

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

SELLOU-CHARIKHI Hassiba
Enseignante à EP-ECG d'Alger

Résumé : La définition et la classification des immatériels pour une entreprise posent un problème complexe à la littérature : d'une part parce qu'elles englobent différentes notions; d'autre part parce qu'elles soulèvent un conflit réel entre la comptabilité et la gestion.

En faisant référence aux différents travaux sur le sujet, l'objectif de cet article est de décrire la trajectoire du concept des immatériels au sein de l'entreprise. Commenant par être une dépense de fonctionnement pénalisante, puis un investissement avec des avantages économiques considérables, les immatériels deviennent une nouvelle forme de capital dont la prise en compte par les différents acteurs est indispensable pour toute action de valorisation du patrimoine de l'entreprise et de mise en place de ses plans stratégiques et de développement.

Mots clés : Immatériel, incorporel, intellectuel, intangible, R&D, savoir.

Abstract: The definition and the classification of intangible assets for a company pose a complex problem with the literature: on the one hand because they include various concepts; in addition be-

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

cause they raise a real conflict between accountancy and management.

By referring to various works on the subject, the objective of this article is to describe the trajectory of the concept of intangible assets within the company. Starting by being penalizing operating expenses, then an investment with considerable economic advantages, the intangible ones become the new shape of capital whose taking into account by the various actors is essential for any action of valorization of the inheritance of the company and installation of its strategic plannings and development.

Keys words: Intangible, Intellectual, R&D, Knowledge.

Introduction

Aujourd'hui, l'investissement ne se limite plus à l'acquisition de terrains, de bâtiments ou de machines, il intègre au contraire de plus en plus des équipes commerciales, des équipes d'ingénieurs et de créateurs ou des connaissances sous forme de brevets ou résultats d'une recherche intense. La vente d'une entreprise ne se fait plus à sa valeur nette comptable telle qu'elle se dégage de son bilan (CIGREF, 2006). Le goodwill, écart entre la valeur à la vente et la valeur nette comptable, mesure la valeur immatérielle de l'entreprise qui peut être extrêmement élevée. Pour cela, l'introduction de critères relatifs aux actifs immatériels stratégiques dans la décision d'investissement se développe (EDVINSSON, MALONE, 2000).

L'exemple le plus cité est celui de la société française Thomson Multimédia qui était en grande difficulté en 1996, ce qui fit dire à Alain Juppé, premier ministre français à l'époque, que l'entreprise valait un franc. La lecture du bilan de ce groupe lui donnait raison... Pourtant, fin 1999, soit 3 ans plus tard, la capitalisation boursière de cette entreprise était de l'ordre de 20 milliards de francs. Or cette entreprise n'a pas gagné 20 milliards en 3 ans et n'a pas non plus été recapitalisée à hauteur de 20 milliards. Simplement par le fait qu'en 1996, Thomson Multimédia valait beaucoup plus qu'un franc, contrairement à l'avis du premier ministre. Elle était riche de ses ingénieurs, de ses commerciaux, de ses clients, de ses brevets et de sa technologie. En fait, elle jouissait

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

d'une très importante valeur cachée, un puissant capital immatériel qui n'apparaissait nulle part au bilan mais qui constituait une grosse capacité de création de valeur future.

Cela nous permet donc d'avancer une définition purement naïve et intuitive et dire que le capital immatériel d'une entreprise est toute sa richesse cachée qui permettra de générer de la rentabilité future et qu'on ne lit pas dans ses comptes.

La littérature économique, managériale et comptable a connu beaucoup d'études sur les immatériels. Plusieurs auteurs ont essayé de cerner une définition et une caractérisation exactes à ce concept et proposer par la suite une liste exhaustive à ses composantes. En lisant ces travaux, le lecteur risque de s'égarer au milieu d'un lexique très riche qui tourne autour de ce sujet.

Dans l'objectif de tracer un cadrage et une conceptualisation à cette richesse immatérielle de l'entreprise, nous tenterons d'atteindre ce but à travers deux principaux points. D'abord, nous commencerons par décrire l'environnement de passage des immatériels d'une simple dépense de fonctionnement à un investissement avec des avantages économiques futurs bien déterminés. Ensuite, nous analyserons les différents arguments du courant qui considère les immatériels comme une nouvelle forme de capital qui permet à l'entreprise la création de valeur comme le capital physique et le capital financier.

I- L'immatériel : de la dépense de fonctionnement à l'investissement

En étudiant la littérature concernant les « immatériels » d'une entreprise, on se rend vite compte de la prédominance de l'aspect comptable tant dans les travaux de comptabilité, que dans les travaux relevant du management et de la gestion. Les définitions s'attardent plus sur les aspects « dépenses » ; « investissement » et « actif » des immatériels.

Toutefois la définition des immatériels pour une entreprise pose un problème complexe à la littérature : d'une part parce qu'elle englobe différentes notions; d'autre part parce qu'elle soulève un conflit réel entre la comptabilité et la gestion. Il n'est

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

d'ailleurs, pas rare qu'on observe des incohérences dans la terminologie et dans l'appréhension des différents concepts utilisés. Il n'existe pas à l'heure actuelle de définition très précise et communément admise des notions d'investissements et d'actifs immatériels ; on en rencontre au contraire une assez grande variété.

1-Le concept de l'immatériel : un conflit de logiques autour d'une définition

H. Savall et V. Zardet ont tenté de satisfaire les différents types de population concernés, dont les préférences et les visées sont différentes, en retenant une appellation œcuménique: le «4I» pour, respectivement, Investissement Immatériel, Intellectuel et Incorporel (SAVAL, ZARDET, 1988). Ces auteurs ont fait cette proposition réconciliatrice après avoir souligné les caractères limitatifs et imprécis des termes « non matériel », « intellectuel » et « incorporel » et afin de couvrir par ce choix tout les champs de l'investissement immatériel.

1-1-Incorporel : Le terme **incorporel** doit être retenu, selon M. Ternisien, parce que, si l'on admet la primauté de la comptabilité financière comme instrument d'information, il est souhaitable «de ne pas s'écarter d'une terminologie normalisée au plan hexagonal et international » (TERNISIEN, 1988). La justification est donc ici d'ordre conventionnel, et le point de vue adopté celui d'un expert-comptable qui souhaite au mieux élargir prudemment le domaine d'application de ce qui est, jusqu'à présent, réservé à des éléments incorporels sur lesquels l'entreprise exerce un droit de propriété: brevet, licence, marque, procédé (EPINGARD,1999).

1-2- Intellectuel : P. Caspar et C. Afriat ont retenu l'acception investissement **intellectuel**, voire investissement dans l'intelligence, en la justifiant par l'intérêt porté «aux stratégies volontaristes visant à introduire et à valoriser la connaissance et la créativité humaine dans les processus qui préparent, accompagnent ou font évoluer les processus de production et de commercialisation» (CASPAR, 1989, p88) (AFRIAT, 1992, p39).

1-3- Immatériel : Le terme **immatériel** suggère que le moteur de la croissance est de plus en plus intangible¹. Autrement dit que la nature de l'investissement se transforme. Il paraît de ce fait mieux adapté pour traduire l'idée qu'il y a bien, comme pour l'investissement matériel, détour économiquement utile à travers un acte de production, mais dont le résultat, l'output est impalpable, non directement observable, à l'image des savoirs et aptitudes qui constituent le capital immatériel (J. DEBANDT, 1997, p108).

Ceci ne signifie pas pour autant que le support de l'investissement soit lui même immatériel (DEBANDT, GADREY, 1994, p. 321-323). Pour prendre l'exemple du logiciel, l'inscription dans des micro-objets tels que les puces électroniques révèle un paradoxe : Il est clair qu'une partie des investissements immatériels prend la forme de données codifiées et donc transmissibles. L'information inscrite sur ces supports n'échappe donc pas aux sens, mais ce qui n'est pas directement observable, c'est le parcours interprétatif qu'est en mesure de faire le sujet à partir de cette information, et finalement la réalité de l'actif productif que constitue le capital immatériel qui en résulte.

Matériel et immatériel sont donc étroitement imbriqués, mais ce qui est fondamentalement en cause ici, c'est la transformation du rapport qu'entretiennent les hommes avec le monde de la production et de la technique, rapport de plus en plus médiatisé par les technologies de l'information (EPINGARD, 1999, p154).

2- Naissance d'une nouvelle forme d'investissement

Les premiers travaux sur les « immatériels » d'une entreprise se sont intéressés à ce sujet sous l'angle des dépenses. La majorité des travaux initiés cherchent, essentiellement, à distinguer les dépenses immatérielles des charges réelles de l'entreprise.

¹ À noter ici le terme consacré en anglais pour rendre compte du même phénomène : *intangible investment* (le terme *immaterial* n'étant pas adapté ici puisqu'il signifie peu important, sans conséquences).

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

L'appréhension des immatériels ne peut, pourtant, pas se limiter à cette distinction. En effet, si les entreprises sont aujourd'hui contraintes d'engager des sommes importantes dans ce domaine, c'est bien qu'elles escomptent également obtenir des avantages en contrepartie.

Le problème conceptuel, qui se pose ici, est de savoir le moment à partir duquel la dépense immatérielle engagée sur un exercice a un impact sur la rentabilité future de l'entreprise et d'être une charge pour devenir un investissement ou un actif.

Soucieux de clairement distinguer investissement et dépenses de fonctionnement, c'est-à-dire d'éviter tout risque d'amalgame, P. Caspar propose de s'appuyer sur des critères d'appréciation raisonnables et légitimes, sinon parfaitement rigoureux;

«On peut raisonnablement parler d'investissement d'abord lorsqu'il y a dépense consentie aujourd'hui pour un résultat espéré demain, c'est-à-dire un détour de production. Ensuite lorsque cette dépense contribue à constituer un capital amortissable, c'est-à-dire dont les effets attendus se produisent sur une durée largement supérieure à un exercice. On peut également parler d'investissement lorsque la dépense correspondante contribue à démultiplier les capacités de production ou de commercialisation de la firme ou du pays, c'est-à-dire à développer des potentiels ancrés au niveau collectif comme au niveau individuel. Enfin, on peut parler légitimement d'investissement le jour où l'on a la preuve que les dépenses consenties augmentent la valeur patrimoniale d'une entreprise; c'est-à-dire qu'elles contribuent à constituer un réservoir de valeur patrimoniale qui soit à la fois évaluable en cas de vente et, dans une certaine mesure, cessible sur le marché.»(CASPAR, 1989, p 91).

Par ailleurs, P. Caspar précise une condition supplémentaire pour, selon lui, distinguer plus rigoureusement dépenses de fonctionnement et investissement dans les domaines immatériels: «On ne peut, en toute rigueur, parler d'investissement que lorsqu'il y a *rupture* par rapport aux tendances extrapolées du passé. C'est probablement une distinction de cette nature qui serait à appliquer aux dépenses de formation par exemple pour distinguer, d'une part, celles qui sont des charges d'exploitation, même à un niveau élevé, et d'autre part, celles qui dépassent largement la maintenance et l'évolution des compétences acquises et qui visent à un changement délibéré dans l'état de celles-ci » (CASPAR, 1988, p.111).

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

Si nous reprenons l'ensemble de cette définition multicritère, les principales caractéristiques que l'on peut regrouper suivant quatre axes: détour de production, développement de potentiels, rupture dans les dépenses, création d'un patrimoine évaluable et cessible.

2-1 Un détour de production : C'est le critère économique par excellence, le sacrifice présent pour une production à venir mis en lumière il y a un siècle par l'économiste autrichien E. von Böhm-Bawerk, et dont P. Massé nous a proposé la définition suivante: «Échange d'une satisfaction immédiate et certaine à laquelle on renonce, contre une espérance que l'on acquiert et dont le bien investi est le support.» (MASSE, 1959. p1). Le fait que ce détour de production s'effectue de plus en plus par du travail portant sur l'information et la connaissance ne change rien au fait qu'il s'agit bien d'un acte d'investissement (EPINGARD, 1999, p 146).

Il faut souligner ici que la garantie d'un rendement donné n'est nullement assurée, elle n'est donc pas plus exigible *a priori* pour l'immatériel que pour le matériel car la rentabilité du capital productif n'est pas directement liée à la nature de la dépense, mais à l'efficacité de son utilisation (BOISSELIER, 1993, p 46)

2-2 Un développement des potentiels :Le développement s'effectue à travers la construction et l'accumulation d'une capacité productive que l'entreprise peut s'approprier et conserver. Pour P. Caspar, et s'agissant de l'investissement dans une forme de bien particulière qui n'est pas physique, cette capitalisation est de nature intellectuelle, en ce sens qu'elle porte sur des savoirs et processus de connaissance accumulés dans le temps à partir d'une stratégie délibérée d'investissement dans la matière grise (CASPAR, 1989, p 88).

Pour s'inscrire dans la durée, le capital ainsi créé doit, selon P. Caspar, être amortissable et ses effets attendus porter sur une durée supérieure à l'exercice. Le problème est qu'en matière de dé-

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

penses immatérielles, le calcul de la durée de vie est dans la grande majorité des cas impossible à fournir, précisément parce que l'output, le résultat des dépenses, est d'ordre qualitatif, donc très difficile à identifier et à mesurer. Peut-on, par exemple, chiffrer la durée d'usage d'une action de formation, c'est-à-dire à la fois apprécier à quel rythme le capital-savoir transmis se déprécie, et quand il devient obsolète. La réponse à une question ainsi formulée est évidemment négative.

2-3- Une rupture de tendance : Il s'agit d'une rupture par rapport à une simple extrapolation des dépenses passées. Il y aurait donc, suivant cette conception, un seuil, une masse critique dont le franchissement permettrait d'inférer qu'il s'agit d'investissement. C. Afriat, qui partage le point de vue de P. Caspar, précise: «Cet investissement naît d'une rupture qui atteste de la prise de conscience des dirigeants. L'existence d'une masse critique, non représentative des coûts de l'année précédente, est un indicateur d'investissement. Cette masse critique signifie un choix différent par rapport aux tendances extrapolées du passé» (AFRIAT, 1992, p. 39)

2-4-La création d'un patrimoine évaluable et cessible : La doctrine comptable repose sur une conception juridique du bilan, qui privilégie une vision patrimoniale de l'entreprise par rapport à une optique de résultat économique. Dans cette conception, rigide et statique, ne peuvent figurer dans le patrimoine de l'entreprise que les éléments sur lesquels celle-ci exerce un *droit de propriété*. Or l'investissement immatériel est le plus souvent lié à la constitution d'actifs spécifiques sans contrepartie nantissable possédée par l'entreprise et qui ne sauraient, en tant que tels, être revendus sur un marché d'occasion. Ce type de mélange entre la réalité, le juridique et les conventions comptables alimente la confusion des esprits et ne laisse finalement que très peu de degré de liberté à l'analyse.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

3-Définition de l'investissement immatériel :

Depuis plus de vingt ans, les chercheurs tentent de cerner le concept d'investissement 'non matériel'. Son contenu varie d'un auteur à un autre, mais tous s'accordent à dire que son émergence est un indicateur de la mutation des systèmes productifs vers plus d'information et de connaissance dans les processus de production de valeurs.

3-1 Du point de vue comptable

La problématique comptable se complique du moment qu'on commence à parler d'actifs : l'inscription au bilan des dépenses dans le domaine de l'immatériel, est freinée par la nature des immatériels. Cette nature, particulière, s'éloigne de la conception première de la comptabilité d'un actif corporel.

Les particularités des immatériels et la difficulté de leur identification handicapent la littérature scientifique et les textes officiels (comptables) dans la définition de la notion d'actif immatériel. Les premiers textes comptables ne comportent aucune précision quant à la différence entre actifs immatériels et matériels. Plus récemment, les textes se sont intéressés aux particularités des actifs immatériels, mais sont restés dans une optique d'inscription au bilan de l'entreprise ce qui limite le champ de ces définitions.

La norme IAS¹ 38 définit une immobilisation incorporelle comme « *un actif non monétaire identifiable sans substance physique, détenu en vue de son utilisation pour la production ou la fourniture de biens ou de services, pour une location à des tiers ou à des fins administratives* ». Un actif est une ressource « *(a) contrôlée par l'entreprise du fait d'événements passés et (b) dont des avantages économiques futurs sont attendus par l'entreprise* ». La norme précise qu'il est fréquent que « *les entreprises dépensent des ressources ou assument des passifs pour l'acquisition, le développement, le maintien ou l'amélioration de ressources incorporelles telles que (...) des marques commerciales (y compris les noms de marques et titres de publication)* » (IAS 38, 1998).

¹ IAS: International Accounting Standards.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

3-2 Du point de vue managérial

Plusieurs chercheurs en gestion utilisent avec réserve ces définitions comptables dans leurs travaux. Ils élaborent, en général, leurs propres définitions des actifs immatériels.

Smith et Parr ont retenu une définition « à contrario » visant à définir les actifs immatériels comme étant : « tous les éléments d'une entreprise qui existent après que les actifs corporels et monétaires aient été identifiés ; Ce sont les éléments qui, après le capital circulant et les actifs fixes permettent d'exercer l'activité et contribuent à la capacité bénéficiaire de l'entreprise » (SMITH, PARR, 1989).

Après avoir fait une distinction majeure entre information et connaissance, Patrick EPINGARD définit l'investissement immatériel comme « un détournement de production de connaissances qui s'incorporent durablement dans les objets, les hommes, et l'organisation » (EPINGARD, 1999, p156). De ce fait, l'auteur note que du fait des caractéristiques propres à la connaissance, elle peut être incorporée simultanément dans plusieurs supports. Ainsi, la connaissance produite à l'occasion de la R & D s'incorpore dans les objets techniques, mais est également conservée par l'entreprise sous forme de connaissances tacites ou formalisées. De la même façon, on peut considérer que le savoir acquis par les personnes au cours de leur formation est en partie incorporé dans les objets produits (MACHLUP, 1984).

Selon Patrick Epingard, l'organisation est aussi un support essentiel au stockage de la connaissance. Le savoir organisationnel est à la fois distribué entre les acteurs et cristallisé dans des structures. Il ne peut en aucun cas se réduire à la somme de connaissances individuelles, aussi riches soient elles. Il inclut un ensemble de règles de coordination et de décision, explicites ou tacites (routines, habitudes), ainsi que des savoir-faire collectifs ancrés dans l'organisation (THÉVENOT, 1988, p 216)

3-3 Du point de vue économique

Selon le dictionnaire des Sciences Economiques, « l'investissement immatériel se définit comme un investissement intangible qui incorpore de manière durable une part de connaissance dominante dans le but de contribuer de manière spécifique ou

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?
processuelle à la compétitivité et à la valeur de l'entreprise » (OCKS, 2001, p 488).

D'après la Banque de France, « toute allocation de ressources d'une organisation ne se concrétisant pas sous la forme d'un bien physique et destinée à produire ses effets pendant plus d'un cycle d'exploitation ou de production représente un investissement immatériel». (POURCIN, BROUTIN, 1991)

4- Caractéristiques des investissements immatériels

Certains auteurs discutent le bien fondé de la terminologie d'investissement immatériel. Ch. Pierrat et B. Martory, définissent l'investissement comme « un engagement actuel des ressources de l'entreprise qui est effectué dans l'espoir de réaliser un profit futur supérieur » (PIERRAT, MARTORY, 1996, p 30). C'est par les produits générés ou les ressources engagées que l'on détermine, selon ces auteurs, le caractère matériel ou immatériel de l'investissement. L'actif incorporel est, pour ces auteurs, « un élément du patrimoine de l'entreprise qui a vocation à devenir un actif au sens comptable du terme lorsque certaines conditions sont réunies et qui présente simultanément plusieurs des caractéristiques suivantes :

- ✓ absence de substance physique ;
- ✓ durée de vie indéterminée ;
- ✓ unicité, ou au moins, forte spécificité ;
- ✓ forte incertitude sur ses revenus futurs ;
- ✓ difficilement séparables des autres actifs »¹.

P. Ochs considère l'investissement immatériel comme un « investissement intangible dynamique qui incorpore de manière durable une part de connaissance dominante dans le but de contribuer de manière spécifique ou processuelle à la compétitivité et à la valeur de l'entreprise » (OCHS, 1995, p 53)

¹ Ces auteurs considèrent que le qualificatif d'immatériel s'applique mal à la notion d'investissement. « La terminologie "investissement immatériel" est un raccourci de langage pour désigner une dépense dans le domaine immatériel ayant le caractère d'un investissement ou s'intégrant à une opération d'investissement ».

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

Patrick EPINGARD, il a mis en évidence quatre caractéristiques distinctives majeures des investissements immatériels (EPINGARD, 1999, pp160-163) :

4-1-Le niveau d'intervention : Ils interviennent essentiellement en amont du processus productif, c'est à dire de la mise en place des systèmes. Une étude de l'OCDE¹ montre, à partir d'une analyse temporelle portant sur les différents stades du cycle de vie du produit, que les investissements immatériels en technologie (R & D, brevets et licences, conception et ingénierie) sont largement prédominants dans les phases recherche, conception et développement, c'est-à-dire *avant* l'introduction du produit sur le marché (New S&T, 1996, p 126). Bien sûr, la place de l'investissement dans le cycle de production dépend de sa nature (la formation professionnelle, par exemple, est susceptible d'intervenir tout au long du cycle du produit, du fait qu'elle accompagne le plus souvent le processus d'innovation en amont et les investissements matériels en aval). Mais il est clair que, comparativement aux investissements matériels, le résultat d'ensemble pointe vers l'amont, et que le déplacement croissant des coûts vers l'amont ne pourra que renforcer cette tendance à l'avenir.

4-2-L'irréversibilité : Le fait qu'ils interviennent largement en amont confère aux investissements immatériels une forte irréversibilité. Une fois le système conçu et mis en place dans ses grandes lignes, il est très structurant pour l'avenir. *A contrario*, le développement de l'immatériel permet aussi d'accroître la plasticité de la décision et de l'organisation. Tel est par exemple le cas de l'investissement qualifiant qui, en permettant d'accroître les compétences du personnel, tend à renforcer la qualité de la décision et la capacité collective d'adaptation à l'environnement et d'anticipation des problèmes futurs, donc indirectement la flexibilité décisionnelle et organisationnelle de l'entreprise.

¹ Organisation de Coopération et du Développement Economique

4-3-Le degré de spécificité : Les investissements immatériels sont le plus souvent très spécifiques, et de ce fait contribuent à la constitution d'actifs qui n'ont pas nécessairement une valeur marchande en dehors de l'organisation dans laquelle ils sont incorporés. En fait, plus l'actif constitué est spécifique et la connaissance qu'il met en œuvre est tacite, plus on s'éloigne de la notion de marchandise échangeable sur un marché, et inversement (DUIZABO, GUILLAUME, 1996, p 34). Si l'on prend l'exemple d'une licence ou d'un brevet, nous sommes en présence d'un savoir de nature générique et largement codifié, pour lequel existe un marché. A l'autre pôle, les réseaux informels ou le savoir-faire collectif d'une équipe sont des actifs très spécifiques et le savoir qu'ils génèrent est, pour une part prédominante, tacite.

4-4-Le risque : Le fait qu'il s'agisse d'actifs dont la contrepartie est immatérielle n'est pas en soi un argument décisif en faveur d'un risque supérieur, puisque la valeur économique de l'actif tient, non à sa nature, mais à l'efficacité permise par son utilisation. Les actifs matériels sont, eux aussi, souvent risqués et largement guettés par l'obsolescence, et ceci tient à la fois au rythme du progrès technique et au caractère de plus en plus incertain et perturbé de l'environnement que doivent affronter les entreprises. Toutefois, il semble que l'investissement immatériel présente des risques supérieurs à l'investissement physique, sous au moins trois aspects:

- Les hommes, qui n'appartiennent pas juridiquement à l'entreprise, sont susceptibles de la quitter, emportant avec eux le résultat de l'effort d'investissement qu'elle a consenti pour les former. Ceci renvoie au problème essentiel de l'appropriation privée du capital humain,
- Le fait que les investissements immatériels les plus stratégiques (formation et recherche) interviennent très en amont de la sphère productive leur confère, comme déjà souligné, une forte dimension *d'irréversibilité*. Le risque d'augmenter l'importance des coûts non récupérables est de ce fait accru,

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

comparativement à l'achat d'une machine qui peut être plus facilement différé si nécessaire, en fonction des informations détenues sur l'environnement (DE BANDT, GARDREY, 1994, p 323).

- Si les risques d'obsolescence existent dans tous les cas, ils sont particulièrement importants pour les investissements immatériels. Le paradigme Schumpétérien de la destruction créatrice s'applique particulièrement bien ici. Nous assistons en effet, avec la course effrénée à l'innovation, à un processus incessant de création d'éléments neufs et de destruction d'éléments vieillissés. Dans un monde où règne l'incertitude et où tout va très vite, les savoirs et compétences accumulés sont constamment menacés et remis en cause (BAUMARD, 1996, p 20).

II- De l'investissement immatériel au capital immatériel

Au moment où la comptabilité exige toujours des règles très restrictives pour le traitement des immatériels, un nouveau courant de réflexion, conscient de leur rôle incontournable dans la création de valeur, vient de les considérer comme une nouvelle forme de capital parmi d'autres facteurs de production.

Le vocabulaire doit impérativement être précisé parce que le concept "capital" est polysémique et parce que les formes de l'investissement sont nombreuses. Au sens large pour l'analyse économique, le capital est un facteur de production au même titre que le travail.

La dépense en capital est un achat de biens et services qu'on peut qualifier de biens et services de production (puisqu'ils servent à produire). Ces biens et services de production sont de deux types :

- Certains sont intégrés dans les biens et services produits par l'entreprise, ce sont des consommations intermédiaires, ils disparaissent dans le processus de production ;
- D'autres sont utilisés plusieurs fois et demeurent disponibles pour continuer à produire.

On comprend pourquoi les économistes désignent par l'expression « capital fixe » ce dernier type de biens et services de

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

production. Le capital fixe c'est l'ensemble des biens de production utilisés durablement par un producteur dans son activité productive. La durée d'utilisation doit forcément être appréciée. Les économistes considèrent que pour pouvoir parler de capital fixe, cette durée doit être d'au moins un an. Donc le capital fixe c'est l'ensemble des biens de production utilisés par un producteur pendant au moins un an qui n'est rien d'autre que la définition d'un investissement.

1-Emergence de la notion de capital immatériel

Une logique de dépassement de la problématique comptable s'est de plus en plus fait sentir chez les gestionnaires au début des années 90. Ces derniers, conscients des insuffisances de l'outil comptable (absence d'une reconnaissance des dépenses en immatériels, incohérences dans la terminologie et dans les procédures d'enregistrement...) se sont concentrés sur de nouveaux aspects des immatériels essentiellement axés sur le stock de savoir dans les organisations productives. Avec ces travaux, la notion de capital immatériel a émergé dans la littérature.

Boisselier, en 1993, a été l'un des premiers à explorer cette notion. Ce dernier, par souci de clarification des notions d'investissement et d'actif, s'arrête sur la définition du capital technique proposée par R. Barre « l'ensemble des biens matériels, qui sont utilisés dans les détours de production et augmentent la productivité du travail humain » (BARRE, 1975, p 149). Cette aptitude du capital à accroître la productivité du travail humain justifie à elle seule l'intégration des immatériels (comme la R&D) dans la sphère du capital. Le capital technique serait, selon Boisselier, « l'ensemble des biens matériels et immatériels, qui sont utilisés dans les détours de production et augmentent la productivité du travail humain » (BOISSELIER, 1993, p 43).

Sondhi et Fried ont défini le capital immatériel d'une entreprise par « la valeur résiduelle constatée lors d'une acquisition et qui correspond à la partie de la valeur d'achat non attribuée aux actifs corporels » (SONDHI, FRIED, 1994).

Mortensen, Eustace et Lannoo (MORTENSEN, EUSTACE & LANNOO, 1997) ont défini le capital immatériel en lui proposant une classification en quatre catégories :

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

- 1) le capital Innovation : R&D ;
- 2) le capital structurel : capital intellectuel, savoir-faire, cohérence et flexibilité organisationnelle, compétence et loyauté du personnel ;
- 3) les contrats exécutoires : licences et franchises, licences de diffusion, quotas en cas d'industrie régulée ;
- 4) le capital marché : marques).

Une cinquième composante est intégrée à cette classification et qui permet de justifier l'écart de valeur: « Goodwill » (CAÑIBANO, GARCÍA-AYUSO, SÁNCHEZ, 1999)

De leur côté, Sveiby et Mazars (SVEIBY, MAZARS, 2000) ont proposé une définition du capital immatériel spécifique aux entreprises de la nouvelle économie¹. Les auteurs retiennent :

- 1) le capital marque et le capital client;
- 2) le capital structurel interne, ce dernier traduit l'efficacité de l'organisation ;
- 3) le capital humain qui regroupe les talents de l'entreprise et exprime sa capacité à attirer et fidéliser les compétences, à développer son savoir-faire et à améliorer son innovation.

A travers ce qui suit, nous mettrons l'accent sur deux classifications proposées par :

- ✓ Edvinsson et Malone dans leur célèbre ouvrage « Le capital immatériel de l'entreprise, Identification, mesure, management » ;
- ✓ Alan FUSTEC et Bernard MAROIS, dans leur livre « Valoriser le Capital Immatériel de l'Entreprise »

2-Définition et classification du capital immatériel selon EDVINSSON & MALONE

Le travail le plus abouti est sans doute celui d'Edvinsson & Malone publié en 1997. Les auteurs ont défini le capital immatériel

¹ La nouvelle économie désigne la hausse de la croissance générée à partir de la fin des [années 1990](#) par les [nouvelles technologies de l'information et de la communication](#) (NTIC).

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

en partant de l'expérience vécue par le groupe SKANDIA¹ au sein duquel une direction « Capital Immatériel » a été créée.

Ce groupe a cherché un outil de communication adapté au capital immatériel. Cet outil s'est matérialisé par le développement d'un navigateur composé d'indicateurs destinés à évaluer les composantes du capital immatériel.

2-1-Définitions du capital immatériel :

Selon EDVINSSON & MALONE, la meilleure manière d'apprécier le rôle du Capital Immatériel est peut-être de le faire à travers une métaphore. Si l'entreprise était un organisme vivant, par exemple un arbre, alors ce que nous décrivons dans les organigrammes, les rapports annuels, les états trimestriels, les brochures et autres documents en constituerait le tronc, les branches et les feuilles. L'investisseur intelligent scruterait cet arbre à la recherche du fruit mûr à cueillir.

Mais penser que ces seuls éléments visibles constituent la totalité de l'arbre serait une erreur manifeste. La moitié au moins de la masse d'un arbre est souterraine et se trouve dans ses racines. Et alors que le goût du fruit et la couleur des feuilles sont des preuves évidentes de la santé de l'arbre à l'instant présent, la connaissance de ce qui se passe dans ses racines est beaucoup plus utile pour imaginer la santé de l'arbre dans les années à venir. Le parasite qui vient d'apparaître à 50 mètres sous terre peut très bien tuer cet arbre qui semble, aujourd'hui, en parfaite santé.

C'est ce qui rend le Capital Immatériel si intéressant - l'étude des racines de la valeur d'une entreprise, la mesure des facteurs dynamiques cachés sous les immeubles et les lignes de produits.

2-2-Classification des composantes du capital immatériel :

Dans leur livre, « *Le Capital Immatériel de l'Entreprise* », Leif Edvinsson et Michaël Malone ne proposent pas de définition précise de la notion d'actifs immatériels, mais présentent une décomposition de la valeur de l'entreprise en une cascade d'actifs matériels et immatériels qui a valeur de définition. Selon ces au-

¹ Groupe de sociétés d'assurances et de services financiers suédois.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

teurs, le capital immatériel peut essentiellement prendre trois formes.

2-2-1 Le capital humain : Toutes les capacités individuelles, les connaissances, le talent et l'expérience des employés et des dirigeants de l'entreprise sont regroupés sous le terme de capital humain. Mais le capital humain est plus important que la somme de ces éléments.

La notion de capital humain doit capturer l'intelligence et la dynamique d'une organisation dans un environnement en constante évolution. C'est aussi l'apport dont bénéficie l'entreprise grâce aux nouvelles connaissances qu'acquiert les dirigeants et les collaborateurs. C'est encore, la créativité et l'innovation de l'organisation (l'apport d'idées nouvelles et leur mise en œuvre). La notion de capital humain comprend également les valeurs de la société, sa culture et sa philosophie. Aucune entreprise ne peut être propriétaire de ce capital humain.

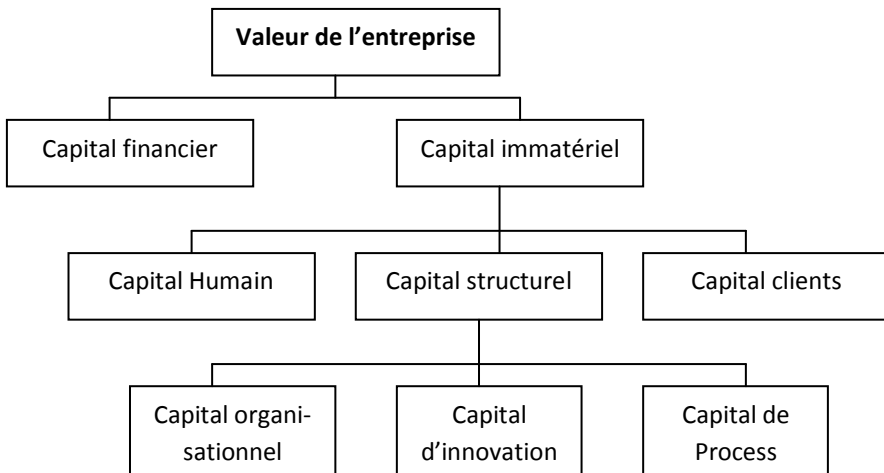
2-2-2-2 Le capital structurel : Le capital structurel de l'entreprise est en même temps l'expression du capital humain et son infrastructure. C'est également l'ensemble de ses systèmes d'organisation, y compris ceux utilisés pour transmettre et stocker le savoir. Les auteurs composent le capital structurel en trois catégories :

- **Le capital organisationnel :** Il regroupe les investissements réalisés par l'entreprise en systèmes, en outils et en modes de fonctionnement pour accélérer la circulation des connaissances au sein de l'entreprise comme à l'extérieur.
- **Le capital d'innovation :** on entend par le capital d'innovation la capacité de renouvellement, les résultats de l'innovation sous la forme de licences commerciales, de droits de propriété intellectuelle (marques et brevets) et tous les autres actifs et talents intangibles permettant de lancer rapidement de nouveaux produits et services.
- **Le capital process :** Il regroupe les process d'exploitation qui améliorent l'efficacité de production d'un bien ou d'un service. C'est une forme de savoir pratique mis au service de la création continue de valeur

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

2-2-3-Le capital Client : Cette variable a été intégrée, dans un modèle du groupe SKANDIA, dans le capital structurel. Cette variable occupe une place à part entière, équivalente à celle du capital humain et du capital structurel du fait que les relations d'une société avec ses clients sont distinctes de celles qu'elle entretient avec ses salariés et ses partenaires stratégiques. Cette relation est d'une importance absolument capitale pour la valeur de l'entreprise car c'est la relation avec le client qui est à l'origine du cash flow.

Figure N°1 : Composantes du Capital immatériel selon Edvinsson et Malone.



Source : EDVINSSON, MALONE, 1999, p 83

3-Définition et classification du capital immatériel selon FUSTEC & MAROIS

Très inspirés par les travaux d'EDVINSON et MALONE, Alan FUSTEC et Bernard MAROIS, dans leur livre « Valoriser le Capital Immatériel de l'Entreprise » paru en 2006, ont donné une définition du capital immatériel tel perçu par les marchés financiers, avec une classification exhaustive suivi d'une méthode efficace pour évaluer la véritable valeur d'une entreprise ainsi qu'un modèle éprouvé utilisé par de nombreuses société pour l'évaluation

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ? et le pilotage des actifs immatériels (FUSTEC, MAROIS, 2006, pp13-15).

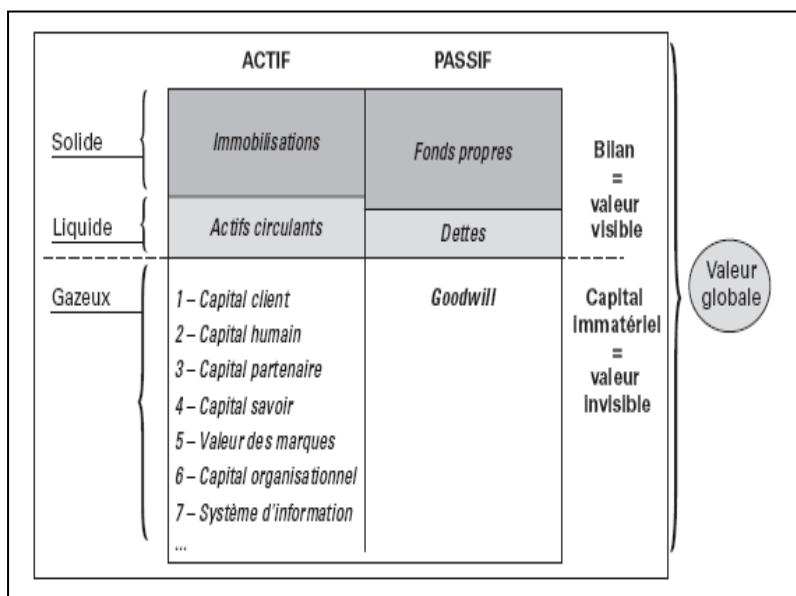
3-1-Définition du capital immatériel : Le capital immatériel peut être expliqué en une phrase simple. Il s'agit de toute la richesse de l'entreprise qui ne se lit pas dans les états financiers.

De manière intuitive et empirique, les marchés financiers valorisent depuis longtemps le capital immatériel à travers le rapport moyen entre la valeur de transaction des entreprises (capitalisation boursière) et leur valeur nette comptable (valeur de bilan). Ce ratio s'appelle le *Price to Book Ratio* (PBR). Les niveaux de PBR atteints par certaines entreprises donnent toutefois à réfléchir pour comprendre les raisons pour lesquelles les investisseurs acceptent d'acheter une entreprise plus chère que sa valeur de bilan. Tout simplement parce qu'acheteurs et vendeurs conviennent que la valeur d'une entreprise dépend avant tout de sa capacité à dégager des profits dans le futur. La méthode *Discounted Cash Flows* (DCF) permet ainsi à un investisseur de calculer la valeur actuelle des profits cumulés que l'entreprise réalisera dans le futur, ce qui lui permet de calculer un prix d'entreprise et d'estimer un délai de retour sur investissement (FUSTEC, MAROIS, 2006, p 15)

Alan FUSTEC et Bernard MAROIS donnent également une bonne illustration du concept du capital immatériel: « la valeur de l'entreprise est faite de solide (immobilisations : immeubles, ateliers, ordinateurs, véhicules, etc.) et de liquide (trésorerie, créances, etc.). Au-delà de cette richesse solide et liquide, il existe une richesse «gazeuse» : le capital immatériel.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

Figure N°2: «Bilan étendu» de l'entreprise intégrant l'immatériel



Source : (FUSTEC, MAROIS, 2006, p22)

3-2 Les composantes du capital immatériel : Les actifs matériels visibles au bilan peuvent être porteurs d'une valeur immatérielle ou d'un *goodwill* invisible.

Selon Alan FUSTEC et Bernard MAROIS, le capital immatériel d'une entreprise englobe neuf principales formes:

- **Le capital client:** s'ils sont satisfaits, fidèles à l'entreprise, solvables et nombreux, l'entreprise a un atout pour réussir ;
- **Le capital humain** (les salariés) : un personnel motivé, fidèle, compétent et soudé permettra à l'entreprise de mieux se développer qu'un personnel peu dynamique, ayant une compétence limitée ou un esprit d'équipe défaillant;
- **Le capital partenaire** (les partenaires) : dans une économie qui développe de plus en plus la sous-traitance, l'entreprise a besoin de fournisseurs dont les caractéristiques sont similaires à celles de ses salariés – compétence, motivation et dynamisme entre autres. Il en est de même pour ses partenaires (banquiers, assureurs, avocats...);

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

- **Le capital organisationnel** (l'organisation) : si l'entreprise est bien organisée, si chaque service connaît ses responsabilités, s'il n'y a pas de redondance dans la répartition des rôles ni de tâches orphelines dont personne ne s'occupe, si la circulation de l'information est rapide, l'entreprise jouit à nouveau d'un atout intangible ; le système d'information est aussi un actif immatériel majeur. Sans lui, la plupart des entreprises d'aujourd'hui sont paralysées, et un défaut informatique peut leur faire perdre beaucoup d'argent;
- **Le capital savoir** (la connaissance) : Dans une économie fondée sur le savoir, la qualité de la connaissance est essentielle pour l'entreprise. Jouit-elle de secrets de fabrication, de brevets, de programmes de R & D, d'une politique d'innovation qui lui donnent un avantage concurrentiel pérenne ? Ou bien son savoir est-il limité, obsolète, voire absent ? Ce capital est distinct du capital humain, en ce sens que cet actif ne recense que le savoir «produit» par les salariés et non pas possédé par eux (résultats de R & D, publications, brevets, manuels, formules, systèmes de *knowledge management*, connaissance embarquée dans les produits). La connaissance possédée par chaque salarié est un élément du capital humain;
- **Le capital de notoriété** (les marques). C'est probablement l'actif immatériel le plus connu et le plus mesuré. Les marques représentent parfois une part importante de la valeur des entreprises. Ainsi, la marque représente 67 % de la valeur de Coca-Cola et un tiers de la valeur d'IBM.
- **Le capital actionnaire** (les actionnaires) : il joue un double rôle dans la valeur des entreprises. Ils sont présents dans le capital matériel, puisqu'il apporte à l'entreprise une partie de ses finances, mais ils ont aussi des caractéristiques immatérielles importantes : patience, fidélité, écoute. Si une entreprise a des actionnaires très impatients et exclusivement mus par une logique de profit à court terme, elle est poussée à une stratégie de rentabilité immédiate. Le dirigeant, menacé de voir ses actionnaires lui retirer leur confiance et leurs fonds, cherchera à dégager une forte rentabilité, quitte à réduire, au-delà du raisonnable, sa R & D ou son budget informatique;

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

- **Le capital écologique et sociétal** (l'environnement) : La notion d'environnement est à prendre au sens large. Elle couvre l'environnement naturel, mais aussi social, sociétal et géopolitique. Si une entreprise est implantée à proximité de gisements de matière première dont elle a besoin, si elle possède même ses propres gisements, si son emplacement lui confère une bonne réputation, si son environnement politique est stable, etc., elle bénéficie, à nouveau de précieux avantages.

Conclusion

Dans un monde qui se dématérialise, l'évolution des sociétés développées montre que la part intellectuelle de l'activité humaine s'accroît par rapport aux traditionnelles activités manufacturières. De plus en plus, les processus de production font appel à des connaissances accumulées autant, sinon plus, qu'à des outils. L'émergence de la nouvelle économie marque ainsi l'avènement de ce qu'il convient désormais de qualifier de « capital immatériel ». *Goodwill*, « capital incorporel », « capital intellectuel », autant de termes synonymes utilisés du point de vue comptable, managérial ou économique font référence à cette nouvelle notion qui reflète le poids croissant de ces actifs d'un nouveau genre, qui passent ainsi de l'ombre à la lumière.

Le risque élevé, l'absence d'un marché formalisé, le problème de séparabilité et d'appropriation justifient l'exclusion d'une majeure partie du capital immatériel des états financiers de l'entreprise. Cela s'explique, en effet, par des contraintes règlementaires fortes, tant au niveau des conditions d'activation que des possibilités d'évaluation des actifs. Ces contraintes résultent de l'exigence de fiabilité qui caractérise la comptabilité financière.

En effet, l'actif incorporel est un élément du patrimoine de l'entreprise qui a vocation à devenir un actif au sens comptable du terme lorsque certaines conditions sont réunies et qui présente simultanément plusieurs des caractéristiques suivantes : absence de substance physique ; durée de vie indéterminée ; unicité, ou au

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?
moins, forte spécificité ; forte incertitude sur ses revenus futurs et difficilement séparables des autres actifs.

Les entreprises sont aujourd'hui contraintes d'engager des sommes importantes dans le domaine de l'immatériel, c'est bien qu'elles escomptent également obtenir des avantages en contrepartie. C'est là où on a dépassé le stade de la dépense et on a commencé à parler d'investissement immatériel avec un détour de production bien déterminé, sur une durée largement supérieure à un exercice, qui contribue à démultiplier les capacités de production ou de commercialisation de la firme ou du pays. Enfin, on peut parler légitimement d'investissement le jour où l'on a la preuve que les dépenses consenties augmentent la valeur patrimoniale d'une entreprise; c'est-à-dire qu'elles contribuent à constituer un réservoir de valeur patrimoniale qui soit à la fois évaluable en cas de vente et, dans une certaine mesure, cessible sur le marché.

Au moment où la comptabilité exige toujours des règles très restrictives pour le traitement des immatériels, un nouveau courant de réflexion, conscient de leur rôle incontournable dans la création de valeur, vient de les considérer comme une nouvelle forme de capital parmi d'autres facteurs de production. Selon ce courant, le Capital Immatériel se présente comme une nouvelle théorie mais, en pratique, il existe depuis des années sous la forme du simple bon sens et dans cet écart entre la valeur de marché d'une entreprise et sa valeur comptable. Cette différence fut remarquée par James Tobin dont les recherches ont aboutis à la variable de Tobin « q » : valeur du marché/valeur comptable.

Plusieurs travaux ont essayé de justifié le « q » de Tobin en décomposant la valeur immatérielle de l'entreprise à travers un certain nombre d'actifs qui deviennent par la suite des capitaux créateur de richesse. Les classifications les plus utilisées sont celle proposées par Edvinsson et Malone dans leur célèbre ouvrage « Le capital immatériel de l'entreprise, Identification, mesure, management » ; et Alan FUSTEC et Bernard MAROIS, dans leur livre « Valoriser le Capital Immatériel de l'Entreprise ». Le premier

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

Un groupe de chercheurs décompose le capital immatériel de l'entreprise en capital humain, capital structurel (organisation, innovation et process) et capital Clients. Quant au deuxième groupe, ils proposent une liste exhaustive de neuf actifs immatériels : le capital client, le capital humain, le capital partenaire, le capital organisationnel, le capital savoir, le capital de notoriété, le capital actionnaire, le capital écologique et sociétal.

Quelque soit la classification adoptée, la prise en compte des immatériels par les différentes parties prenantes de l'entreprise devient une condition nécessaire pour les acteurs économiques afin de pouvoir faire face aux exigences du passage d'une économie fondée sur l'effort physique, relevant du domaine du tangible, à celle diamétralement opposée du savoir et de la connaissance, inversement liée à la notion d'intangible. Ce changement se traduit par des flux d'informations continus et instantanés, dans un contexte de mondialisation des échanges, de globalisation de la finance et de tertiarisation des activités et des emplois.

Bibliographie :

Ouvrages

- BARRE R., « *Economie Politique* », Tome I, coll. Thémis, P. U. F., 10^{ième} édition, Paris, 1975.
- BAUMARD P., « *Organisation déconcentrées : la gestion stratégique de la connaissance* », Ed Masson, Paris, 1996.
- BOISSELIER P., « *L'investissement immatériel : gestion et comptabilisation* », De Boeck Université, Bruxelles, 1993.
- DE BANDT J. et GARDREY J., « *Relations de service, marchés de service* », Ed CNRS, Paris 1994.
- EDVINSSON Leif, MALONE Michael: « *Le capital immatériel de l'entreprise : Identification, mesure, management* », Ed Maxima, 2000.
- EPINGARD Patrick « *L'investissement immatériel, cœur d'une économie fondée sur le savoir* », édition CNRS, Paris 1999.
- FUSTEC Alan et MAROIS Bernard « *Valoriser le capital immatériel de l'entreprise* », Ed Organisation, Paris 2006.
- MASSE P., « *Le Choix des investissements* », Ed Dunod Paris, 1959.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

OCKS Patrick « *L'investissement immatériel* », in Dictionnaire des sciences économiques, Puf 2001.

PIERRAT Ch. et MARTORY B., « *La gestion de l'immatériel* », Ed. Nathan, Paris, 1996.

SMITH Gordon V et PARR Russel L « *valuation of intellectual Propriety and Intangible assets* », Edition John Wiley and Sons, USA, 1989.

SONDHI, & D. FRIED, « *The Analysis and Use of Financial Statements* », ed. Wiley. USA, 1994.

SVEIBY K. & MAZARS « *la nouvelle richesse des entreprises* » Edition Maxima. Paris, 2000.

TERNISIEN M., « *Le traitement des investissements immatériels en économie d'entreprise* », in *Investissement immatériel et capacités de production*, INSEE, Mars 1988.

Rapports et publications de différents organismes

CIGREF, « *Capital immatériel : 7 jours pour comprendre* », Publication CIGREF 2006.

FASB: Financial Accounting Standards Board, version 1985.

IAS: International Accounting Standards, publication de l'IASC version 1989.

New S&T, « *Indicators for the Knowledge- based Economy* », rapport du colloque, Paris, Juin 1996.

Articles

AFRIAT C., « *Pour une reconnaissance de l'investissement intellectuel* », Revue française de gestion n° 87, 1992.

AFRIAT C., « *Pour une reconnaissance de l'investissement intellectuel* », Revue française de gestion, n° 87, 1992.

ANDRIEUX Marie-Ange, « *Vers l'excellence française du capital immatériel ?* », France Magazine, N° 31, 2010.

CAÑIBANO L., GARCÍA-AYUSO M. ET SÁNCHEZ P. « *The Value Relevance and Managerial Implications of Intangibles : A Littérature Review* » Article rédigé pour le MERITUM (Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management), 1999

CASPAR P., « *l'investissement intellectuel* », Revue d'économie industrielle, n° 43, 1^{er} trimestre, 1988.

CASPAR P., « *Le point des recherches en matière d'investissements immatériels effectuées au cours du séminaire du CPE* », in INSEE 1989.

Les immatériels de l'entreprise ; une dépense de fonctionnement, un investissement ou une nouvelle forme de capital ?

DEBANDT J., « *Que n'est-il de la dynamique de l'industrie française en cette fin de siècle* », *Revue d'économie industrielle*, n° 81, 3^{ème} trimestre, 1997.

DUIZABO S. et GUILLAUME N., « *Approche d'une nouvelle typologie des actifs immatériels* », *Echanges*, n° 119, janvier, Paris, 1996.

MACHLUP F., "Knowledge: *Its creation, distribution and Economic Significance*". Dans la Revue américaine: «The Economics of Information and Human Capital», vol. 3, Princeton University Press, USA, 1984.

MORTENSEN, EUSTACE & LANNOO, « *intangibles in the European economy* », Article présenté lors des ateliers du CEPS (Centre d'Etude et de Prospective Stratégique), Bruxelles, 1997.

POURCIN C. et BROUTIN A., « *Les investissements immatériels* », Banque de France et Ecole supérieure de Commerce de Rouen, Mars 1991.

SAVAL H., et ZARDET V., « *L'investissement immatériel dans les entreprises et les organisations* », Communication de L'ISEOR, colloque de Cerisy, France, 1988.

THÉVENOT L., « *Les investissements de forme* », Cahier du centre de l'Etude et de l'emploi, Paris, 1988.

Thèses :

BEJAR Yosra, « *la valeur informationnelle du capital immatériel, application aux entreprises technologiques nouvellement introduites en bourse (1997-2004)* », thèse pour l'obtention du titre de docteur en sciences de gestion, Université paris dauphine, 2006.

OCHS P., « *L'investissement immatériel et la commercialisation : Analyse du cas français* », Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Paris II - Panthéon-Assas, février 1995.