CRM, ça peut aider à justifier le temps passé. Mais très peu d'auditeurs vont s'amuser à faire la somme des durées de connexion sur chaque donnée, mais ça peut aider à démontrer quand une base de données a été créée, enrichie, etc. Par ailleurs, il y a la problématique RGPD. Une super base de données constituée de données illicites, car par exemple les clients n'ont pas donné leur consentement, va voir sa valeur impactée. Cela s'explique souvent par une négligence ou une mauvaise connaissance du RGPD.

« En ce moment, la RSE, la responsabilité sociétale des entreprises, est un peu négligée alors que ça commence à prendre de la valeur. »

Pour les entreprises qui possèdent des actifs qui ont de forts potentiels de revenus, on va se concentrer sur des méthodes de valorisation basées sur ces revenus futurs. Dans ce cas, le défaut d'informations historiques n'est pas nécessairement handicapant. En revanche, pour les actifs dont les résultats à venir ne sont pas assez probants, on privilégiera les méthodes de valorisation basées sur les coûts de constitution. Dans ce cas, on va rassembler le maximum d'informations qui justifient des investissements consentis et déterminer si ces investissements sont aujourd'hui toujours pertinents, sachant qu'avec les technologies actuelles on pourrait mettre moins de temps. On prend donc en compte l'obsolescence. Plus nous disposons d'informations précises, mieux c'est pour consolider la valeur de l'actif.

Et pour les logiciels ?

Nous avons d'autres méthodes qui permettent de compléter et consolider les autres approches. Nous prenons en compte la manière dont ils ont été développés : le langage, le nombre de lignes de code, etc. En fonction de cette volumétrie, nous sommes capables de définir un effort de développement et de déterminer si c'est cohérent par rapport aux déclarations du client. Quand on évalue une solution digitale, on regarde le résultat, l'actif au moment de l'évaluation, et non pas tous les essais, les erreurs, les corrections qui ont été effectués au préalable. Et on évalue combien il en coûterait aujourd'hui de développer la même solution.

Il y a un volet juridique important dans votre activité, le traitez-vous en direct ou faites-vous appel à des avocats ?

Nous avons des compétences en interne. De mon côté, j'ai des connaissances suffisantes, enrichies par la pratique, pour évaluer s'il y a une problématique juridique qui se pose. Si un problème est identifié, et selon le budget du client, on peut demander une expertise juridique auprès d'un conseil en propriété industrielle. Si le client n'en veut pas, on émettra une réserve s'il y a lieu.

Vous avez développé une solution digitale pour une évaluation rapide. En quoi consiste-t-elle et pour quel profil ?

Cette évaluation est bien sûr limitée. Nous avons développé une plateforme qui s'appelle IP'Nuts et qui est destinée à évaluer les marques, brevets, dessins et modèles, donc les actifs qui sont matérialisés par un titre de propriété industrielle. Le client va remplir un questionnaire qui comporte un volet juridique, un volet « *marché* », un volet technique, un volet financier, etc. En trois jours, on va remettre une évaluation basée sur les revenus futurs, qui va se traduire par une fourchette de valeurs. Ce n'est pas un avis d'expert indépendant car cette fourchette de valeurs se fonde sur les déclarations du client. Mais elle peut être intéressante dans le cadre d'une phase de négociation pour un rachat, lorsque les parties n'ont pas le temps d'attendre deux mois pour une évaluation fine. Il s'agit d'une simple référence pour initier une négociation. Le questionnaire est automatisé, ainsi qu'une partie des calculs. Un expert évaluateur va toutefois intervenir pour le choix des paramètres d'évaluation. Et on va contrôler la cohérence des déclarations du client. En revanche, on ne va pas contrôler le bienfondé de son business plan.

Propos recueillis par
Sylvie ROZENFELD