

Marie-Ange Andrieux¹

L'ÉCONOMIE DE L'IMMATÉRIEL EN PERSPECTIVES

Dans l'économie du XXI^e siècle, les facteurs de croissance, de productivité et de compétitivité se déplacent du capital technique et financier vers les actifs immatériels et la connaissance : une économie de l'immatériel. S'agit-il d'une « nouvelle économie », au sens économique du terme, ce qui supposerait une mutation complète de la nature des facteurs de croissance et des lois économiques elles-mêmes, et non pas dans l'acception improprement usitée de cette terminologie pour désigner un moment conjoncturel lié au développement des nouvelles technologies ? Cela signifierait alors pour les acteurs économiques une mutation en profondeur de leurs paradigmes de valeur et de compétitivité. Ou, si les mécanismes de fonctionnement restent inchangés, l'économie de l'immatériel n'exige-t-elle qu'une adaptation rapide des produits, services et modes d'organisation ? En ce cas, il suffirait de détecter et maîtriser les nouvelles règles du jeu pour créer de la croissance avec l'immatériel de l'économie.

¹ Expert-comptable, diplômée d'HEC et de Sciences-Po, Marie-Ange Andrieux, titulaire d'une maîtrise en droit des affaires, est Directeur des Partenariats du groupe Deloitte. Expert en matière de gouvernance et Vice-président, à ce titre, de la Commission internationale et membre du Collège de l'Institut français des Administrateurs (IFA), elle mène des recherches et des activités de conseil sur la valorisation et le capital immatériel des entreprises. Dans ce cadre, elle co-préside la Commission « Innovation et Immatériel » du Groupement des Professions de Services et dirige la Tribune Sciences-Po de l'économie de l'immatériel.

Perspectives macroéconomiques : économie de l'immatériel ou immatériel de l'économie ?

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 processuelle à la compétitivité et à la valeur de l'entreprise ». 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 ».

Ces approches esquissent plusieurs enjeux majeurs de l'économie de l'immatériel :

- l'investissement immatériel (définition par l'*input*) est évoqué comme contributeur à la valeur, à la compétitivité, aux effets de long terme : il devient dès lors essentiel pour les agents économiques d'identifier et de maîtriser les processus qui permettent à cette allocation de ressources de générer un retour sur investissement, de devenir de la valeur immatérielle, du capital immatériel (définition par l'*output*) et donc de contribuer concrètement à la création de richesse ;
- les entreprises et, plus largement les organisations, sont évoquées : il est effectivement incontournable d'intégrer dans cette démarche, outre le secteur marchand, le secteur non marchand, à la fois le secteur public, parapublic et civil (associatif, caritatif, humanitaire...);
- pour éviter la critique -d'ailleurs un peu facile - du « ce qui ne se mesure pas n'existe pas », il serait utile d'affiner les outils de mesure - sans se cacher leurs limites inévitables en ce domaine - pour arriver à mieux dimensionner l'impact de l'immatériel dans l'économie et la valeur des entreprises et des organisations, s'agissant d'organiser la reconnaissance des marchés quant au lien entre croissance durable, compétitivité et actifs immatériels.

Certes, les actifs immatériels sont progressivement identifiés par la communauté économique et financière comme des facteurs de compétitivité représentant, au delà d'un atout pour des gains de part de marché de l'entreprise, un enjeu macro-économique dans l'économie de la connaissance.

Les travaux de Solow, fin 1980, ont largement contribué au débat, en reconnaissant l'impact d'un facteur endogène, *in fine* de nature

immatérielle, pour expliquer une part significative de différentiels de croissance entre différents pays. Déjà Théodore Schultz en 1961 écrivait : « Bien qu'il paraisse évident que l'on acquiert des compétences et des savoirs utiles, on ne semble pas très souvent accepter cette évidence que ces compétences et savoirs utiles sont une forme de capital et que ce capital est, pour une part substantielle, le résultat d'un investissement délibéré ». Ces travaux ont été suivis dans le même sens par Gary Becker dès 1964. Observons que tous deux ont eu le prix Nobel (respectivement en 1979 et 1992)... plus d'une vingtaine d'années après, ce qui illustre peut-être le temps nécessaire à une idée pour s'incarner dans la conscience collective !

Il conviendrait d'approfondir le lien entre la croissance et l'investissement immatériel, comme ont déjà pu le faire l'INSEE, la Banque de France ou l'OCDE pour la R&D, le capital humain, les logiciels, les activités commerciales. La comptabilité nationale française a été aménagée avec la création du « PIB révisé » intégrant les dépenses en logiciels, et prochainement la R&D à l'instar de la comptabilité nationale américaine. Les travaux lancés par le gouvernement en janvier 2008 pour une nouvelle mesure de la croissance vont en ce sens.

L'Europe a reconnu le rôle déterminant de l'immatériel, en se fixant en 2000, lors du sommet de Lisbonne, l'ambition de devenir un leader de la « *knowledge economy* »... et il devient crucial que cet objectif soit accompagné d'un plan d'actions concrètes et prioritaires !

Car comment arriver à capter en France et en Europe une meilleure quote-part de la croissance mondiale ? Rappelons que le taux de croissance du PIB (en volume et moyenne annuelle sur 2003-2007 (Source *Economist Intelligence Unit*) s'élève dans les pays de l'OCDE à 3,8 % alors que l'économie mondiale progresse de 4,8 %...et la Russie de 6,9 %, l'Inde de 8,7 % et la Chine de 10,6 % ! Observons que de 1990 à 2005 (Source *Rexecode*), le poids relatif dans le PIB mondial de la zone Euro est passé de 18,9 à 15,2 %, le Japon de 8,8 à 6,4 % alors que l'Inde passe de 4,4 à 6,2 %, la Chine de 6,2 à 15,8% et l'Asie de 17,5 à 30,5 %, symbole d'un rattrapage des pays émergents qui ne fait que commencer. La globalisation a conduit à une délocalisation des activités d'abord à faible valeur ajoutée, et désormais à forte valeur ajoutée. Pour rester compétitifs, les pays développés doivent repousser les frontières de l'innovation !

L'OCDE a démontré que, sur la période 1997-2004, l'Union Européenne n'est pas la mieux placée dans l'économie de la

connaissance :

- la variation de l'investissement dans le savoir (R&D, éducation et logiciels) a globalement augmenté plus rapidement que celle dans les machines et les équipements, mais on observe que l'écart est limité pour l'Europe entre le rythme de progression de ces deux types d'investissement, par rapport aux Etats-Unis ou au Japon, que l'écart en France est inférieur à la moyenne européenne sur la période d'analyse ;
- les investissements dans le savoir en % du PIB ont dépassé (Etats-Unis) ou avoisiné (Finlande) ceux dans les biens matériels.

En conclusion de son étude, l'OCDE souligne : « le capital humain a un impact significatif sur les performances de l'économie et des entreprises. L'évolution de la composition de la main-d'œuvre joue un grand rôle dans la croissance de la productivité ».

Dans le prolongement de la prise de conscience de l'importance de l'immatériel, le ministre français de l'Economie et des Finances a constitué, au printemps 2006, une Commission de l'Economie de l'immatériel qui a rendu son rapport en décembre de la même année : une suite opérationnelle à ces travaux à caractère exploratoire serait la bienvenue. En avril 2007, le Premier ministre a créé l'APIE (*Agence pour le Patrimoine Immatériel de l'Etat*) en soulignant : « La gestion des actifs immatériels est l'un des facteurs de création de croissance les plus prometteurs de notre économie ». Il est évident que le secteur public recèle des gisements de richesse immatérielle colossaux à exploiter au service de la croissance et de la création d'emploi ! Les moyens de l'APIE sont-ils à la mesure de cet enjeu ?

Selon certains experts, une meilleure gestion de l'immatériel dans notre économie porte un potentiel d'un point de croissance du PNB. Certains secteurs sont en première ligne comme les services financiers et non financiers, dont le poids économique déjà énorme (en France, 57,9 % de la valeur ajoutée marchande, 8,3 millions d'emplois, 2,7 % de croissance annuelle de 1978 à 2005, vs 2,2 % pour l'économie) devrait s'accroître dans une économie qui est déjà à l'étape suivante de la post-industrialisation et du tertiaire. Ces métiers, dont la valeur est essentiellement immatérielle, s'organisent en conséquence et considèrent qu'existe « un gisement d'un million d'emplois sur les années à venir dans les services si un ensemble de conditions sont réunies ».

L'intervention publique est comme toujours controversée, d'aucuns prônant le jeu de l'initiative et de l'innovation privées dans une économie

mondialisée échappant aux frontières législatives nationales. Toutefois, si la France veut se donner les moyens d'exploiter ces gisements de croissance et d'emploi, - et il n'y a plus de temps à perdre -, une politique économique de l'immatériel, facilitant ou catalysant les actions des acteurs privés, pourrait s'imaginer et - pourquoi pas ? -, comme signe fort d'engagement, la création d'un secrétariat d'Etat à l'Economie de l'immatériel pour :

- être porteur d'un plan d'actions national « Objectif 1 % PIB, un million d'emplois » ;
- lever les freins juridiques et fiscaux à la création de valeur par l'immatériel ;
- dynamiser les leviers de création de valeur par l'immatériel, notamment au regard de l'innovation, de son financement, et de sa protection équitable entre le droit des créateurs et la diffusion des connaissances ;
- promouvoir les externalités positives et limiter les externalités défavorables ;
- s'assurer que les instruments publics de mesure donnent « une image fidèle » du patrimoine national immatériel et de la croissance nationale intégrant l'impact de l'immatériel ;
- favoriser la fluidité des systèmes d'information de marchés (et notamment les initiatives de *reporting* extra-financier des acteurs privés) ;
- intégrer l'économie de l'immatériel dans les politiques d'éducation et de formation professionnelle ;
- s'assurer que les richesses immatérielles du secteur public sont exploitées avec efficacité ;
- jouer un rôle essentiel de force de proposition et d'interface auprès des institutions européennes et des membres (laboratoire des bonnes pratiques).

Perspectives microéconomiques : quelle responsabilité des entreprises et des acteurs des marchés financiers pour une « juste gouvernance » de l'immatériel ?

Concrètement, pour une entreprise, la cartographie du capital immatériel pourrait se structurer autour des principales composantes suivantes :

- le capital structurel externe, d'abord, exprime la capacité de l'entreprise à créer de la valeur et à la pérenniser dans ses relations avec ses partenaires extérieurs. Il s'agit notamment du capital client, du capital marques, du relationnel avec les actionnaires et les parties prenantes de

l'entreprise ainsi qu'avec l'environnement, de la capacité à travailler dans et avec les réseaux ;

- le capital structurel interne exprime, quant à lui, la capacité de l'entreprise à créer et à pérenniser de la valeur au travers de son organisation, de ses *process*, de son capital innovation, de son capital créativité et de la R&D ;

- enfin, le capital humain exprime la capacité de l'entreprise à créer et à pérenniser de la valeur par sa force d'attractivité des compétences et des talents ciblés pour sa stratégie, sa capacité à les fidéliser, la qualité de son savoir managérial, le potentiel de créativité pour développer des produits ou des services répondant à l'attente des clients.

Cette cartographie est évidemment adaptable à une organisation publique ou civile, les indicateurs correspondant aux différents actifs étant à adapter en fonction de leur stratégie propre quant à la nature de la valeur à délivrer à la collectivité.

Les actifs immatériels deviennent des actifs stratégiques :

- ils constituent des facteurs de compétitivité discriminants dans le gain de parts de marché ;

- ils correspondent aux racines de la valeur de l'entreprise sur le long terme et sont les gages de sa performance durable et de sa pérennité.

La responsabilité des entreprises et des organisations est donc de mettre en place une gouvernance institutionnelle et opérationnelle de leur capital immatériel.

En matière de gouvernance institutionnelle, le Conseil d'administration a une mission de « veille de l'immatériel ». Devant débattre de la stratégie et des opérations significatives impactant tant les fondamentaux économiques et financiers que la valeur de l'entreprise dans le long terme, le Conseil devrait s'emparer d'un sujet qui, par nature, peut trouver place dans son agenda.

L'organisation du Conseil devrait lui permettre de s'assurer que les procédures et la culture mises en place par le management permettent pour les opérations stratégiques :

- de croissance interne : de créer, développer et gérer les actifs immatériels, identifiés comme porteurs d'un potentiel de richesse pour l'entreprise ;

- d'externalisation ou de délocalisation : de maintenir dans le patrimoine de l'entreprise certains actifs bien spécifiques (*knowledge*, technologies...), au risque sinon d'une destruction de valeur souvent irréversible ;

- de croissance externe : en amont, de prendre en compte ces actifs à leur juste valeur dans le prix de transaction ou la parité, et en aval, de générer les synergies attendues qui les concernent.

S'agissant des politiques de financement et de gestion des risques, le Conseil devrait être en mesure de s'assurer que :

- l'allocation des ressources financières de l'entreprise respecte une pondération pertinente entre les actifs immatériels, considérés comme support essentiel à la stratégie, et les investissements « *brick & mortar* » ;
- les risques attachés aux actifs immatériels sont identifiés et maîtrisés ; on pense notamment aux risques impactant l'image, la notoriété, les marques, l'innovation, le capital humain et les compétences qui s'y attachent.

Le Conseil, qui désigne les mandataires sociaux chargés de gérer la société, devrait être attentif à leur capacité d'intégrer les enjeux liés aux actifs immatériels, en fonction des particularités du secteur et de l'environnement concurrentiel de l'entreprise.

Le Conseil, qui veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires, aux parties prenantes et aux marchés, devrait porter une attention particulière aux éléments de communication financière et *corporate* relatifs aux actifs immatériels. Notamment, les actionnaires devraient être informés sur ces composantes fondamentales de la valeur de l'entreprise et donc du patrimoine dont ils sont propriétaires, que ce soit lors de l'Assemblée Générale ou à l'occasion d'opérations stratégiques.

En matière de gouvernance opérationnelle, le management a un rôle de « révélateur de valeur immatérielle », s'appuyant en interne sur un pilotageⁱⁱ stratégique et opérationnel des actifs immatériels et, à l'extérieur, sur une communication enrichie vers les marchés financiers.

Quelques facteurs clés de succès :

- les actifs immatériels à exploiter en priorité sont ceux qui contribuent le mieux à la stratégie et aux avantages concurrentiels de l'entreprise, car destinés à renforcer la différence de l'entreprise pour une « chasse à la valeur » performante par rapport aux acteurs de son secteur ;
- la cartographie des actifs immatériels et l'« arbre de la valeur » des indicateurs correspondants sont des préalables indispensables mais non suffisants. Le retour sur investissement de ces usines virtuelles de l'immatériel doit faire l'objet d'une analyse fine de conformité aux attentes de création opérationnelle de valeur. L'immatériel n'est jamais délié du matériel !

- les hommes de l'entreprise doivent être associés à la démarche à chaque niveau fonctionnel et opérationnel de l'entreprise: la valeur créée par le capital immatériel repose avant tout sur un ensemble de comportements professionnels optimisés par l'efficacité collective, ie. l'implantation d'une culture de la valeur par l'immatériel. Cette dynamique suppose une rémunération des collaborateurs corrélée à leur performance en matière de contribution à la valeur, avec des packages intégrant des quotes-parts variables basées sur les indicateurs opérationnels impactés par leurs actions, ces éléments étant modulables selon le niveau et la nature des responsabilités de chacun. Une information régulière vis-à-vis des actionnaires et des marchés serait susceptible d'organiser la transparence sur ces systèmes de rémunération sur la valeur ;
- pour conquérir la confiance des marchés, devrait être construite une communication *corporate* et financière enrichie, proposant un argumentaire cohérent et concret sur la contribution des actifs immatériels à la stratégie et à la valeur. Cette communication pourrait puiser sa crédibilité dans la transparence des actions de gouvernance institutionnelle et opérationnelle au service du capital immatériel de l'entreprise.

Nous avons déjà émis l'idéeⁱⁱⁱ d'une fonction transverse de *Directeur des actifs immatériels* (ou du capital immatériel) qui pourrait être une réponse à ces enjeux stratégiques de l'entreprise ainsi qu'un symbole fort face aux nouvelles attentes des investisseurs et des marchés financiers dans ce domaine. A titre illustratif, le président de la SFAF déclare en juin 2007 sur la *Tribune Sciences-Po de l'économie de l'immatériel*, déjà citée : « Certains émetteurs pensent que la communauté financière est principalement intéressée par les chiffres. C'est tout le contraire. Les chiffres ne sont que la conséquence d'une vision, d'une stratégie, des marchés, des marques, des produits, des hommes, de l'organisation. Plus l'investisseur est long terme, plus il regarde les actifs immatériels d'une entreprise ». Les acteurs des marchés financiers expriment en effet, pour les actifs immatériels, un intérêt croissant bien qu'assez récent.

Rappelons que, dans l'économie du capital financier que nous avons principalement connue jusqu'ici, la valorisation de l'entreprise par les marchés financiers repose sur des critères d'analyse et des méthodologies d'évaluation codifiés, à caractères essentiellement financiers. Depuis une quinzaine d'années, l'accélération du mouvement d'internationalisation des entreprises et des marchés financiers, avec les grands groupes du CAC 40 et des pays de l'OCDE détenus au moins pour un tiers et souvent plus par des investisseurs internationaux, s'est accompagné :

- d'un besoin de critères homogènes qui seraient admis et reconnus par les acteurs de la communauté économique internationale pour mesurer les activités des entreprises, apprécier leur valeur et établir des analyses comparatives de performances entre les secteurs d'une part, et les entreprises d'un même secteur d'autre part ;
- d'une transmission de ces informations jusqu'à l'instantanéité, d'ailleurs facilitée par les technologies de l'informatique.

La solution de facilité rapide et ayant le mérite de la clarté fut donc de s'orienter vers des critères exclusivement financiers jouant le rôle, en matière d'analyse financière, de l'unité de compte dans le domaine monétaire. Même si ces critères se sont affinés et améliorés, tout en restant dans le domaine quantitatif^v, ils ne suffisent plus pour répondre aux enjeux de l'immatériel.

Les domaines des actifs immatériels relèvent dans leur majorité de choix stratégiques de long terme, souvent sujets d'arbitrage avec les impératifs de la rentabilité à court terme. Pour permettre aux entreprises, sans risque d'être sanctionnées par leurs apporteurs de fonds, d'intégrer pleinement les actifs immatériels en tant qu'enjeu stratégique de leur valorisation dans leur stratégie d'investissement, leur allocation de sources de financement, leurs procédures et leur *reporting*, *la reconnaissance voire l'exigence d'informations de la part des marchés financiers, des investisseurs et des actionnaires seraient des atouts considérables : voilà leur responsabilité.*

Cette évolution ne va pas sans poser quelques difficultés. Car la reconnaissance par les marchés financiers du capital immatériel pose la question subtile de rendre visible l'invisible de façon crédible, en leur fournissant un « faisceau d'indices » pour leur permettre de valoriser des actifs immatériels qui constituent la « valeur cachée » de l'entreprise. Certes, ces actifs peuvent être valorisés directement, par des méthodologies usuellement reconnues pour certains d'entre eux comme les marques. S'agissant de communication vers les marchés, il s'agirait davantage pour les entreprises de fournir des indicateurs quantitatifs ou qualitatifs selon les composantes du capital immatériel concernées, l'ensemble constituant « l'arbre de la valeur » de l'entreprise. Bien entendu, ces critères extra-financiers, que les investisseurs intègrent de façon croissante dans leurs approches, viendraient compléter les critères financiers usuels. Mais ces indicateurs expriment « sur mesure » la réponse stratégique de l'entreprise à des enjeux qui lui sont spécifiques. Serait-il possible d'aboutir à un *reporting* extra-financier présentant un

degré de standardisation permettant de satisfaire la comparabilité et la fiabilité que les investisseurs financiers exigent de l'information financière ?

Certains organismes se sont essayés à l'exercice de proposer un reporting de l'immatériel avec des initiatives :

- *européennes* comme le Rapport Méritum ou Ricardis pour les entreprises de petite taille, qui recommande, sans l'imposer, un *reporting* spécifique sur les actifs immatériels ;

- *nationales* : aux Etats-Unis et au Canada, les sociétés cotées doivent émettre un document de « *Management and Discussion Analysis* » ; au Danemark, le DATI (*Danish Agency for Trade and Industry*) a élaboré des formats d'états pour les actifs immatériels ; au Japon, en Autriche, en Allemagne, en Australie, différents organismes publics ou professionnels ont proposé des canevas de *reporting* à utiliser sur la base du volontariat ;

- *sectorielles* : comme le Rapport Nordika, un guide du capital intellectuel du Fonds Industriel Nordique, ou en France, le guide de la valeur des entreprises des services du Transport et de la Logistique^v.

L'approche d'une communication financière enrichie au travers d'un *reporting* standardisé du capital immatériel fait l'objet de discussions :

- d'aucuns considèrent que tout ne peut être, voire ne doit pas être, mesuré en matière d'immatériel ;

- d'autres exigent un audit de l'immatériel, une certification de ces données extra-financières, soit par les Commissaires aux Comptes, soit par des experts extérieurs reconnus ;

- certains s'interrogent sur l'utilité de la démarche, puisqu'une part importante des actifs immatériels de l'entreprise, non enregistrée comptablement, est pourtant d'ores et déjà reconnue et valorisée par les marchés, ce qu'expriment les capitalisations boursières très significativement supérieures aux capitaux propres comptables. Toutefois, nombre d'entreprises considèrent souffrir d'un « *value gap* » entre leur valeur économique et leur valeur financière telle qu'elle est perçue par les marchés. Dès lors, convaincre les marchés du potentiel de valeur durable attachée aux actifs immatériels, quels que soient les mouvements de conjoncture à court terme, devient une priorité stratégique pour les entreprises et un devoir vis-à-vis des actionnaires.

Nous sommes au début du processus de la prise de conscience des marchés financiers comme l'illustrent les récents départements d'analyse

extra-financière ou les ratings de la RSE. Un réel basculement aura eu lieu quand existera une pondération équilibrée entre les critères financiers et extra-financiers. Une entreprise même profitable qui n'aurait pas de stratégie du capital humain, de politique structurée d'innovation et de marque, ou de réelle efficacité environnementale, serait alors sanctionnée par une valorisation d'un niveau inférieur à celle de ses concurrents. La mise en conformité d'une stratégie de la valeur des entreprises et des organisations aux exigences de l'économie de l'immatériel pourrait ainsi être catalysée par les marchés. La sphère publique faciliterait cette dynamique par une politique de l'immatériel (cf. &1)

Les trois équations de l'économie de l'immatériel

Tentons en conclusion de synthétiser les enjeux liés aux perspectives de l'économie de l'immatériel au travers de trois équations sous forme d'égalités simples à atteindre.

La première équation, « *Valeurs = Valeur* » exprime une économie de l'immatériel qui repose essentiellement sur des comportements professionnels et individuels, susceptibles de porter la dynamique de la valeur dans les entreprises et les organisations. Comment, en effet, considérer que la valeur d'une entreprise peut intégrer de manière durable un capital clients, un capital humain, un capital actionnaires, si les hommes de l'entreprise ne partagent pas pleinement la vision stratégique et n'ont pas le talent de fidéliser par des réseaux finalement personnalisés à tous les niveaux ces partenaires extérieurs à l'entreprise ? Il s'agit ici de culture, de valeurs d'entreprise qui constituent fondamentalement les racines de la valeur de l'entreprise.

La deuxième équation, « *Valeur = Partage* » traduit la nécessaire compréhension par les acteurs économiques que le pouvoir n'est pas dans l'avoir mais dans le partage et que l'enrichissement vient de la circulation des connaissances : dans l'économie du matériel, qui échange un bien avec un autre acteur économique repart avec un seul bien ; dans l'économie de l'immatériel, qui partage une idée avec autrui repart avec deux idées. Le système de création de valeur dépend des synergies entre les actifs immatériels.

La troisième équation, « *Partage = Nouveau contrat social* » signifie que la création de valeur est conditionnée par son partage entre l'entreprise et les contributeurs, les collaborateurs (au travers d'une rémunération adaptée) mais aussi les autres parties prenantes de

l'entreprise ou de l'organisation. En quelque sorte, c'est un peu comme si le point de croissance dans l'économie de l'immatériel était certes porteur de valeur économique mais également sociale, dans le respect des principes de développement durable.

La bascule des valeurs matérielles aux valeurs immatérielles pourrait prendre du temps. Pendant cette période d'ajustement, nous serons vraisemblablement dans une économie obéissant à des lois inchangées, où seront gérés avec une efficacité croissante des biens immatériels au même titre que des biens matériels. Quand la bascule sera réalisée, nous pourrions alors atteindre à une nouvelle économie : tout dépendra de la profondeur des changements intervenus non pas dans les processus mais dans les hommes.

- i Georges Drouin, Président du Groupement des Professions de Services, entretien pour la *Tribune Sciences-Po de l'Immatériel*, animée par l'auteur et consultable sur www.easybourse.com ou www.deloitte.com/fr/tribuneimmatériel
- ii Voir, de l'auteur, « Comment valoriser votre capital immatériel » in *Option Finance*.
- iii Voir du même auteur « Pourquoi un Directeur des actifs immatériels ? » in *Revue de l'AFGE*.
- iv Voir du même auteur « La valeur de l'entreprise dans l'économie de l'immatériel : du conformisme à la conformité » in « L'obligation de conformité des établissements financiers et des entreprises d'investissement, *Secure Finance*, décembre 2006.
- v Dans le cadre d'un Groupe de Travail, piloté par l'auteur, au sein du GPS (Groupement des Professions de Services), en partenariat avec TLF (Fédération du Transport et de la Logistique) et HEC.