



Atelier Financement de l'Économie de la Fonctionnalité

Compte-rendu de la séance du 28 mai 2014

Préambule

L'atelier « Financement de l'Économie de la Fonctionnalité » a pour objectif d'instruire plusieurs singularités de ce modèle économique qui, à défaut d'être travaillées, peuvent constituer des freins à son déploiement. Parmi elles, se pose la question du **financement des investissements immatériels**, qui fait l'objet de cette séance.

En effet, l'économie de la fonctionnalité s'appuie prioritairement sur l'usage de **ressources immatérielles** (confiance, compétence, pertinence d'organisation, santé) qui, pour se transformer en **actifs immatériels**, nécessitent des investissements. Les investissements immatériels présentent trois propriétés qui les distinguent nettement des investissements matériels et qui constituent des entraves à leur financement :

- Financés par des dépenses courantes inscrites dans le compte de résultat, les actifs immatériels ne peuvent pas faire l'objet d'un amortissement ;
- A la différence des actifs matériels, ils ne s'usent pas au cours de la production ; mais, bien au contraire, ils s'accumulent à travers l'expérience acquise par l'entreprise en développant son activité ;
- Ils sont soumis à des risques de dévalorisation brutale sous l'effet d'évènements imprévus.

En plus de ces trois caractéristiques, il importe de souligner que les investissements immatériels de l'entreprise, les efforts qu'elle fournit et l'expérience qu'elle capitalise, sont susceptibles de contribuer à la formation d'actifs immatériels qui sortent du strict périmètre de l'entreprise et qui prennent la forme de patrimoines immatériels collectifs. Cette contribution s'effectue par le biais d'externalités positives produites par l'entreprise, tandis que celle-ci est susceptible de bénéficier en retour de l'existence de patrimoines immatériels collectifs par le biais d'externalités positives captées par elle.

Les problèmes soulevés par le financement des investissements immatériels et leur accumulation sous forme d'actifs immatériels sont des problèmes qui se posent à un très grand nombre d'entreprises, quelles que soient leurs tailles et quelles que soient leurs secteurs d'activité. Cependant, ils acquièrent dans le cadre de l'économie de la fonctionnalité une importance primordiale compte tenue du rôle stratégique que le capital immatériel y joue. Ce qui est spécifique à l'économie de la fonctionnalité c'est le recours à des actifs qui ne lui appartiennent pas et dont son activité dépend soit à travers la coproduction qui se traduit par la mobilisation de ressources appartenant aux bénéficiaires des prestations de service offerte par l'entreprise, soit à travers la production d'externalités qui enrichissent le patrimoine immatériel collectif sans contrepartie monétaire pour l'entreprise, de sorte que son revenu apparaît incomplet.

La séance de travail ne prétend pas aborder l'ensemble de ces questions. Elle comporte trois objectifs essentiels :

- Examiner les problèmes soulevés par l'évaluation et la valorisation des actifs immatériels mobilisés par les entreprises ;
- Étudier les difficultés rencontrées dans le financement des investissements immatériels soit par prêts, soit sur fonds propres ;
- S'interroger sur la possibilité d'utiliser l'évaluation et la valorisation des actifs immatériels comme moyen susceptible de faciliter l'obtention des financements externes, notamment dans le cas des entreprises engagées dans l'économie de la fonctionnalité et le développement durable.

Nous remercions, au nom du Club de l'EF & DD, Didier DUMONT de Goodwill-Management pour avoir discuté de façon approfondie les principes méthodologiques et les difficultés de l'évaluation des actifs immatériels, ainsi que Martial ROZIER et Guillaume MORTELIER de BPI France pour avoir présenté les dispositifs innovants mis en place par BPI France en matière de financement des investissements immatériels. Nous souhaitons remercier aussi Didier HAVETTE qui fut un intermédiaire précieux à la BPI France pour organiser cette séance de réflexion.

Introduction. Le modèle économique de l'entreprise et le classement des actifs immatériels, Renaud du TERTRE (document ci-joint)

Sont examinés tour à tour :

- La nature immatérielle des ressources employées par l'entreprise qui trouvent leur origine dans les facultés humaines mobilisées par son activité (la connaissance, l'aptitude à l'action, la confiance...) et qui contribuent en tant qu'actif en capital à son efficacité (perçue en termes réels) et sa rentabilité (l'obtention de *cash flow*) ;
- Les caractéristiques de l'accumulation des actifs immatériels et les difficultés de son financement (sujet évoqué dans le préambule de ce compte rendu) ;
- Le rôle des actifs immatériels qui se révèle primordial dans les phases critiques du développement de l'entreprise (changement de taille, repositionnement concurrentiel, innovation...) et qui nécessite de renforcer la singularité de l'entreprise à travers la mise en place de dispositifs (implicites ou explicites) lui permettant de tirer des enseignements de l'expérience ;
- La prise en compte du développement durable et des ressources environnementales comme biens communs qui constituent une classe d'actifs particulière, puisque ceux-ci sortent du périmètre de l'entreprise (sujet évoqué dans le préambule de ce compte rendu) ;
- Le regroupement en cinq grandes catégories des dix classes d'actifs immatériels qui sont traditionnellement reconnues dans l'analyse financière comme base de classement des actifs immatériels. Les quatre premières catégories d'actifs appartiennent à l'entreprise, la cinquième non, car elle regroupe des biens communs situés dans son environnement (conformément à la remarque faite précédemment). L'enjeu d'un tel regroupement tient à la nécessité d'adopter une approche dynamique des actifs immatériels qui soit étroitement liée au modèle économique de l'entreprise permettant de cerner son efficacité et sa rentabilité.

1^{er} exposé. Capital immatériel et économie de la fonctionnalité, Didier DUMONT (document ci-joint)

Dans son exposé, l'orateur a insisté sur plusieurs points qui méritent d'être relevés.

- Tout d'abord, l'approche des actifs immatériels repose sur trois principes méthodologiques :
 1. La nécessité d'adopter une approche dynamique des actifs immatériels en distinguant leur impact sur les conditions de demande, le capital clients (à l'origine des *cash flows* obtenus) et sur les conditions d'offre, les neuf autres classes de capital immatériel (les moyens permettant d'obtenir des *cash flows*). Une telle approche implique d'adopter une classification de l'ensemble des actifs immatériels qui soit fondée sur le modèle économique de l'entreprise. Son but est de mettre en lumière les interactions entre les différents types d'actifs à travers une confrontation entre offre de produits et obtention de *cash flow*.
 2. Partant d'une classification générale des actifs immatériels en dix classes, il convient ensuite de hiérarchiser le poids des actifs d'offre dans le processus de création de valeur de l'entreprise, afin de tenir compte de son secteur d'activité et aussi, sinon surtout, de la spécificité de sa stratégie.
 3. Il importe enfin d'opérer une distinction entre les moyens que l'entreprise mobilise pour acquérir des actifs immatériels et l'appréciation qui peut être portée sur leur existence, c'est-à-dire sur leur

performance. L'évaluation du capital immatériel consiste donc à mesurer un stock de richesse (des actifs) et non pas des flux (des actions). Par exemple, il ne s'agit pas d'évaluer la politique RH d'une entreprise, mais son capital humain.

- Au plan pratique, l'évaluation des actifs immatériels détenus par l'entreprise se heurte à de nombreuses difficultés, parmi lesquelles on peut en relever deux :
 1. Il faut noter tout d'abord que la construction d'indicateurs de mesure repose sur deux principes : le recours pour chaque catégorie d'actifs à un ensemble de critères (définissant une cartographie) et l'application d'un système de notation (nécessitant un étalonnage). Compte tenu des remarques plus haut, il est convenant d'utiliser avec précaution la cartographie définie au départ comme cadre d'analyse et le système d'étalonnage qui lui est associé. De fait, il faut procéder à des ajustements en fonction du type d'entreprise considérée et aussi, sinon surtout, de sa situation.
 2. Plus profondément, il importe de porter une appréciation sur la pérennité d'un actif dans le temps et sur sa performance, ce qui incite à s'interroger sur la pertinence des indicateurs utilisés et sur leur fiabilité.
- En ce qui concerne la valorisation financière qui consiste à attribuer une valeur monétaire au capital immatériel, il existe de longue date une grande diversité dans les méthodes susceptibles d'être employées. Toutefois, ces méthodes ont été conçues au départ plus pour valoriser un actif immatériel particulier (par exemple l'exonération de redevances pour une marque) que pour valoriser l'ensemble du capital immatériel. De ce fait, force est de reconnaître qu'aucune ne s'impose dans la pratique pour une valorisation globale. Dans les années récentes, de nouvelles approches, plus systémiques, ont vu le jour, comme le calcul de la valeur de rendement du capital immatériel qui se décompose en deux valeurs, l'une pour le rendement de l'offre (les 9 classes) et l'autre pour le rendement de la demande (le capital client). Il s'agit de calculer la somme actualisée des revenus futurs que l'entreprise peut attendre de son capital immatériel actuel par projection de son niveau de rentabilité réel et non prévisionnel. Il s'ensuit que, dans tous les cas, l'évaluation non monétaire constitue un préalable indispensable à toute évaluation en termes monétaires, parce qu'elle permet de mesurer la qualité de l'actif et donc, *a contrario*, le risque que celui-ci fait peser sur la pérennité du processus de création de valeur.
- Par ailleurs, il faut souligner les liens étroits qui peuvent être établis entre sept actifs immatériels parmi les dix classes retenues traditionnellement dans l'analyse financière et les sept politiques qui définissent la RSE. Selon ce rapprochement, la démarche suivie pour évaluer le capital immatériel est de nature à mettre en relief les liens qui s'établissent entre performance économique et développement durable.
- Enfin, un examen rapide des caractéristiques de l'économie de la fonctionnalité conduit à relever un certain nombre de forces et, à l'inverse, d'obstacles qui sont sous-jacents au développement de l'entreprise et qui ont des effets contradictoires sur le capital immatériel que celle-ci doit mobiliser.
 1. L'effet bénéfique de l'économie de la fonctionnalité est patent au départ, puisqu'en commercialisant un usage et non le produit l'entreprise réalise des économies en matière de consommation de ressources naturelles et de production de déchets.
 2. Cependant, la marge d'entreprise n'est plus immédiate, mais étalée dans le temps. Cette inscription dans le temps n'a pas qu'un effet négatif, puisqu'elle augmente la pérennité du produit supportant l'offre et rend le *business model* captif. Ces deux atouts ont pour conséquence de conforter le capital immatériel de l'entreprise.
 3. La contrepartie la plus néfaste tient à l'éventualité d'un alourdissement de l'investissement initial et surtout aux difficultés de financement inhérentes à l'incertitude qui pèse sur le *business model* de l'entreprise. Or, surmonter ces obstacles présuppose de pourvoir préalablement à des besoins accrus en capital immatériel.

2^{ème} exposé. Le financement des investissements immatériels des PME et des ETI, Martial ROZIER et Guillaume MORTÉLIER (document ci-joint)

Dans leur exposé, les orateurs ont cherché à montrer quelles étaient les principales difficultés rencontrées par les PME et les ETI pour financer leurs investissements immatériels et le type de solutions que BPI France a mises au point pour y répondre. Il en ressort quelques grandes lignes directrices dont la présentation synthétique qui en est faite ici ne doit pas faire perdre de vue la diversité des situations auxquelles les financiers sont confrontés au moment de décider de financer un projet.

- Les deux premiers obstacles auxquels se heurte le financement des investissements immatériels proviennent :
 1. Du risque inhérent à l'absence de collatéraux à offrir en contrepartie d'un prêt (hypothèque, nantissement du matériel, etc.) ;
 2. D'une difficulté à anticiper les besoins exacts à financer, notamment parce que le financement des investissements immatériels s'étale dans le temps (Quel montant ? Et sur quelle durée ?) et parce que cette nouvelle dépense suscite un besoin accru en fonds de roulement (tensions sur la trésorerie de l'entreprise).
- Pour répondre à de tels besoins, BPI France s'intéresse en premier lieu à la nature du projet qui sous-tend l'investissement immatériel à financer et aux difficultés que la direction de l'entreprise cherche à surmonter. Dans cet esprit, la démarche de BPI France consiste à accompagner des programmes d'action développés par des PME en cherchant à pallier des failles existantes sur les marchés financiers.
 1. Les prêts offerts par BPI France sont d'abord subordonnés à la finalité du projet : création d'entreprise, transmission d'entreprise, innovation, changement de taille, développement à l'international..., c'est-à-dire aux phases de rupture que la direction de l'entreprise cherche à franchir.
 2. Ensuite, il s'agit d'apprécier la stratégie proposée par la direction de l'entreprise, c'est-à-dire la solidité (la pérennité) du modèle économique sur lequel repose le projet d'investissement immatériel.
 3. Une fois le projet de développement clairement identifié, sa mise en œuvre par la direction de l'entreprise doit être crédible. Et sur ce plan, la personnalité du dirigeant de l'entreprise, la composition de son équipe de direction, l'organisation de l'entreprise sur le plan humain sont autant de critères qui jouent un rôle déterminant compte tenu de la relation de confiance qui en résulte.
- Les solutions offertes par BPI France comportent deux dispositifs décisifs.
 1. Le premier dispositif consiste à accorder des prêts de développement aux PME et aux ETI sur une durée de 7 ans, avec des remboursements différés à 2 ans, sans exiger de garantie sur l'entreprise ou sur l'entrepreneur, et ceci grâce à la mise place d'un fonds de garantie qui supporte partiellement le risque du projet à financer et qui est alimenté par l'Etat, les Régions, la Banque Européenne d'Investissement ou des partenaires privés.
 2. Le second dispositif fait jouer un fort effet de levier au bénéfice des entreprises financées en étendant la couverture de risque à l'octroi d'un crédit bancaire ou d'une avance en fonds propres qui peut être obtenu auprès d'un autre établissement financier, à hauteur de 1 pour 1.

L'effet de levier pour les entreprises est manifeste. A titre d'exemple, admettons qu'une entreprise emprunte auprès de BPI France à hauteur de 40 % de ses besoins financiers totaux, sans avoir à offrir de garantie, il s'ensuit que toutes les garanties que l'entreprise est susceptible de fournir (sous forme d'hypothèque par exemple) se reportent entièrement sur les 60 % d'emprunt restant obtenir auprès d'une autre banque. Au final, la capacité d'emprunter de l'entreprise a été augmentée et le coût total de son emprunt diminué.

Selon un tel mécanisme, l'existence au départ d'un fonds de garantie de 10 millions d'euros permet à BPI France d'octroyer des prêts de développement pour un montant de 2 milliards d'euros, prêts dont les montants peuvent être doublés par des établissements de Place, de sorte qu'au final les PME et les ETI sont susceptibles de bénéficier d'un financement de 4 milliards d'euros.

Compte-rendu des débats

Les problèmes liés au périmètre de l'entreprise

Christian du TERTRE rappelle que l'économie de la fonctionnalité a la particularité de créer une dynamique dans laquelle le client est coproducteur de la performance du service rendu. Cette coproduction fait que l'entreprise ne maîtrise pas entièrement la qualité du service offert et qu'elle doit être capable de s'adapter à l'action du client. Il s'ensuit que le projet de développement de l'entreprise est incertain, puisque le déploiement de son modèle économique ne dépend pas uniquement de son fonctionnement interne et des actifs qu'elle réussit à rassembler, mais il dépend également de la contribution de ses clients en tant que coproducteurs.

Guillaume MORTELIER indique que BPI France est effectivement confrontée à ce genre de situation, comme cela a été le cas pour une ONG (Organisation mondiale des musées) qui avait des besoins de financement dont les risques étaient très difficiles à apprécier, car les adhérents de cette ONG étaient à la fois apporteurs de fonds et ceux qui procuraient les matériaux de base qui permettaient aux personnels employés par l'ONG de produire les services attendus d'eux, études, publications... Autrement dit, la qualité des services offerts par l'ONG qu'il fallait financer dépendait dans une large mesure de la contribution en services d'agents qui étaient extérieurs à l'ONG et qui étaient aussi ses bailleurs de fonds.

Brigitte PASQUELIN prolonge la question en notant que, dans le cadre de l'économie de la fonctionnalité, l'entreprise offre une solution intégrée biens et services qui engage une pluralité de partenaires. Leur coopération peut prendre la forme institutionnelle soit d'une convention, soit d'une structure juridique (type SCIC). Dans un tel contexte, quel est le périmètre que le financier retient pour décider d'accorder un financement ? Est-ce qu'il s'intéresse à l'écosystème productif dans son ensemble ? Ou bien est-ce qu'il cherche à isoler l'entreprise par rapport à ses partenaires ?

Guillaume MORTELIER répond que, pour BPI France, la délimitation précise et stable du périmètre permettant d'identifier les porteurs d'un projet à financer est une question centrale. Dans le cas d'un modèle d'entreprise reposant sur une coopération entre plusieurs partenaires, la perméabilité des activités est beaucoup trop forte d'un partenaire à l'autre, autrement dit les transferts de marge sont beaucoup trop fluctuants pour que le financier puisse se faire une idée claire sur les lieux où se forment les *cash flows*. Par ailleurs, il ne faut pas perdre de vue que l'objectif de l'investisseur est de pouvoir sortir à terme de son investissement afin d'en réaliser la valeur soit en revendant ses parts aux investisseurs existants, soit en attirant de nouveaux investisseurs. Dans le cas d'une coproduction impliquant une pluralité de partenaires, la seconde solution est fortement compromise, tandis que la première dépend des réserves financières des investisseurs existants.

Les critères de financement de projet

Guillaume MORTELIER admet volontiers que l'appréciation du risque au moment de décider de financer un projet se fait autant sur la base d'une appréciation qualitative que sur la base d'un calcul de probabilité. Pour illustrer son propos, il prend l'exemple d'un projet qui relevait de la micro-finance en Tanzanie. Dans ce projet, les principaux risques auxquels l'entreprise était confrontée provenaient de la santé dégradée de ses employés compte tenu de l'endémie du sida. Pour se développer l'entreprise devait avant tout se préoccuper de la pertinence de son organisation, en l'adaptant afin d'être en mesure de prévenir le développement de l'épidémie et de gérer au mieux les absences de ses employés liées à maladie, notamment aux moments où ceux-ci passent de la phase d'incubation à la phase active de la maladie. Autrement dit, le risque d'entreprise résidait moins dans le projet productif de l'entreprise, ce qui constitue en général le point de départ de l'analyse du risque, mais dans l'organisation de l'entreprise et sa capacité à mobiliser une force de travail répondant à ses objectifs de production.

Martial ROZIER relève que les financiers ne peuvent pas examiner avec chacun de leurs clients l'ensemble des actifs immatériels dont ceux-ci disposent et établir ainsi une cartographie complète qui intégrerait tous les critères d'évaluation, car les investigations à conduire pour effectuer une telle évaluation seraient beaucoup trop coûteuses. C'est ce qui explique que le projet du ministère de l'Économie et des Finances d'instituer un document extra-comptable évaluant la valeur des actifs immatériels des entreprises a été abandonné. Dans la pratique, les financiers se contentent d'une évaluation ne portant que sur quatre actifs tout au plus : le capital-clients, le capital-humain, le capital-savoir et la marque, afin de se faire une idée des risques liés à la détention d'actifs immatériels.

Jean-François REY renchérit en faisant part de son expérience dans un service de BNP Paribas qui était spécialisé dans le financement de projets informatiques à caractère stratégique, dont la rentabilité était difficile à évaluer parce que, au-delà des immobilisations matérielles lourdes que ces projets nécessitaient, il fallait tenir compte de leur impact global sur l'activité de l'entreprise. Aussi la décision de financement était-elle prise en fonction d'une estimation qui portait sur l'accroissement de la valeur de l'entreprise. Pour évaluer le capital immatériel nouvellement créé, on utilisait une méthode simplifiée qui comprenait quatre indicateurs : 1) le capital relationnel (regroupant les clients, les fournisseurs et les partenaires), 2) le capital interne (désignant l'organisation de l'entreprise, sa notoriété, ses marques, sa R&D...), 3) le capital humain (revalorisé par le projet) et 4) le capital système d'information (incluant le projet considéré). L'évaluation finale consistait à dessiner un diagramme en mettant une valeur sur chacun des quatre axes figurant un indicateur donné. Par ailleurs, on complétait l'analyse en utilisant la méthode d'évaluation préconisée par Alan Fustec afin de disposer d'une grandeur monétaire globale à titre d'information.

Selon Martial ROZIER, l'adéquation entre le projet de l'entreprise et la capacité de la direction à le mener à bien, à la fois sur le plan financier et sur le plan humain, représente un critère fondamental de financement au sein de BPI France. Dans ce but, on utilise un système de notation interne (différent du système de notation de la Banque de France). Ensuite, vient la cohérence entre le projet de l'entreprise et la forme juridique choisie pour sa mise en œuvre (modèle capitalistique de type SA, SAS, ..., ou modèle coopératif de type SCOP, SCIC, ...), dans la mesure où la forme juridique de l'entreprise a une incidence sur la nature des financements dont elle peut bénéficier. En outre, l'objet social et les valeurs portées par le projet jouent également un rôle important.

Les critères d'évaluation des actifs immatériels

Christian du TERTRE signale que les termes de ressource immatérielle, d'actif immatériel et de capital immatériel, employés couramment comme si ils avaient la même signification, devraient faire l'objet d'une discussion afin de vérifier si ils ne reflètent pas des approches différentes et, par suite, des compréhensions différentes d'un même phénomène.

Indépendamment des problèmes de terminologie, Christian du TERTRE préconise d'aborder l'évaluation des ressources immatérielles à partir des efforts entrepris par l'entreprise pour les acquérir et, notamment, à travers, la mise en place de dispositifs permettant à l'entreprise de capitaliser les retours d'expérience. La présence de ces dispositifs constitue un signe éloquent quant à la volonté de l'entreprise de s'engager dans une logique d'accumulation de ressources immatérielles. Elle devrait par conséquent servir de critère d'évaluation permettant aux financiers d'apprécier la pertinence des projets qui leur sont soumis.

En revanche, Christian du TERTRE fait remarquer que le recours à un système de notation pour évaluer l'importance des ressources immatérielles dont l'entreprise dispose constitue un outil tout à fait inapproprié compte tenu de la nature (principalement) qualitative du phénomène observé et, par suite, son caractère (essentiellement) non mesurable. De fait, l'emploi d'un système de notation crée une illusion d'objectivité, alors que la mesure effectuée est dépourvue de fondements objectifs. Les difficultés deviennent patentés lorsque l'on examine les procédés d'agrégation des notes obtenues à partir des indicateurs utilisés au départ.

Didier DUMONT répond que pour porter un jugement sur des phénomènes de nature qualitative et multidimensionnelle il n'existe pas de système plus simple et surtout plus compréhensible par tous que le système de la notation. Cela ne signifie pas qu'il ne faille pas s'interroger sur ce que l'on cherche à mesurer

et sur la manière d’opérer une mesure. Dans le cas d’un important sous-traitant d’Airbus par exemple, cela n’a pas de sens de chercher à évaluer son capital-savoir en se fondant sur les connaissances techniques que l’entreprise détient pour fabriquer des avions. On attend d’un avionneur et, par conséquent, de ses sous-traitants qu’ils disposent des connaissances qui permettent aux avions de voler ! En revanche, dans le cadre de la mise en place du plan « Power 8 » qui implique de faire des offres au forfait et non plus en régie, il importait de s’intéresser aux connaissances techniques que les départements vente et marketing détenaient, afin d’évaluer leurs capacités à répondre aux nouvelles contraintes imposées par le donneur d’ordre.

Les objectifs visés par la valorisation des actifs immatériels

Guillaume MORTELIER souligne que parmi les financiers, le banquier et l’investisseur en fonds propres ne poursuivent pas le même objectif et qu’ils ont une approche des projets à financer différente. Le banquier raisonne en termes de risque, sa principale question étant de savoir si le prêt qu’il octroie sera remboursé, avec paiement d’intérêts en parallèle. L’investisseur en fonds propres, quant à lui, raisonne en termes de valorisation, sa principale interrogation portant sur le fait de savoir si son avance de fonds lui permettra d’obtenir une plus-value au moment de la revente des actifs qu’il a financés. Aussi analyse-t-il autant les risques que les opportunités.

Didier DUMONT précise que, dans la plupart des cas, les clients de Goodwill-Management utilisent la valorisation financière à des fins de pilotage. Aussi la valorisation apparaît-elle comme un complément à l’évaluation des actifs immatériels. Mais, il faut noter qu’elle joue d’abord un rôle d’ordre symbolique et qu’elle coïncide rarement au prix de vente pratiqué.

Le rôle des externalités produites par l’entreprise

Jean-Christophe CHOLOT rend compte de son expérience dans le domaine la finance solidaire en soulignant que l’évaluation des actifs immatériels a d’abord pour fonction de permettre aux parties prenantes de l’entreprise de mieux prendre conscience de leur existence et de resserrer ainsi les liens existants entre l’entreprise et ses sociétaires. En tout état de cause, c’est moins la notation que l’identification des actifs qui compte dans la démarche. Par ailleurs, celle-ci peut aussi constituer un bon moyen pour attirer des financiers dans le cercle de ceux qui adhèrent aux valeurs éthiques de l’entreprise. Cette adhésion doit bien entendu être vérifiée au moment de la revente de parts, afin que les financiers-repreneurs partagent la même vision que les autres parties prenantes.

Patrice VUIDEL rapporte que la compagnie d’assurance Generali considère que les entreprises engagées dans la RSE sont au final moins risquées à assurer que les autres, parce qu’elles sont capables d’obtenir des performances sur de multiples registres. En suivant cette logique de raisonnement, on peut se demander si le fait qu’une entreprise est capable ou non de se préoccuper des externalités qu’elle produit peut être considéré comme un critère de performance susceptible de faciliter l’obtention de financement.

Didier DUMONT répond que les entreprises reconnues pour leur engagement dans la RSE, notamment à travers l’obtention d’un label, sont accueillies plus favorablement par les financiers que les autres. Il convient en outre de noter que la question soulevée ici ne relève pas d’une évaluation monétaire, mais d’un repérage au plan réel.

Le recensement de actifs immatériels et leur classement

Au-delà des termes employés, Christian du TERTRE fait observer que dans le cadre du laboratoire ATEMIS les ressources immatérielles de l’entreprise sont réparties en quatre catégories qui témoignent d’une approche tout autre que celle qui adoptée à travers les dix classes d’actifs retenues dans l’analyse financière.

- Les compétences de l’entreprise désignent non seulement les qualifications et les compétences des salariés, mais aussi, sinon surtout, leurs compétences collectives qui sont fondées sur l’existence de collectifs de travail et qui déterminent leur capacité à faire face aux imprévus, à s’adapter aux changements affectant l’activité de l’entreprise et, plus profondément, les situations de travail.

Pour se développer, cette intelligence collective nécessite la mise en place de dispositifs de retour d'expérience ;

- La pertinence de l'organisation désigne la capacité de l'entreprise à évoluer, à se réorganiser, à coopérer avec des partenaires, à prendre en compte les changements affectant son environnement ;
- La confiance représente pour l'entreprise le moyen de faire face à l'incertitude, aux risques pris en faisant des paris sur l'avenir. Elle se fonde en interne sur le dialogue social avec les délégués du personnel, les syndicats de salariés et en externe sur la qualité des liens établis avec les autres parties prenantes de l'entreprise, ses clients, ses fournisseurs bien entendu, mais aussi les collectivités locales, les associations avec lesquelles l'entreprise peut être en contact ;
- La santé des salariés qui occupe une place de plus en plus centrale aujourd'hui.

Renaud du TERTRE fait valoir qu'il existe un large consensus parmi les analystes financiers, les gestionnaires et les économistes spécialisés en finance pour considérer que l'ensemble des actifs immatériels peut être cerné à partir d'une dizaine de classes d'actifs¹. Ce point de départ délimite un champ commun d'observation et définit une préoccupation commune d'évaluation. Mais le débat reste ouvert en ce qui concerne la démarche à adopter pour saisir les facteurs à l'origine des actifs immatériels et leur rôle pour l'entreprise au plan stratégique. En effet, la méthode de classement des actifs immatériels qui est choisie témoigne *de facto* d'une prise de position sur leurs origines et leurs rôles, notamment à travers leurs interactions, tandis l'évaluation de leurs poids nécessite d'explicitier par quelles médiations et sur quels fondements il est possible de conférer une grandeur quantitative à un phénomène qui est, par définition, de nature qualitative.

Des échanges à poursuivre

Les échanges de la séance montrent, qu'au-delà du rôle décisif des actifs immatériels dans l'activité des entreprises que chacun s'accorde à reconnaître, le débat doit être approfondi sur trois registres :

- Les termes employés pour appréhender ressources immatérielles dont l'entreprise dispose : ressource, actif ou capital ;
- Le classement des actifs immatériels ;
- Les méthodes employées pour les évaluer sur un plan non financier et pour les valoriser sur le plan financier.

Par ailleurs, une meilleure maîtrise des conditions de financement des investissements immatériels nécessite d'approfondir la notion de performance. Son principal enjeu consiste à ne pas limiter les performances de l'entreprise à son seul périmètre, mais de prendre en compte à la fois l'impact de l'entreprise (volontaire ou non) sur son environnement économique, social et naturel et son recours à des patrimoines immatériels territoriaux qui jouent un rôle central dans l'économie de la fonctionnalité.

Ce thème sera l'objet de la prochaine séance de l'Atelier qui portera sur « L'évaluation et la monétarisation des externalités dans l'économie de la fonctionnalité ».

¹ Dans le cadre de l'analyse financière, rappelons que le terme de capital ou d'actif (les deux mots ayant la même signification) désigne les ressources mobilisées par l'entreprise pour créer de la valeur, qui répondent à trois caractéristiques :

- 1) être employées de façon pérenne, c'est-à-dire être immobilisées (à l'actif de l'entreprise) sur une durée qui va au-delà d'un cycle de production ;
- 2) nécessiter une avance de fonds pour acquérir ces ressources, ce qui implique une immobilisation de l'avance de fonds (au passif de l'entreprise) sur une durée équivalente ;
- 3) être rémunérées par les profits réalisés par l'entreprise dans le futur (les *cash flows* obtenus à moyen ou long terme selon la durée des immobilisations).

LISTE DES PARTICIPANTS

BARON Xavier, Atemis

BECHE Elisabeth, Consultante indépendante

BENQUE Nadia, Atemis

BÉZARD Marion, Groupe Caisse des Dépôts et Consignation, Département de la Stratégie, service innovation DD, transition énergétique

BOUCHER Xavier, ENSMSE-Ecole Nationale Supérieure des Mines de St Etienne

BOUCQ Sébastien, Stratégreen

CHOLOT Jean-Christophe, NEF chargé de crédits

DUMONT Didier, Goodwill-Management, Secrétaire général associé (intervenant)

DU TERTRE Christian, LADYSS - Paris Diderot (Directeur scientifique du Club économie de la fonctionnalité)

DU TERTRE Renaud, LADYSS - Paris Diderot (intervenant)

HAVETTE Didier, BPI France, Directeur du développement durable

LOMBEZ Jean-Paul, MACÉO

MORTELIER Guillaume, BPI France, Directeur du développement (intervenant)

NÖSPERGER Stanislas, EDF Recherche et Développement

PASQUELIN Brigitte, LADYSS Paris 7 / Atemis (animatrice de l'atelier)

PERRIER Claire, Atemis

REY Jean-François, cadre de la banque, retraité

ROZIER Martial, BPI France, Directeur de l'offre et des produits (intervenant)

VEILLARD Michel, Institut de la monétarisation

VUIDEL Patrice, Atemis (animateur de l'atelier)

REMIXER, RÉUTILISER, ..., POUR PARTAGER.

L'équipe du Club de l'EF & DD autorise la reproduction, la diffusion et l'utilisation des outils et des contenus produits par le Club dans le cadre de ses ateliers, sur le principe des « *creative commons* ».

Cette disposition qui permet de rendre accessible, partager et faciliter l'utilisation de nos créations par d'autres, n'a d'autres objectifs que de faire évoluer la réflexion et d'enrichir le patrimoine commun.

Nous invitons par conséquent, toute personne amenée à faire évoluer ces contenus, à en partager les résultats avec le Club de l'EF & DD.

Prochaine réunion de l'atelier : le mercredi 22 octobre. **A vérifier**