



Le cadre comptable est insuffisant pour bien valoriser le capital immatériel

L'Observatoire de l'immatériel préconise d'élargir la base des actifs incorporels qui contribuent à la création de valeur à moyen terme

par YVES-MARC LE RÉOUR

A lors que la crise actuelle pousse les investisseurs à s'interroger sur la valeur en Bourse des entreprises, la troisième conférence annuelle organisée hier par l'Observatoire de l'immatériel a mis l'accent sur les limites d'une approche purement comptable pour valoriser les actifs immatériels de l'entreprise. La norme IFRS 3 sur les rapprochements d'entreprises conduit en effet à valoriser les actifs incorporels en fonction d'une valeur de marché. Il en résulte une sous-valorisation de certains actifs d'entreprises privilégiant le développement organique à la croissance externe. « *Le cas de Microsoft est emblématique, avec un milliard de dollars d'actifs incorporels reconnus au bilan pour une capitalisation boursière de 250 milliards de dollars* », souligne Alexis Karklins-Marchay, associé chez **Ernst & Young** et président du comité

scientifique de l'Observatoire.

Par ailleurs, la norme IAS 38, qui retient comme éléments incorporels des « *actifs identifiables, non monétaires et dépourvus de substance physique* » tels que marques, franchises ou brevets, ne prend pas en compte la survaleur, élément par essence résiduel, ou certains actifs immatériels comme la part de marché qui n'est pas « contrôlée » par

Les investissements comme facteur discriminant

l'entreprise. A côté des méthodes de valorisation par les comparables ou par les coûts, rarement utilisées, la méthode d'actualisation des revenus par les flux (DCF) plus répandue, ne supprime pas le risque lié aux hypothèses de rentabilité future des différents actifs.

L'Observatoire préconise donc de sortir du strict cadre comptable qui ne

permet pas de bien évaluer la contribution des actifs immatériels. Le référentiel doit s'élargir aux actifs dont l'entreprise « dispose » sans forcément en avoir le contrôle, comme le capital humain ou le capital client. Même si elle varie en fonction des secteurs et des modèles économiques, une mesure de la qualité de chaque type d'actif immatériel, en fonction de l'importance des investissements que l'entreprise est prête à consentir, permettrait d'affiner la détermination de la prime de risque retenue dans le DCF. « *Une vision plus exhaustive des éléments immatériels qui contribuent à la création de valeur permettrait au dirigeant de mieux piloter son entreprise tout en réduisant le risque pour les investisseurs* », conclut Alan Fustec, directeur scientifique de l'Observatoire et professeur à HEC.