Actifs immatériels et performances des entreprises : influence de la RSE sur les immatériels et les performances associées dans les mutuelles et les entreprises innovantes du CAC 40

Jean de Dieu Kagambega

▶ **To cite this version:**

Jean de Dieu Kagambega. Actifs immatériels et performances des entreprises : influence de la RSE sur les immatériels et les performances associées dans les mutuelles et les entreprises innovantes du CAC 40. Gestion et management. Université de Lyon, 2021. Français. NNT : 2021LYSE1189 . tel-03478856

HAL Id: tel-03478856
https://theses.hal.science/tel-03478856

Submitted on 14 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

N°d'ordre NNT : 2021LYSE1189

THESE de DOCTORAT DE L'UNIVERSITE DE LYON
opérée au sein de
l'Université Claude Bernard Lyon 1

École Doctorale ED486
Sciences Économiques et de Gestion

Spécialité de doctorat : Sciences de Gestion
Discipline : Finance - Management

Soutenue publiquement le 17/09/2021, par :
Jean De Dieu KAGAMBEGA

Actifs immatériels et performances des entreprises : influence de la RSE sur les immatériels et les performances associées dans les mutuelles et les entreprises innovantes du CAC 40

Devant le jury composé de :

Christian DE PERETTI, MCF HDR, École Centrale, Lyon — Directeur de thèse

Patrice CAILLEBA, Professeur, Paris School of Business, Paris — Rapporteur
Mahrane HOFAIDHLLAOUI, Professeur, ESSCA School of Management, Angers — Rapporteur

Faouzi BENSEBAA, Professeur, Université Paris 8, Paris — Examinateur
Véronique MAUMES-DESCHAMPS, Professeure, Université Lyon 1, Lyon — Examinatrice
Vanessa SERRET, Professeure, Université de Lorraine, Metz — Examinatrice

Université Claude Bernard – LYON 1

Président de l'Université	M. Frédéric FLEURY
Président du Conseil Académique	M. Hamda BEN HADID
Vice-Président du Conseil d'Administration	M. Didier REVEL
Vice-Présidente de la Commission de la formation et de la Vie Universitaire	Mme Céline BROCHIER
Vice-Président de la Commission Recherche	M. Petru MIRONESCU
Directeur Général des Services	M. Pierre ROLLAND

COMPOSANTES SANTE

Département de Formation et Centre de Recherche en Biologie Humaine	Directrice : Mme Anne-Marie SCHOTT
Faculté d'Odontologie	Doyenne : Mme Dominique SEUX
Faculté de Médecine et Maïeutique Lyon Sud - Charles Mérieux	Doyenne : Mme Carole BURILLON
Faculté de Médecine Lyon-Est	Doyen : M. Gilles RODE
Institut des Sciences et Techniques de la Réadaptation (ISTR)	Directeur : M. Xavier PERROT
Institut des Sciences Pharmaceutiques et Biologiques (ISBP)	Directrice : Mme Christine VINCIGUERRA

COMPOSANTES & DEPARTEMENTS DE SCIENCES & TECHNOLOGIE

Département Génie Electrique et des Procédés (GEP)	Directrice : Mme Rosaria FERRIGNO
Département Informatique	Directeur : M. Behzad SHARIAT
Département Mécanique	Directeur M. Marc BUFFAT
École Supérieure de Chimie, Physique, Électronique (CPE Lyon)	Directeur : M. Gérard PIGNAULT
Institut de Science Financière et d'Assurances (ISFA)	Directeur : M. Nicolas LEBOISNE
Institut National du Professorat et de l'Éducation	Administrateur Provisoire : M. Pierre CHAREYRON
Institut Universitaire de Technologie de Lyon 1	Directeur : M. Christophe VITON
Observatoire de Lyon	Directrice : Mme Isabelle DANIEL
Polytechnique Lyon	Directeur : M. Emmanuel PERRIN
UFR Biosciences	Administratrice provisoire : Mme Kathrin GIESELER
UFR des Sciences et Techniques des Activités Physiques et Sportives (STAPS)	Directeur : M. Yannick VANPOULLE
UFR Faculté des Sciences	Directeur : M. Bruno ANDRIOLETTI

Remerciements

Pour caractériser ma thèse, je retiendrai deux mots : persévérance et résilience.
Ma seule détermination n'aurait pas permis de concrétiser ce travail de recherche sans la bienveillance des personnes que j'ai rencontrées.
Je souhaite remercier tout d'abord ma famille qui m'a soutenu et encouragé tout au long de mon projet de thèse. Je souhaite remercier particulièrement ma compagne qui m'a accompagné et épaulé au fil de mon travail de recherche.

Je tiens à exprimer ma reconnaissance à mon directeur de thèse, Monsieur Christian De Peretti, pour avoir accepté de diriger mes recherches. Je tiens à lui exprimer toute ma gratitude pour l'organisation de ma soutenance et pour son aide et ses orientations dans l'accomplissement du processus de thèse. J'ai beaucoup apprécié sa rigueur scientifique ainsi que ses qualités humaines et sa grande disponibilité. J'espère que cette thèse marque le début de collaborations futures.
Je remercie vivement Monsieur Patrice Cailleba et Monsieur Mahrane Hofaidhllaoui qui m'ont fait l'honneur d'être rapporteurs de ma thèse et je les remercie également pour leur expertise et leurs conseils avisés sur mon travail. Ils ont pris le temps de m'écouter et de discuter avec moi. Leurs remarques constructives et éclairées m'ont guidé dans la rédaction de la version finale de mes travaux de thèse.
Je souhaite remercier les autres membres du jury qui ont accepté d'évaluer cette thèse : Monsieur Faouzi Bensebaa, Madame Véronique Maumes-Deschamps et Madame Vanessa Serret.

Je souhaite remercier l'ensemble des personnes que j'ai pu interviewer au cours de mes différents entretiens et qui, en me consacrant de leur temps, ont permis la collecte des données utilisées dans le cadre de ce travail de recherche. Je remercie les différents acteurs (dirigeants, militants) des entreprises et des mutuelles telles que le groupe VYV, la MGEN, AESIO mutuelle, MAIF et la MACIF ainsi que les actuaires et les analystes financiers.

Je voudrais remercier le laboratoire SAF de l'École ISFA et particulièrement l'équipe du projet Reference-value de m'avoir accueilli et permis de travailler sur les thématiques liées au capital immatériel des entreprises. Je voudrais remercier Madame Caroline Bayart et Monsieur Christian Robert pour m'avoir accompagné et orienté dans la réalisation des livrables dans le cadre du projet.

Je remercie également les autres membres du consortium FUI'16 que sont : Goodwill management, Valquant Expertise, Cabinet FDA, Mutuelle UMC, etc., avec qui j'ai collaboré dans le cadre du programme de recherche collaboratif, et en particulier Monsieur Sébastien Grandfils, analyste extra-financier et Monsieur Eric Galiègue, analyste financier indépendant, avec qui j'ai beaucoup échangé autour de mon travail de recherche.

Je voudrais aussi remercier mes anciens collègues de l'IUT Lumière de l'université Lyon 2 et particulièrement Monsieur Antoine Rolland, directeur du département STID, qui en me recrutant comme ATER dans son unité m'a permis d'exercer le métier d'enseignant parallèlement à la poursuite de mes travaux de thèse. Mes remerciements s'adressent également à l'Université Claude Bernard Lyon 1, une université à la pointe de la recherche, au sein de laquelle j'ai pu mener à bien mes travaux de thèse.

Je souhaite remercier tous mes collègues, mes amis docteurs, enseignants-chercheurs et professionnels de l'entreprise pour les échanges fructueux que j'ai eus avec eux tout au long de mon parcours. Je voudrais remercier Pierre Ribereau, Estérina Massiello, Samy Brias, Soffana Madani, Abdou Kelani, Antoine Usseglio-Carleve, Mabelle Sayah, Gwladys Mao et Martin Amvène pour leur amitié. Je souhaite remercier spécialement Antoine Usseglio et Samy Brias, sans oublier Mabelle Sayah, pour les moments conviviaux partagés ensemble les vendredis après-midi à Ninkasi. Merci à tous pour votre disponibilité.

A la mémoire de mon père…

Résumé

Cette thèse propose d'étudier l'impact des immatériels sur les performances des entreprises à travers l'influence de la RSE sur les composants du capital immatériel et les performances associées.
Dans un premier temps, une étude exploratoire de l'univers des entreprises marchandes et non marchandes éclaire le rôle des parties prenantes et les spécificités liées au modèle économique, plus particulièrement en ce qui concerne la responsabilité sociale des entreprises et leur utilité sociale.
Une revue de la littérature axée sur les concepts du capital immatériel et de RSE précise les insuffisances du cadre comptable et met en évidence les enjeux liés à la communication extra-financière relative aux immatériels et aux pratiques sociales et environnementales des entreprises.
Puis, une revue du cadre théorique sur les développements des approches de la performance globale et de la RSE met en exergue les insuffisances des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer la performance de l'entreprise et souligne le rôle déterminant de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance.
Ensuite, l'examen de la perception de la performance et du capital immatériel par les acteurs du monde de l'entreprise et de l'économie (à savoir des dirigeants, des analystes financiers, des académiques et des militants syndicaux) et l'analyse statistique du discours relatif aux pratiques sociales et environnementales des entreprises montrent comment les informations relatives à ces pratiques de RSE dans les entreprises sont susceptibles de contribuer à la définition des composants immatériels et à la mesure des performances associées.
Pour finir, l'analyse de sensibilité du modèle de performance, basé sur un modèle de cash-flow de type *Discounted Cash-Flow*, révèle comment les analystes financiers sont amenés à intégrer les actifs immatériels dans la définition du capital immatériel des mutuelles et des entreprises innovantes du CAC 40 d'une part, ainsi que les informations sociales et environnementales dans la mesure des composants immatériels et des performances associées d'autre part.

Mots clés : Communication extra-financière, actifs immatériels, responsabilité sociale des entreprises, performances des entreprises, performances financières et extra-financières, indicateurs de mesure, analyses du discours, analyses de sensibilité, mutuelles de santé, entreprises du CAC 40.

Discipline : Sciences de gestion

Intitulé et adresse du laboratoire : Laboratoire de sciences actuarielle et financière (EA 2428) – École ISFA - Université Lyon 1 – 50 avenue Tony Garnier 69007 Lyon. France

Intangible assets and company performance: the influence of CSR on intangible assets and on associated performance in mutual health insurance companies and innovative CAC 40 companies

Abstract

The impact of intangible assets on the performance of companies through the influence of CSR on the components of intangible capital and associated performance have been studied in this thesis.

First, an exploratory study of the market and non-market companies sheds light on the role of stakeholders and the specificities related to the economic model with regard to the social responsibility of companies and their social utility.

Second, the concepts of intangible capital and CSR clarifies the shortcomings of the accounting framework and highlights the issues related to extra-financial communication on intangible assets and corporate social and environmental practices.

Third, the inadequacies of traditional financial indicators to assess corporate performance appeared when reviewing the theoretical framework of the development of global performance and CSR approaches. This underlines the decisive role of CSR in the relationship between intangible capital and performance.

Investigation of the perception of performance and intangible capital by actors in the business world (i.e. managers, financial analysts, academics and trade union activists) and the statistical analysis on social and environmental practices in companies shows how information related to these CSR practices are likely to contribute to the definition of intangible components and to the associated performance measurement.

Finally, the sensitivity analysis of the performance model, based on a Discounted Cash-Flow model, reveals how financial analysts are led to integrate intangible assets in the definition of the intangible capital of mutual health insurance companies and innovative CAC 40 companies on the one hand, as well as social and environmental information in intangible components and associated performances measurements on the other.

Keywords: Extra-financial communication, intangible assets, corporate social responsibility, corporate performance, financial and extra-financial performance, measurement indicators, discourse analysis, sensitivity analysis, mutual health insurance companies, CAC 40 companies.

Discipline: Management Sciences

Laboratory name and address: Laboratoire de sciences actuarielle et financière (EA 2428) – ISFA - Université Lyon 1 – 50 avenue Tony Garnier 69007 Lyon. France

Sommaire

Remerciements **1**

Sommaire **1**

Liste des abréviations et des sigles **4**

Introduction générale **6**

Chapitre 1 - Le capital immatériel et l'univers des entreprises de l'économie de l'immatériel ... **24**

1. L'apparition du concept de capital immatériel dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel 26
   - 1.1 Les contours de l'émergence de la notion de capital immatériel (contexte économique international des années 1990) 26
   - 1.2 Grille de lecture sur l'émergence de l'économie de l'immatériel 27
   - 1.3 Le capital immatériel, un facteur de production résiduel 29
   - 1.4 La place de l'immatériel dans les entreprises et à l'échelle des nations 31
   - 1.5 Les liens entre le capital immatériel et les sources de la croissance et de la compétitivité 34
2. Les concepts de capital immatériel dans la littérature et dans le cadre de notre thèse 37
   - 2.1 Les obstacles dans la définition de l'immatériel : ambiguïté et manque de clarté 38
   - 2.2 Définition des immatériels (prédominance comptable) 39
   - 2.3 La taxonomie de la classification 41
   - 2.4 La définition du concept de capital immatériel dans le cadre de notre recherche 48
3. L'univers des entreprises en France 50
   - 3.1 Les entreprises privées du secteur marchand 50
   - 3.2 Présentation des entreprises privées du secteur non marchand 52
   - 3.3 Les mutuelles 58
4. La place du capital immatériel dans les mutuelles et les spécificités du modèle en termes de responsabilité sociale de l'entreprise et d'utilité sociale 68
   - 4.1 La place privilégiée du capital humain dans les structures de mutuelles 68
   - 4.2 La responsabilité sociale des entreprises 69
   - 4.3 La notion d'utilité sociale 72
5. Les parties prenantes 75
   - 5.1 Définition 76
   - 5.2 Les parties prenantes destinataires d'informations sur les entreprises 77
   - 5.3 Les parties prenantes destinataires d'informations spécifiques aux mutuelles 83

Chapitre 2 - La communication extra-financière des entreprises : informations relatives à la RSE et aux actifs immatériels **87**

1. L'évolution des besoins en matière d'information d'entreprises 88
   - 1.1 Les besoins en informations financières et non financières des utilisateurs des rapports annuels 88
   - 1.2 Les besoins en informations relatives aux actifs immatériels 98
   - 1.3 Évolution des besoins en informations spécifiques aux mutuelles 103
2. La divulgation volontaire d'informations extra-financières sur les entreprises 107
   - 2.1 Définition de l'information volontaire 107
   - 2.2 Les moyens de communications d'informations volontaires 108
3. Les tendances et les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations extra-financières 118
   - 3.1 Les tendances en matière de communication sur les actifs immatériels 118
   - 3.2 Les pratiques en matière de divulgations d'informations sur le capital immatériel 119
   - 3.3 Les pratiques de communication sur les items RSE 121
   - 3.4 Les pratiques de communication sur l'utilité sociale spécifiques aux mutuelles 122
4. Théorie explicative de la divulgation volontaire d'information 123
   - 4.1 La divulgation volontaire d'information et la théorie du signal 124
   - 4.2 La divulgation volontaire d'information et la théorie d'agence (théorie contractuelle) 125
   - 4.3 La divulgation volontaire et la responsabilité sociétale des entreprises 126

5. Les enjeux liés à la communication volontaire d'informations extra-financières 129
5.1 Les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel 129
6. Contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel 131
6.1 Les items relevant du capital structurel 132
6.2 Les items relevant du capital relationnel 135
6.3 La communication des éléments relevant du capital humain 138

Chapitre 3 - Le cadre théorique sur les concepts de capital immatériel et de RSE et les approches de performance dans la littérature 144
1. Le traitement comptable du capital immatériel et les mesures des actifs immatériels 146
1.1 La reconnaissance comptable du capital immatériel 146
1.2 Mesure des actifs immatériels 149
1.3 Le rôle des analystes financiers dans la mesure des actifs immatériels 155
2. Responsabilité sociale des entreprises et performance 163
2.1 Les limites des indicateurs financiers traditionnels dans l'évaluation de la performance des entreprises 163
2.2 Le concept de RSE et ses évolutions dans la littérature 171
2.3 Vers une conception multidimensionnelle de la performance : les motivations en faveur de cette refonte 174
2.4 Les évolutions du concept multidimensionnel de la performance 175
2.5 Les liens entre les concepts de RSE et de performance 177
3. L'approche globale de la performance 184
3.1 L'émergence de la performance globale 184
3.2 Les outils de mesure de la performance globale 190
3.3 Les limites de la prise en compte de l'aspect sociétal dans les approches globales 196

Chapitre 4 – Le rôle de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance : hypothèses de recherche et choix méthodologique 201
1. Hypothèse de recherche et analyses des postulats 203
1.1 Le rôle de la RSE dans la définition des phénomènes immatériels présents dans les entreprises 203
1.2 Le rôle de la RSE dans la définition et dans la mesure des performances créées par le capital immatériel 207
2. Le choix méthodologique 221
2.1 Les avantages d'une démarche qualitative et d'une étude quantitative 221
2.2 Matériau de recherche 222
2.3 Traitement des entretiens : l'analyse du discours 234
2.4 Traitement des entretiens : l'analyse factorielle exploratoire 235
2.5 Traitements des entretiens : l'analyse des occurrences 239

Chapitre 5 - L'influence de la RSE dans la définition des immatériels et dans la mesure des performances associées : analyse des entretiens 243
1. La conception du capital immatériel dans l'économie de l'immatériel et définition d'une typologie en lien avec la RSE 245
1.1 La représentation du capital immatériel perçue par les différents publics 245
1.2 Vers une nouvelle typologie du capital immatériel intégrée aux pratiques de RSE des entreprises 248
1.3 Vers une conceptualisation du capital immatériel et de ses contours dans le secteur mutualiste 261
2. La conception de la performance dans les entreprises de l'immatériel et la pertinence des critères sociaux et environnementaux 264
2.1 Le concept de la performance dans les entreprises 265
2.2 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel 273
2.3 La pertinence des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales : discussion des résultats d'analyse 293
3. Synthèse des résulats de l'étude empirique 296

Chapitre 6 - Impact des actifs immatériels et pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans les diagnostics des analystes financiers : étude empirique dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40 300
1. Le référentiel Thésaurus-Bercy 302
1.1 Quelques principes du référentiel Thésaurus-Bercy 303
1.2 Les applications du référentiel Thésaurus-Bercy 305
1.3 Les limites du référentiel Thésaurus-Bercy 306
2. Le programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015 306
2.1 Le consortium « Reference value » 2014-2015 307
2.2 La méthodologie mise en place dans le cadre du programme de recherche 307
2.3 La mesure de la performance 308
2.4 La modélisation 309
2.5 Les principaux résultats des mesures de performances des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 320
3. L'analyse de sensibilité du modèle d'évaluation de performance basé sur un modèle de cash-flow de type *Discounted Cash-Flow* 321
3.1 Définition de l'analyse de sensibilité 321
3.2 Le choix de la méthode d'analyse de sensibilité 321
3.3 Principaux résultats de l'analyse de sensibilité et interprétation des indices de Sobol 322
3.4 Analyses des résultats de l'analyse de sensibilité et examen de la pertinence des critères sociaux et environnementaux 326
4. Synthèse des résultats de recherche et contributions théoriques 344
4.1 Synthèse des résultats de la recherche empirique 344
4.2 Les contributions relatives aux relations entre la RSE et le capital immatériel et aux indicateurs mobilisés dans le cadre de la mesure des performances 345

Conclusion générale et perspectives 349

Bibliographie 370

Annexes 387

Liste des figures 405

Liste des tableaux 407

Table des matières 409

Liste des abréviations et des sigles

ACME : Association des assureurs coopératifs et mutualistes européens
ACPR : Autorités de contrôle prudentiel françaises
ACS : Aide au paiement d'une complémentaire
Agirc-Arrco : Association générale des institutions de retraite des cadres – Association des régimes de retraite complémentaire
AICPA : *American Institute of Certified Public Accountants*
AIM : Association internationale de la mutualité
AISAM : Association internationale des Sociétés d'Assurances mutuelles
AISS : Association Internationale de la Sécurité sociale
ANI : Accord national interprofessionnel
CED : *Committee for Economic Development*
CFIE : Centre français d'Information sur les entreprises
CGP : Commissariat Général du Plan
CNVA : Conseil national de la vie associative
COFRAC : Comité français d'accréditation
Corus-ESS : Connaitre et reconnaitre l'utilité sociale en ESS
Cres LR : Chambre Régionale de l'Économie Sociale Languedoc-Roussillon
CSR : *Corporate Social Responsibility*
CTIP : Centre technique des institutions de prévoyances
ENS : Etats nationaux spécifiques
ESS : Economie sociale et solidaire
ETI : Entreprises de taille intermédiaire
EVA : *Economic Value Added*
FASB : *Financial Accounting Standards Board*
FFSAM : Fédération française des sociétés d'assurances mutuelles
FNMF : Fédération nationale de la mutualité française
FUI : Fonds Unique Interministériel
GE : Grandes entreprises
Gema : Groupement des entreprises mutuelles d'assurances
GRI : *Global Reporting Initiative*
IASB : *International Accounting Standard Board*
ICCA : Institut Canadien de comptables agréés
ICMIF : *International Cooperative and Mutual Insurance Federation*
IFAC : Fédération internationale des comptables
IIRC : *International Integrated Reporting Council*
Insee : Institut national de la statistique et des études économiques
IP : Institutions de prévoyances
ISR : Investissements socialement responsables
KCE : *Knowledge Capital Earnings*
MEDEF : Mouvement des entreprises de France
MERITUM : *MEasuRing Intangibles To Understand and improve innovation Management*

NRE : Nouvelles régulations économiques
NUS : Notation d'utilité sociale
OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économique
OCF : Observatoire de la communication financière
OI : Observatoire de l'immatériel
OIT : Organisation Internationale du Travail
PCG : Plan Comptable Général
PER : *Price-Earning ratio*
PME : Petites et Moyennes Entreprises
ROIC : *Return on invested cost of capital*
RSE : Responsabilité sociale de l'entreprise
SFAF : Société française des analystes financiers
SFdS : Société française de statistique
SSR : Service social rendu
TBL : *Triple Bottom Line*
TPE : Très Petites Entreprises (Microentreprises)
UBL : Université libre de Bruxelles
WACC : *Weighted average cost of capital* (coût moyen pondéré des capitaux)
WICI : *World Intellectual Capital Initiative*

Introduction générale

« **Les deux choses les plus importantes n'apparaissent pas au bilan de l'entreprise : sa réputation et ses hommes.** » Henri Ford, entrepreneur.

A l'occasion de la réunion ministérielle de mai 2004, le conseil de l'Organisation de coopération et de développement économiques (l'OCDE) annonce la mise en place d'un ambitieux programme d'étude en soutien au capital immatériel. Plus récemment en octobre 2011, c'est au tour de François Baroin, Ministre français de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (MINEFI) d'annoncer quatre séries de mesures en faveur de la compétitivité et de l'innovation des entreprises par la gestion des actifs immatériels[1].

D'où provient cet intérêt des pouvoirs publics français et européens envers le capital immatériel ? Cet engouement pour le capital immatériel s'explique par l'importance croissante des actifs immatériels au sein des entreprises, de l'ensemble de l'économie ainsi qu'au niveau des pouvoirs publics.

Selon des estimations de l'OCDE, les investissements en actifs immatériels représentent 48% des investissements réalisés par les entreprises dans toute la zone (OCDE, 2006)[2]. Au sein de travaux réalisés par la Banque mondiale sur les composantes de la richesse des nations, l'économie française est majoritairement immatérielle. Le capital immatériel représentait 82 % de la richesse de l'économie française en 2005 (Banque mondiale, 2011). La valeur des actifs incorporels, assimilés au capital immatériel, non-inscrits au bilan a atteint à la fin de l'année 2016 un montant de 416 Mds€, en progression de 14% par rapport à 2015[3].

En définitive, le capital immatériel représente le principal facteur de production et de création de valeur de l'économie française et, nous sommes depuis plus d'une quinzaine d'année dans une économie dominée par l'immatériel. Cette économie que l'on qualifie du savoir ((Petit, 1999) ; Bouchez, 2014) ou de la connaissance se caractérise par un accroissement continu de la

[1] Les quatre séries de mesures annoncées par le MINEFI en octobre 2011 sont : (1) permettre la reconnaissance extra-comptable des actifs immatériels afin de favoriser leur prise en compte par le marché ; (2) mettre en place des dispositifs favorables au financement spécifique des entreprises investissant et capitalisant sur ces actifs immatériels ; (3) aligner les dispositifs fiscaux européens afin d'éviter que la localisation des actifs immatériels ne dépende que de critères exclusivement fiscaux ; (4) étendre les mesures d'incitation actuelles à d'autres catégories d'actifs en fonction de priorités de développements fondées sur les capitaux humain, savoir, structurel et relationnel ».
Tiré du communiqué de presse du MINEFI sur : http://www.aacc.fr/documents/Communiques_presse/701.pdf

[2] L'objectif de ce programme « [...] vise à éclairer le rôle des actifs immatériels dans la création de valeur, la croissance et dans la performance économique ». Source : le rapport du secrétariat de l'OCDE sur les actifs immatériels et création de valeur, présenté lors de la réunion du conseil ministériel de l'OCDE de 2006, pp. 2.

[3] 11ème étude Ricol Lasteyrie et EY – Profil financier du CAC 40 – 2017.

part du capital intangible dans les organisations productives et par la diffusion spectaculaire des technologies de l'information et de la communication (Mairesse et al., 2000)[4]. Selon Andrieux (2009), l'économie de l'immatériel est particulièrement caractérisée par le déplacement des sources de la compétitivité et de la croissance, du capital technique et financier vers le capital immatériel.
Dans la littérature, la grande majorité des chercheurs sont également unanimes sur le rôle décisif des actifs immatériels dans la croissance et la compétitivité des entreprises ((Edvinsson et Malone, 1997) ; (Stewart, 1997) ; (Sveiby, 1997) ; (Petty et Guthrie, 2000) ; (Lev, 2001) ; MEFI, 2011 ; (OCDE, 2013) ; etc.).

Contexte et champs de la recherche

Vu l'importance quantitative des actifs immatériels dans l'entreprise et au sein de l'économie entière, la problématique de son évaluation occupe une place centrale dans la littérature académique et professionnelle. L'examen de la littérature sur les origines[5] du concept d'immatériel situe les premiers modèles d'évaluation dans les années 1970. Lev et Schwartz (1971) proposent une évaluation économique du capital humain avec un modèle qui met l'accent sur la nécessaire distinction entre capital non humain et capital humain. Le modèle de Lev et Schwartz (1971), comme la plupart des modèles d'évaluation proposés dans la littérature à cette époque, fait face à de nombreuses critiques et principalement des critiques concernant la non prise en compte des ressources humaines dans les référentiels comptables français et internationaux.

L'avènement du concept de capital intellectuel d'Edvinsson et Malone (1997) marque un tournant dans les travaux sur le concept d'immatériels. En effet, le terme capital intellectuel a été utilisé pour la première fois par Edvinsson (Edvinsson et Malone, 1997). Malgré des avancées significatives dans la littérature en comptabilité et en finance, le concept connait toujours de nombreuses insuffisances, aussi bien au niveau des règlementations et des normes comptables qu'au niveau des définitions et des taxonomies qui lui sont associées.

Les problèmes d'identifications, de mesure et de contrôle dont les actifs immatériels font l'objet les excluent du champ d'application de la norme comptable internationale IAS 38 et de l'art. 211-5 du plan comptable général français (Labidi, 2015). Les ambiguïtés d'ordre conceptuel et le manque de clarté au niveau comptable rendent moins évident le traitement du concept dans la littérature mais surtout l'exercice d'évaluation de la valeur des divers actifs composant le capital immatériel[6].

[4] Mairesse J., Cette G. et Kocoglu Y., (2000), « Les technologies de l'information et de la communication en France : diffusion et contribution à la croissance », Économie et Statistique, n°339-340, 2000 – 9/10, pp. 117- 146.
[5] Les origines du concept sont antérieures à l'époque industrielle. Les travaux significatifs sur le concept apparaissent en 1913 dans les travaux sur l'insuffisance des seuls facteurs tangibles à expliquer la croissance économique (mais plutôt par l'innovation et le progrès technique à travers le phénomène de « destruction-créatrice ») de l'économiste, Joseph Schumpeter et plus récemment des travaux de Théodore W. Schultz, prix Nobel d'économie en 1979 et précurseur de la théorie du capital humain.
[6] La littérature désigne le capital immatériel différemment selon les auteurs, par exemple, propriété incorporelle (Chavanne et Azema, 1986) ou encore 4I - Investissement Immatériel, Intellectuel et Incorporel - (Savall et Zardet, 1998).

La détermination du coût ou de la valeur du capital immatériel s'avère ainsi difficile pour les dirigeants et les investisseurs dans la mesure où les indicateurs financiers traditionnels ne traduisent que très imparfaitement la situation réelle des entreprises. Selon plusieurs auteurs, la non-reconnaissance du capital immatériel dans les référentiels comptables représente un obstacle à la prise en compte des dépenses associées aux divers composants immatériels dans les états financiers et, par conséquent, des actifs immatériels dans le bilan de l'entreprise ((Lev, 2001), (Bessieux-Ollier et al., 2014), etc.). De nombreux travaux dans la littérature témoignent également de la perte de valeur décisionnelle des états financiers pour les investisseurs et les dirigeants d'entreprises ((Lev, 2001), (Dantoh et al., 2004), (Zéghal et Maaloul, 2010), etc.).
Face à cette situation, la divulgation d'informations volontaires par les entreprises apparait comme une réponse aux nouveaux besoins des marchés en matière d'informations sur ces phénomènes. L'apparition, ces dernières années, des modèles de communications privés (par exemple (Sveiby, 1997)) comme institutionnels (à l'instar du projet (MERITUM, 2002)), de la Global Reporting Initiative en 2002, de la loi Grenelle 2 en 2010, ou du rapport Thesaurus Bercy en 2011) témoignent du caractère évolutif des besoins des marchés en matière d'informations relatives aux immatériels, plus généralement en termes d'informations extra-financières sur les entreprises, et atteste aussi de la volonté des entreprises de communiquer sur leur valeur cachée.

De nombreuses enquêtes témoignent de la dynamique des entreprises de « l'économie de l'immatériel »[7], que l'on qualifie également de « nouvelle économie » ((Guthrie et Petty, 2000), (Goh et Lim, 2004), (Abeysekera et Guthrie, 2005), (Abeysekera, 2007), (Warn et Somasundaram, 2010), etc.).
Selon la littérature financière, la divulgation volontaire d'informations extra-financières s'avère très bénéfique pour les entreprises et les parties prenantes internes et externes à l'entreprise, plus particulièrement pour les utilisateurs d'informations relatives aux actifs immatériels des entreprises. Cette littérature estime d'ailleurs que la divulgation volontaire d'informations extra-financières pourrait être un complément nécessaire aux informations financières.
Elles permettent, selon certains auteurs, de réduire significativement l'asymétrie d'informations entre l'entreprise et les utilisateurs externes d'informations extra-financières sur les entreprises ((Akerlof, 1970) ; (Spence, 1973)).
Plusieurs études considèrent que les pratiques discursives peuvent dans une certaine mesure pallier les insuffisances constatées, et par conséquent, soulignent l'importance des informations discursives relatives aux immatériels.
La littérature académique présente l'information discursive comme permettant de compléter les éléments chiffrés dans la compréhension du modèle économique de l'entreprise pour aider à la prise de décision des investisseurs (Holland, 2003). De même, dans une situation de reconnaissance incomplète des immatériels dans les cadres comptables, les informations discursives relatives aux immatériels sont indispensables pour permettre aux investisseurs de mieux appréhender l'articulation des composants du capital immatériel entre eux et avec les

[7] Dans la littérature, l'économie de l'immatériel est considérée comme l'économie dans laquelle le capital immatériel occupe une place prépondérante. Le concept est traité dans la littérature sous diverses dénominations : « Nouvelle économie » ou « Économie moderne » pour certains et « Économie du savoir » pour d'autres.

actifs tangibles dans le processus de création de valeur ((Mouritsen, 2003) ; (Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez, 2016)).
Cette communication extra-financière aide également à mieux comprendre comment certains facteurs clés de succès immatériels sont susceptibles d'affecter les performances futures ((Zéghal et Maaloul, 2010) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)), et facilite le travail d'évaluation des entreprises par les investisseurs ((Xu et al., 2007) ; (Yu et al., 2009) ; (Higgins, 2013)). D'après certains auteurs, elle permet de réduire considérablement les erreurs de prévisions de flux de trésorerie futurs (donc de recommandations émises) des analystes financiers ((Gu et Wang, 2005) ; (Orens et Lybaert, 2007) ; (Higgins, 2013) ; (Hsu et Chang, 2011) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)) et constitue un élément important de prise de décision ((Bejar, 2006) ; (Garcia-Meca et Martinez, 2007) ; (Ousama et al., 2011)).

Malgré les bénéfices associés à la divulgation volontaire d'informations extra-financières, la problématique de l'utilité des informations complémentaires relatives au capital immatériel des entreprises, plus généralement de la communication extra-financière, reste au cœur des débats. L'articulation entre ces deux formes de reddition d'information est également une question particulièrement prégnante (Wyatt, 2008 ; Gowthorpe, 2009 ; Bessieux-Ollier et Walliser, 2010)[8]. Des critiques sont émises sur les coûts et la fiabilité des informations communiquées, ce qui nous amène à nous interroger sur la capacité du seul contenu d'informations divulguées sur le capital immatériel à garantir une meilleure connaissance des composants du capital immatériel et à justifier sa valeur.

Dans la mesure où le contenu de la communication extra-financière concerne à la fois des informations relatives au capital immatériel et des informations liées aux activités sociales et environnementales, les informations communiquées par les entreprises sur leurs pratiques de RSE sont-elles une alternative pour pallier les problématiques liées à la détermination du capital immatériel et aux mesures relatives aux composants immatériels présents dans les entreprises ?

Dans le cas du capital immatériel ainsi que dans celui de la RSE, les entreprises ont recours à d'autres supports de communication, comme leurs rapports annuels, les lettres des dirigeants, leurs sites internet ou par des rencontres et des entretiens privés, pour atténuer les insuffisances du cadre comptable et rendre compte de leur pratique en matière de RSE aux divers partenaires externes. La littérature académique précise toutefois que les entreprises utilisent principalement le rapport annuel pour divulguer ce type d'informations ((Cho et al., 2010) ; (Albertini, 2014)).

Depuis les récentes crises (la crise financière de 2008 et celle liée au Covid-19) et les pressions désormais récurrentes de la société civile sur les entreprises en matière d'éthique et de gouvernance, les activités sociales et environnementales mises en place par les entreprises font l'objet d'une intense communication extra-financière. Le capital immatériel, au cœur de la création de valeur des entreprises, est imparfaitement reconnu par le cadre comptable international (Albertini, 2019). Dans le champ de la RSE, la littérature académique a montré

[8] Albertini, E., (2019), La communication extra-financière : activités socialement responsables, capital immatériel et création de valeurs des entreprises, Mémoire d'habilitation à diriger des recherches, Sciences de gestion, Université Paris I, présenté le 22 novembre 2018, « hal.archives-ouvertes.fr/tel-02007298 ».

que les entreprises ont significativement augmenté le volume de leur communication pour satisfaire aux pressions croissantes des parties prenantes ou des institutions vers davantage de transparence dans les informations divulguées (Brown et Deegan, 1998).

La recherche académique, tout comme de nombreuses ONG et organisations de la société civile, ont souligné que cette communication pouvait être utilisée par les entreprises pour maintenir, restaurer ou accroitre leur légitimé, autrement dit leur capital marque ou relationnel (Hackston et Milne, 1996 ; (Cormier et Magnan, 1999)). Selon de nombreux auteurs (par exemple (Kaddouri et al., 2016)), les entreprises associent la RSE avec certains composants du capital immatériel en fonction de leur secteur d'activité.

Dans le cadre de récents développements théoriques, la RSE est associée à des composants du capital immatériel comme le capital relationnel à travers la marque, ou le capital technologique au travers des activités de recherche et de développement ((Backhaus et al., 2002) ; (Falkenberg et Brunsael, 2011) ; (Albertini, 2016) ; (West et al., 2016)).

Dans le domaine de la RSE comme dans celui du capital immatériel, l'information divulguée par les entreprises est donc au centre des différentes questions de recherche, notamment à travers les supports ou le contenu de la communication. L'étude de cette communication extra-financière apparait par conséquent comme essentielle dans l'objectif d'obtenir une meilleure connaissance de ce phénomène et de participer ainsi au débat sur le bien-fondé d'une réforme.

Au-delà des questions liées à la détermination du capital immatériel dans les entreprises et à la mesure de sa valeur, se pose la problématique de son apport en termes de performances ainsi que de l'évaluation de cet apport. Nous souhaitons contribuer à ce débat en examinant l'impact des actifs immatériels sur les performances des entreprises de l'immatériel en France.

Si la contribution du capital immatériel à la création de valeur ne semble plus faire de doute pour les stratèges et les managers ((Bontis, 2001) ; (Zéghal et Maaloul, 2010) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)), les chercheurs restent cependant très partagés sur la nature des performances qui résultent des divers actifs composant le capital immatériel (entre gains financiers, rentabilité économique, performance sociale et/ou organisationnelle, etc.) et, par conséquent, sur les outils et les méthodes de mesure adaptés.
Étant donné la nature essentiellement immatérielle de ces actifs, il apparait donc opportun d'approfondir la réflexion concernant les performances associées à de tels éléments.

Toutefois, il existe très peu de données statistiques et comptables sur les dépenses liées aux ressources et aux activités immatérielles (telles que les services par exemple) des entreprises en France. L'ensemble des auteurs qui ont travaillé sur le sujet sont unanimes à propos de cette carence de données macro et surtout micro-économiques (Bounfour, 1998a ; Epingard, 1999 ; etc.). Ainsi, étudier au sein de nos travaux l'influence des pratiques en matière de RSE dans la connaissance et la détermination du capital immatériel à l'œuvre dans les entreprises, ainsi que leur apport dans la définition et dans la mesure des performances issues des divers composants immatériels, représente un grand intérêt.

Au-delà des relations révélées entre la RSE et le capital immatériel, les définitions académiques de la RSE stratégique soulignent que les activités sociétales des entreprises s'inscrivent dans une volonté de maximiser le profit de l'entreprise tout en satisfaisant aux attentes et aux besoins de la société civile, c'est-à-dire des différents partenaires de l'entreprise (Baron, 2001).
La RSE ne semble pas contribuer directement à l'amélioration de la performance financière, mais davantage par le biais d'autres actifs tangibles ou intangibles de l'entreprise, comme la marque à travers l'amélioration de son image consécutivement à la mise en œuvre d'activités sociétales (Surroca et al., 2010). Dans de récents travaux, certains auteurs (comme McWilliam et Siegel, 2000 ; Peloza, 2009) estiment que la diversité des résultats des études empiriques menées sur la relation entre la RSE et la performance financière serait due à la non prise en compte de certaines variables telles que les immatériels.
Aussi, les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE soulignent que la RSE est davantage un coactif qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel de l'entreprise comme la marque, le capital humain, ou encore le capital technologique ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)).

Il s'agit donc dans nos travaux d'examiner le rôle que peut jouer la RSE dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels dans les entreprises. Notre intérêt se porte sur l'examen des composants du capital immatériel, notamment interagissant avec la RSE, et leur impact sur les performances des entreprises. Nos travaux de recherche ambitionnent d'explorer les performances futures qui pourraient résulter des divers composants du capital immatériel présents dans l'entreprise, améliorant ainsi les connaissances sur ces phénomènes tout en proposant aux investisseurs et aux dirigeants d'entreprises des informations susceptibles de les aider dans la prise de décision, et plus particulièrement dans l'allocation des capitaux et des ressources. La création de valeur issue du capital immatériel devenant de plus en plus significative pour de très nombreuses entreprises, il est nécessaire de réfléchir à des systèmes de management et de contrôle permettant de piloter cette performance mais aussi de favoriser l'adaptation de l'entreprise à des changements dans son environnement stratégique (Simons, 2000 ; Bisbe et Otley, 2004 ; Henri, 2006).

Ces difficultés d'évaluation mettent cependant en lumière les questions relatives à la définition et aux mesures des performances résultant des composants du capital immatériel de l'entreprise. Dans le domaine de la RSE et dans celui du capital immatériel, la mesure des capacités et des ressources permet de les identifier ainsi que la rente qui en est perçue (Dutta et al., 2005 ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)). Toutefois, les travaux dans le champ de la RSE soulignent que l'évaluation des bénéfices de la RSE indépendamment des actifs avec lesquels elle interagit s'avère complexe ((Surroca et al., 2010) ; (McWilliams et Siegel, 2011)).

Si notre recherche prolonge les travaux réalisés sur le concept de performances immatérielles dans l'entreprise (Savall et Zardet (1995) ; Cappelletti (2012) ; etc.) ainsi que les études menées sur les développements théoriques des approches de la performance globale (Charreaux et Desbrières (1998) ; Baret (2006) ; Saulquin et Schier (2007)), elle contribue également à poser les jalons d'un lien de causalité entre les performances à l'œuvre dans les entreprises et la prise

de décision, notamment concernant le management et le développement ((Bessieux-Ollier et al., 2014) ; etc.).

Les études traitant de l'impact des actifs immatériels dans l'entreprise se sont attelées, pour une grande partie d'entre elles, à l'examen de l'impact de la communication d'informations autour des actifs immatériels (Bejar (2006) sur la valeur informationnelle du capital immatériel ; Labidi (2015) sur la contribution de l'offre informationnelle ; etc.).

Notre étude prolonge les travaux menés dans la littérature sur l'approche stratégique de la RSE (Baron, 2001) et la théorie fonctionnaliste de la RSE ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)) ainsi que ceux réalisés sur le capital immatériel ((Edvinsson et Malone, 1997) ; (MERITUM, 2002) ; (OI, 2011)) et la relation entre ces deux grandeurs ((Claver-Cortes et al., 2007) ; (Albertini, 2015) ; (Shen et Benson, 2016) ; (Kaddouri et al., 2016)). Enfin, notre étude s'inscrit dans les développements récents du cadre théorique de la *Resource based view* ((Barney, 1991) ; (Barney et al., 2011)) et de la *Natural Resource based view* ((Hart, 1995)).
Dans la littérature académique, de nombreux travaux sont dénombrés portant sur le capital immatériel et la RSE, et plus particulièrement, sur leur importance respective dans le processus de création de valeur des entreprises. Cependant, il existe peu d'études sur les liens entre la RSE et le capital immatériel, et très peu de travaux empiriques étudiant la contribution à la performance des entreprises des composants immatériels qui résultent de cette interaction.
La littérature fait régulièrement état de l'importance des interactions entre les différents composants du capital immatériel dans la création de valeur des entreprises sans toutefois souligner la forte interdépendance entre les grandeurs que sont la RSE et le capital immatériel dans ce processus créatif.

Les travaux qui abordent la question de l'impact de ces actifs sur les performances portent essentiellement sur des cas d'entreprises industrielles et, plus généralement, sur des entreprises cotées sur le marché financier (Germon, 2013 sur les petites et moyennes entreprises ; Louzzani 2004 sur les entreprises industrielles).

Choix du terrain

Le concept du capital immatériel dans les entreprises de l'économie de l'immatériel nous intéresse tout particulièrement au regard de la prééminence de la composante immatérielle dans la vie de ces entreprises. La part des actifs immatériels est jugée plus importante dans le secteur tertiaire et les secteurs de la nouvelle économie que dans le secteur manufacturier (Demotes-Mainard M., 2003)[9].

Le choix de mener l'étude sur les structures de mutuelles et les entreprises innovantes du CAC 40 nous motive davantage en raison du rôle prépondérant du capital immatériel, notamment du capital humain, du capital technologique et du capital relationnel au sein de ces structures.

[9] Demotes-Mainard, M., (2003), « La connaissance statistique de l'immatériel », Groupe de Voorburg sur la statistique des services, 18ème session : Statistiques sur la société de l'information, Tokyo, 6-10 Octobre, pp. 3.

L'intérêt pour ces entreprises est particulièrement évoqué dans les travaux de Bounfour (2000a)[10] qui mettent en évidence « quatre secteurs d'activités particulièrement actifs : (1) les services collectifs, y compris médicaux et sociaux, (2) les structures de services, notamment d'audit et de conseils, (3) les industries de type « grands programmes », à savoir nucléaire ou spatial, et (4) les industries de la haute technologie ou du numérique ».
Le concept du capital immatériel dans les entreprises de l'immatériel, en particulier dans les mutuelles de santé, est très peu développé dans les travaux de recherche en management.

Une analyse des immatériels dans les organisations du courant historique de l'économie sociale en France et dans les principales entreprises innovantes du CAC 40 (de la haute technologie, du numérique et de l'intelligence artificielle) permet d'examiner les activités socialement responsables déployées par les entreprises, les composants immatériels à l'œuvre dans ces structures et l'impact de ces phénomènes sur leurs performances, qu'elles soient financières, économiques et sociales, environnementales et sociétales ou organisationnelles et globales.

Si l'évaluation des entreprises de l'immatériel semble difficile à mettre en œuvre en raison du rôle fondamental du capital immatériel, l'appréciation des performances de telles entreprises se révèle encore plus complexe au regard des difficultés à appréhender certains *business model* ((Zingales, 2000) ; (Asquith et al., 2005) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014), etc.). L'expérience de la bulle Internet des années 2000 rappelle ce qui peut se produire lorsque les informations sur le modèle économique des entreprises sont insuffisantes ou mal interprétées (Bejar, 2006).

Dans notre contexte, les mutuelles représentent une forme d'entreprise qui se distingue des entreprises du secteur privé à but lucratif, à l'image de celles du CAC 40, par des caractéristiques singulières (par exemple leur projet d'utilité sociale, leur gouvernance démocratique, leur environnement constitué de membres adhérents), et parfois par leur activité et leur pratique socialement responsable, et partant, par le fait qu'elles incarnent les spécificités[11] intrinsèques au modèle économique des structures de l'économie sociale.

Toutefois, l'émergence de la RSE ces dernières décennies dans nos économies constitue une évolution majeure de la conception de la firme fondée sur l'existence de droits de propriétés formels vers des frontières de plus en plus souples et dynamiques. L'évolution des frontières de l'entreprise est caractérisée par l'élargissement du champ de la responsabilité de l'entreprise, y compris juridique, vers l'ensemble de ses parties prenantes (Saulquin et Schier, 2007). A la différence de la conception traditionnelle de l'entreprise, l'entreprise de l'immatériel est, à l'instar de la structure de l'économie sociale, considérée désormais comme « une institution investie de responsabilités sociales et donc poursuivant des finalités multiples ; l'entreprise

[10] Bounfour, A., (2000a), « La valeur dynamique du capital immatériel », Revue Française de Gestion, n° 130, septembre-octobre, pp. 113.
[11] Les organisations de l'économie sociale partagent un certain nombre de valeurs et de principes communs dont « une liberté d'adhésion et de sortie », « un objet social orienté pour la satisfaction des associés et adhérents », « une gouvernance démocratique » et surtout une « non-lucrativité ou lucrativité très limitée ». Ces facteurs expliquent la spécificité du modèle économique des structures de l'économie sociale.

ainsi conçue relève d'un pluralisme partenarial visant à concilier les intérêts des clients, des actionnaires, des salariés et, dans une certaine mesure, de l'environnement » ((Albert, 2003)). Les entreprises engagées dans des démarches RSE intègrent à leur logique économique, des dimensions de progrès social et de devoir écologique. La performance devient ainsi un concept multidimensionnel ((Saulquin et Schier, 2007)).

Une analyse des immatériels dans ces deux catégories d'entreprises permet alors d'appréhender ce qui fonde la spécificité des modèles économiques, d'identifier les facteurs clés de succès (associés au capital immatériel), et d'apprécier les composants immatériels, leur relation avec la RSE ainsi que l'impact de cette interaction sur les performances des entreprises.

Problématique de recherche

Au regard de ce qui précède, plusieurs questionnements émergent. Ces questionnements ont trait aux actifs immatériels à l'œuvre dans l'entreprise, à leurs impacts sur les performances, et à l'importance d'une communication extra-financière, plus particulièrement des informations communiquées sur les pratiques de RSE, dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans l'entreprise.

Dans quelle mesure les actifs immatériels peuvent-ils affecter les performances des entreprises de l'économie de l'immatériel, à savoir des entreprises où le capital immatériel occupe une place prépondérante et les pratiques responsables sont intégrées dans le cœur de métier ?

Afin de répondre à notre problématique de recherche, nous examinons successivement les questions de recherche selon la trame suivante :

Étant donné l'importance et la nature complexe du capital immatériel dans ces entreprises, comment appréhender les composants du capital immatériel présents dans les entreprises et mesurer les performances résultant des divers composants immatériels ?

Dans la mesure où la communication extra-financière permet une meilleure connaissance des spécificités liées au modèle économique, comment les informations relatives aux activités et aux pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises sont susceptibles de contribuer à l'amélioration de la connaissance et à la détermination des divers composants du capital immatériel à l'œuvre dans les entreprises ?

Comment les informations relatives à ces pratiques de RSE dans les entreprises peuvent-elles aider dans la définition et dans la mesure des performances associées à ces composants du capital immatériel ?

Afin de traiter notre problématique de recherche, il est essentiel d'effectuer un point sur la genèse de ce projet de thèse, de développer les objectifs poursuivis au sein de celle-ci, la posture épistémologique par rapport au contexte de départ, la méthodologie ainsi que l'organisation de nos travaux.

Cadre de recherche et genèse du projet de thèse

Cette thèse a été menée dans le cadre du programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015, du 16ème appel à projets du Fonds Unique Interministériel (FUI) des pôles de compétitivité Finance Innovation et Cap Digital. Le programme de recherche a réuni des professionnels de l'analyse financière et extra-financière et des acteurs du monde académique dont une équipe du laboratoire des sciences actuarielle et financière.
Le programme de recherche avait pour ambition d'intégrer dans une méthode d'évaluation de performance, les actifs immatériels, au même titre que les autres actifs, notamment le capital humain, le capital marque, le capital savoirs et le capital clients.

La contribution du laboratoire dans ce programme de recherche a consisté à apporter un regard analytique et critique sur les relations qui existent entre les concepts de performance, la mesure des actifs immatériels et des performances et la valorisation des entreprises. La contribution de l'unité de recherche s'est matérialisée par l'élaboration de deux *working papers* : (1) le capital immatériel dans les organisations de santé et, (2) les recommandations sur la prise en compte des actifs immatériels dans l'évaluation des performances, et une communication sur l'analyse de sensibilité des modèles d'évaluation relatifs aux actifs immatériels.

Au-delà des résultats et des objectifs poursuivis, ce programme de recherche illustre donc la volonté de porter un regard croisé sur deux mondes qui se côtoient sans véritablement se comprendre : la recherche universitaire et les métiers de l'analyse financière.

Ainsi, notre recherche s'inscrit dans une logique de continuité des travaux réalisés dans le cadre du programme de recherche. Le travail de recherche prolonge les réflexions initiées sur la relation entre développement des immatériels et performances des entreprises.

Si dans nos travaux de thèse, notre intérêt s'est tout d'abord porté sur les problématiques liées à l'impact du capital immatériel sur la performance des rapprochements entre mutuelles de santé, les problèmes rencontrés dans l'accessibilité des données sur le terrain amènent à recentrer l'étude sur l'impact des actifs immatériels sur les performances des entreprises de l'immatériel en France, notamment des mutuelles de santé et des entreprises innovantes du CAC 40.

Objectifs poursuivis

Dans ce travail de recherche en sciences de gestion, notre ambition est d'appréhender l'impact des phénomènes immatériels, notamment des composants du capital immatériel interagissant avec la RSE, sur les performances des entreprises. Plus généralement, nous envisageons à travers ce travail de recherche d'explorer ce phénomène socioéconomique, qu'est l'immatériel dans l'économie, d'extraire les pratiques des entreprises en matière de RSE, de décrire l'importance de ces pratiques socialement responsables sur les immatériels et les

performances associées ; et ceci, afin de donner aux différents acteurs les moyens de bien comprendre des phénomènes qui sous-tendent la création de valeur des entreprises et d'agir de manière éclairée sur les réalités observées.

Le travail se distingue des travaux antérieurs sur plusieurs points. L'intérêt de cette thèse réside dans la conceptualisation du capital immatériel dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel, notamment dans les mutuelles de santé et les entreprises innovantes du CAC 40. L'absence d'études sur le phénomène dans les structures mutualistes nous conduit à nous interroger sur la conception du capital immatériel et la représentation qui est faite de ses contours dans ce modèle économique, plus généralement dans les entreprises.
La majorité des travaux relatifs à la conception du phénomène immatériel a été menée dans le cadre des entreprises cotées sur le marché financier ((Bejar, 2006) ; (Labidi, 2015)). Toutefois, certains auteurs (comme Bounfour, 1998) traitent des phénomènes immatériels dans les services collectifs.
L'étude se caractérise donc par l'exploration des activités et pratiques socialement responsables des entreprises ainsi que par l'examen de la diversité des interactions des composants du capital immatériel entre eux et surtout avec la RSE. Elle permet de dégager une typologie du capital immatériel en lien avec les activités et les pratiques sociales et environnementales décrites dans le discours des dirigeants d'entreprises.

L'intérêt de cette thèse se manifeste également à travers l'examen de la perception de la performance par les principaux publics de l'économie de l'immatériel et par l'étude de la représentation par ces publics des performances associées aux divers composants immatériels à l'œuvre dans les entreprises.
La plupart des travaux sur les concepts de performance viennent de conceptualisations issues d'entreprises industrielles (Louzzani, 2004) et des PME (Germon, 2013).
La conceptualisation dans le secteur mutualiste et dans l'économie sociale en général est très rarement abordée dans la littérature. L'ouvrage de Fustec (2012)[12] sur la création de valeur et surtout, les travaux sur le capital immatériel dans le secteur de la santé de Bertezene (2015) sont, à notre connaissance, les seules études empiriques à avoir traité des notions de performances issues des phénomènes immatériels dans des organisations non marchandes, dont les activités sont sociétalement responsables et qui poursuivent donc des objectifs d'utilité sociale, autrement dit dans le modèle économique d'utilité sociale.
Au vu des ambiguïtés autour des concepts de performance et de capital immatériel, la compréhension des performances obtenues des divers composants immatériels, considérées par certains comme des « performances immatérielles », et par d'autres comme des dimensions des approches de performance globale ou encore de performance durable, semble particulièrement essentielle pour répondre à la problématique de cette thèse.

Cette étude se caractérise donc par l'examen de l'importance des informations relatives aux activités sociales et environnementales déployées dans la définition de la diversité des

[12] Fustec (2012), Proposition d'une méthode de mesure de création de valeur des organisations de l'économie sociale et solidaire grâce au capital immatériel, in Management des entreprises de l'économie sociale, De Boeck Supérieur, 2012.

dimensions de performances présentes dans les entreprises. Elle se caractérise également par l'étude de la pertinence des critères de mesure associés à ces pratiques dans la mesure des performances des entreprises et en particulier des performances issues des composants immatériels étudiés.
La perception par les publics des indicateurs de performance, des informations relatives aux pratiques de RSE et des critères de mesure jugés pertinents permet d'une part, de définir les principales dimensions de performances dans les entreprises, et d'autre part, d'appréhender les indicateurs et les méthodologies de mesure appropriés pour rendre compte de ces performances multidimensionnelles et envisager ainsi la performance globale (ou élargie) de l'entreprise.
Cette étude permet de mettre en lumière l'importance des informations extra-financières communiquées sur les pratiques de RSE des entreprises dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel, et fait ressortir par conséquent, les bénéfices d'une politique de mise en place d'une démarche RSE.
En l'absence d'un consensus sur les informations et les critères considérés comme utiles et, au regard des obstacles dans la mesure des performances issues des composants immatériels, l'examen de ces phénomènes dans l'économie de l'immatériel semble nécessaire.

Par ailleurs, l'étude empirique sur la pertinence des indicateurs de performance de RSE dans les mesures relatives aux composants immatériels dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40 constitue un autre intérêt. Cette analyse met en évidence les actifs immatériels interagissant fortement avec les pratiques de RSE, à savoir le capital humain, le capital technologique (le savoir) et le capital relationnel (les clients, la marque) qui contribuent le plus à expliquer les performances des entreprises étudiées. Elle permet également de comprendre dans quelle mesure et comment les analystes financiers sont amenés à intégrer des informations extra-financières, en particulier des informations sociales et environnementales, dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels.

Au vu des difficultés rencontrées dans l'appréciation des performances associées aux divers actifs immatériels, les performances extra-financières examinées dans cette étude appréhendent les actifs immatériels et les facteurs clés de succès associés qui ont un impact significatif sur les performances de telles entreprises. Notre recherche conduit à poser les jalons d'un lien de causalité entre les performances présentes dans les entreprises et la prise de décision efficace.

Au regard des objectifs de cette thèse, il ne s'agit donc pas d'évaluer la valeur des entreprises, ni de proposer de nouvelles mesures pour évaluer la juste valeur du capital immatériel et des performances associées. En effet, cet exercice a déjà été envisagé dans le cadre du programme de recherche collaboratif et dans de nombreux travaux de recherches.
La finalité de notre démarche est d'attirer l'attention des principales parties prenantes de l'entreprise, à savoir les dirigeants et les investisseurs, mais également les analystes et les collaborateurs, sur l'impact considérable des phénomènes immatériels, et surtout des activités et pratiques socialement responsables sur les performances des entreprises et, par conséquent, sur la nécessité pour les acteurs de bien appréhender ces phénomènes, de les maitriser, de les intégrer dans le management et la stratégie de leur organisation.

Posture épistémologique

Le questionnement épistémologique vise à « clarifier la conception de la connaissance sur laquelle le travail de recherche repose et la valeur attendue des connaissances qui vont être élaborées » (Gavard-Perret et al., 2008). Cependant, le choix de la posture épistémologique n'est pas toujours évident pour le chercheur dans la mesure où certaines thématiques de recherches peuvent mobiliser à la fois plusieurs postures de recherche. Une vision constructiviste peut le plus souvent mobiliser une posture néo-positiviste en amont de la recherche, en préalable à une phase hypothético-déductive (Evrad et al., 2009).

Nos travaux de recherche s'inscrivent dans une posture interprétativiste avec un préalable qui peut être qualifié de positivisme et une phase hypothético-déductive.
L'environnement de notre recherche peut être considéré comme « construit avec les représentations des acteurs » (Wacheux, 1996). La compréhension, les besoins et les pratiques des entreprises en matière d'immatériel et de RSE, et en termes de performance sont des notions à appréhender. La réalité est alors un construit social et l'objet de recherche est une construction mentale qu'il faut cerner comme un modèle de perception des acteurs.
Dans cette situation, la mission du chercheur est d'envisager le sens que les acteurs attribuent à l'objet de recherche et, par conséquent, ce dernier fait partie intégrante de la réalité étudiée.
La définition du courant épistémologique de nos travaux de recherche nécessite la mise en place de principes méthodologiques assez précis.

Choix méthodologique

La faisabilité de notre travail de recherche a été déterminée par l'état actuel des connaissances sur les immatériels dans l'entreprise, nos objectifs de recherche et la disponibilité des données extra-financières sur le terrain, plus particulièrement des données immatérielles.
En effet, la visibilité de l'objet de recherche pourrait être un facteur important pour la qualification de la méthode de recherche ((Maurand-Valet, 2010)[13].
Les difficultés rencontrées dans l'accès aux données et les problèmes de traitement des concepts de performance et d'immatériels ainsi que des notions de RSE suggèrent une méthodologie mixte (Creswell et Plano Clark, 2006).

Pour traiter notre problématique, nous mobilisons une méthodologie d'enquête par entretiens approfondis fondée sur une démarche qualitative et sur diverses analyses empiriques basées sur une approche quantitative. Si la mise en œuvre d'une approche qualitative permet de saisir la perception des différents acteurs sur le terrain, l'association d'une méthode quantitative permet de capturer la subjectivité et la profondeur des concepts étudiés et d'accroitre la rigueur et la validité des résultats de la recherche (Mangen, 1999 ; Johnson & Symon, 2006).

[13] Maurand-Valet, A., (2010), « Choix méthodologiques en sciences de gestion : Pourquoi tant de chiffres ? », Crises et nouvelles problématiques de la Valeur, Nice, France.

De même, la combinaison d'une étude quantitative et d'une approche qualitative dans le cadre d'une méthodologie mixte par triangulation permet de cerner l'objet de recherche dans toute sa complexité (Creswell et Plano Clark, 2006).
La mise en œuvre d'une démarche quantitative consécutive à une approche qualitative permet de prendre en compte la parcimonie du matériau (sources documentaires, entretiens semi-directifs, enquêtes directifs) mobilisé dans notre thèse.
Au regard des objectifs visés dans nos entretiens (la compréhension d'un phénomène ou d'un sujet contextualisé), nos travaux s'inscrivent donc dans une perspective interprétative (Bejar, 2006).

Matériau de la recherche

Après un examen des divers supports documentaires (revue de la littérature, rapports annuels, etc.), deux séries d'enquêtes par entretiens sont constituées. Si l'entretien de groupes focalisés *(focus group)* apparait comme la méthode d'entretien la mieux adaptée dans cette étude, les difficultés pour réunir les groupes d'acteurs ciblés obligent toutefois à mener des entretiens individuels. La série d'enquête par entretiens semi-directifs permet d'explorer la perception de la performance, du capital immatériel et donc des performances associées. Une analyse de convergence des avis recueillis auprès des entreprises et des acteurs spécialisés (investisseurs, analystes financiers, chercheurs, etc.) contribue à élaborer les grandes lignes qui seront débattues et validées dans une enquête par entretiens directifs, sur la base d'un guide d'entretien administré en présentiel et parfois au téléphone.

Les résultats du travail exploratoire conduisent à la construction d'une série de questions (guide d'entretiens) sur la thématique de recherche en l'ouvrant davantage aux représentations, aux discours et aux pratiques des acteurs, soit précisément un total de trente-neuf (39) acteurs interrogés (issus de 31 entreprises et organisations distinctes) sur les quarante-huit (48) qui ont été approchés initialement (environ ¾).
Les acteurs provenant de trente et une (31) entreprises et organisations distinctes, les trente-neuf réponses recueillies permettent d'envisager d'une part l'opinion des publics (groupes d'acteurs) sur les problématiques de performances et de capital immatériel dans l'entreprise. D'autre part, ces réponses permettent également de saisir le contenu du discours relatif aux activités socialement responsables des entreprises et d'appréhender l'impact des immatériels ancrés dans ces pratiques de RSE sur les performances.
Ces retours permettent d'appréhender les représentations des publics sur les concepts étudiés ainsi que les aspects qui les entourent. Elles traduisent également les pratiques des différents publics interrogés et des entreprises, notamment en termes de RSE, mais également en matière de définition et de mesure des performances.

Les résultats du travail quantitatif contribuent à appréhender les visions, les préoccupations et les pratiques de différents acteurs, qu'ils viennent des secteurs du numérique ou du secteur des mutuelles, qu'ils appartiennent à des publics de décideurs (parties prenantes internes) ou à des publics de prescripteurs, périphériques à l'entreprise (parties prenantes externes).

Pour effectuer nos analyses, des techniques de recherches qualitatives et quantitatives ont été mobilisées. L'analyse du discours est particulièrement recommandée dans les approches qualitatives car elle permet d'une part, de mieux cerner la vision des acteurs sur les concepts de performance et de capital immatériel dans l'entreprise, et d'autre part, de saisir le discours relatif aux activités et aux pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises. De plus, l'analyse du contenu du discours autorise le recoupement d'informations issues des enquêtes par entretiens avec la littérature existante sur les concepts étudiés (Savall et Zardet, 2004).

Au-delà de l'analyse du contenu des discours, l'analyse factorielle exploratoire apparait comme la méthode de traitement la mieux appropriée pour appréhender la perception que les acteurs ont du capital immatériel et analyser les corrélations des composants du capital immatériel entre eux et avec les pratiques de RSE dans les entreprises, permettant ainsi de proposer une typologie intégrée à ces pratiques de RSE.

L'analyse des correspondances multiples est adaptée pour explorer la représentation de la performance et des dimensions du concept. Elle est également adaptée pour examiner l'importance des items relatifs aux activités sociales et environnementales ainsi que la pertinence des critères de mesure associés à ces pratiques dans la définition des dimensions de performance et dans la mesure des performances issues des composants immatériels.

En effet, l'outil d'analyse de données multidimensionnelle permet d'explorer, de structurer et d'interpréter un ensemble de données (variables) de nature qualitative grâce à un nombre restreint de composantes obtenues par regroupement (Giannelloni et Vernette, 2012). Si l'analyse des correspondances multiples (ACM) saisit l'importance des phénomènes immatériels, l'analyse des occurrences éclaire la perception des différents publics sur les phénomènes étudiés et sur leur mesure, et intervient également dans la consolidation des résultats et des interprétations.

Ces différentes méthodes d'analyses de statistiques descriptives et d'analyse de sensibilité sont mises en œuvre grâce à l'aide des logiciels que sont R, SPAD, Voyant Tools et Hyperbase. Ces analyses permettent de juger du degré d'adhésion des acteurs sur les concepts de performance et de capital immatériel dans l'entreprise, d'appréhender l'impact des actifs intégrés aux pratiques de RSE sur les performances calculées à partir du modèle de performance inspiré des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy et enrichi de données provenant des entreprises du CAC 40 et des mutuelles et, par conséquent, d'en déduire des recommandations pour les dirigeants et les investisseurs (en termes de management et de prise de décision).

Dans notre recherche, dans un souci didactique, nous utilisons les termes :

- « performances des entreprises » pour traiter de tous types de performances dont les performances extra-financières immatérielles que sont les performances sociales, les performances économiques et financières, les performances organisationnelles ou managériales, les performances globales, etc. ;
- « performance au sens large du terme » ou encore « performance élargie » pour aborder la performance globale de l'entreprise ;

- « mutuelles » pour traiter des structures mutualistes issues du code de la mutualité, du code des assurances et du code de la sécurité sociale ;
- « dépenses immatérielles » pour traiter des dépenses engagées dans les activités immatérielles ou dans le domaine de l'immatériel en général ;
- « entreprises de l'économie de l'immatériel » pour traiter des entreprises de l'économie moderne, de l'économie du savoir, de l'économie sociale, de la nouvelle économie, ou encore des entreprises innovantes en général (par exemple : du numérique, du conseil, de la R&D, etc.).
- « phénomènes immatériels » pour traiter des divers actifs immatériels qui composent le capital immatériel de l'entreprise et des facteurs clés de succès (associés au capital immatériel).

Organisation de la thèse

Cette thèse, est structurée autour de six chapitres. Les premiers chapitres appréhendent les termes de notre problématique et les controverses pouvant parfois l'entourer. Ceci nous permet d'envisager plus précisément la problématique émise par le biais d'une approche qualitative et quantitative dans les chapitres suivants.

Le chapitre 1 traite de l'avènement du capital immatériel et de la place du concept dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel. Le chapitre parcourt ensuite les définitions, les approches et les différentes taxonomies présentes dans la littérature sur le capital immatériel et précise le concept retenu dans notre travail de recherche. Il définit l'univers des entreprises du secteur privé marchand et non-marchand de l'immatériel en France, puis renseigne sur le secteur mutualiste et sur les spécificités du modèle économique d'utilité sociale, à savoir la RSE et l'utilité sociale des structures de mutuelles. Enfin, le chapitre fait un état des lieux des parties prenantes de l'entreprise, plus particulièrement des utilisateurs d'informations sur les entreprises.

Le chapitre 2 explore la littérature sur l'évolution des besoins et des attentes des parties prenantes en matière d'informations financières et extra-financières sur les entreprises et expose les tendances en termes de communication extra-financière, notamment celle relative au capital immatériel et celle liée à la responsabilité sociale des entreprises et à leur utilité sociale. Le chapitre examine également la littérature relative à la divulgation volontaire d'informations sur les entreprises et passe en revue le cadre théorique qui définit cette stratégie de communication extra-financière. Il clarifie les liens existants entre les caractéristiques d'une démarche de divulgation volontaire d'informations et la RSE. Le chapitre traite ensuite des enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations extra-financières relatives aux immatériels et à la RSE, et aussi à l'utilité sociale dans le cadre des structures de mutuelles. Enfin, le chapitre fait un point sur le contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel.

Le chapitre 3 explore l'évolution du cadre comptable dans le traitement et la prise en compte du capital immatériel, notamment les méthodes d'évaluation présentes dans la littérature sur le

concept, et aborde le rôle clé des analystes financiers et leur expertise dans la détermination de la valeur du capital immatériel. Le chapitre examine aussi les limites des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer les performances des entreprises ainsi que les initiatives pour pallier les insuffisances des seuls indicateurs financiers. Il parcourt successivement les définitions du concept de RSE, les évolutions de la notion de performance et les relations existant entre RSE et performance au sein de la littérature. L'étude des limites et des obstacles impose une analyse critique de la conception de la performance reposant sur la seule logique financière en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance, à savoir un dépassement du concept de valeur actionnariale pour une prise en considération des parties prenantes dans la création de valeur (valeur partenariale). Le chapitre passe en revue les développements théoriques récents relatifs à l'approche globale de la performance et traite consécutivement du rôle de la RSE dans l'émergence du concept, des outils de mesures de la performance globale ainsi que des limites de la prise en compte des dimensions sociétales dans cette approche de performance globale.

Le chapitre 4 présente nos hypothèses de recherche et aborde particulièrement les réflexions menées autour du rôle de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans les entreprises. Nous avons construit notre argumentaire autour de l'importance croissante du capital immatériel et de la RSE dans les entreprises et dans l'économie mais aussi autour de l'impact de ces deux grandeurs sur les performances des entreprises, et surtout de leur forte interdépendance dans le processus créatif. Dans ces entreprises de l'immatériel, les pratiques en matière de RSE, en particulier les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises, peuvent-elles aider dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels à l'œuvre dans ces entreprises ? Le chapitre traite successivement du choix méthodologique, de l'approche mise en œuvre, des différents matériaux mobilisés, des méthodes de traitement des entretiens ainsi que des différentes étapes d'analyses. Notre travail de recherche mobilise une méthodologie d'enquête par entretiens approfondis fondée sur une démarche qualitative et diverses études empiriques (analyse factorielle, analyses de sensibilités) qui sont basées sur une approche quantitative.

Le chapitre 5 appréhende la vérification empirique de notre problématique de recherche. Pour ce faire, il semble opportun de s'interroger sur le sens que les acteurs donnent aux immatériels dans les entreprises et aux performance créées. L'objectif premier de ce chapitre est de sonder la perception du capital immatériel par les différents publics de l'économie et de cerner les pratiques responsables des entreprises. Cela permet de proposer une typologie du capital immatériel ainsi qu'une représentation des différents contours du concept dans les entreprises de l'immatériel, à travers l'étude statistique des interactions entre la RSE et le capital immatériel et entre les divers composants du capital immatériel.
Le chapitre, à travers l'analyse des entretiens effectués, questionne également sur la conception de la performance et de ses diverses représentations dans les entreprises. Il interroge sur la pertinence des indicateurs financiers et extra-financiers, en particulier des indicateurs de performance de RSE, pour rendre compte des performances obtenues des composants

immatériels. Cet exercice est fait au moyen d'une analyse statistique de la pertinence des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales et des critères de mesure associés à ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance et dans la mesure des performances obtenues des composants immatériels des entreprises. Le chapitre synthétise également les différents résultats de notre étude empirique.
Au sein de notre thèse, nous défendons l'argument selon lequel l'intérêt des acteurs pour une représentation, un indicateur ou un critère de mesure dans la conception ou dans l'évaluation des performances créées, traduit l'importance ou la pertinence de cet élément immatériel ou de cette information extra-financière dans l'exercice de conceptualisation et/ou de mesure. Cela renseigne ainsi l'impact des phénomènes interagissant avec les pratiques de RSE sur les performances étudiées. Cette conceptualisation semble particulièrement essentielle pour tester nos hypothèses de recherche et répondre à notre problématique.

Quant au chapitre 6, celui-ci est consacré à l'étude empirique de l'impact des actifs immatériels interagissant avec la RSE sur les performances des mutuelles et des entreprises innovantes du CAC 40. Le chapitre est également consacré à l'examen de la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans les diagnostics des analystes financiers indépendants.
Tout d'abord, le chapitre fait une brève présentation du modèle de performance basé sur un modèle de type *Discounted Cash-Flow* et du référentiel Thésaurus-Bercy. La mise en pratique du modèle de performance sur des entreprises innovantes du CAC 40 et sur un échantillon de mutuelles de santé permet d'illustrer la prise en compte des actifs immatériels ancrés dans les pratiques de RSE, à savoir le capital humain, le capital technologique (via le savoir) et le capital relationnel (les clients, la marque), et des informations extra-financières dans la modélisation du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels. Sur le plan empirique, l'analyse de sensibilité du modèle de performance à la variabilité des éléments immatériels considérés sur les cas étudiés fait ressortir l'impact des actifs immatériels et la pertinence des items relatifs aux mesures provenant du champ de la RSE dans la mesure du capital immatériel et des performances associées dans les entreprises étudiées.
L'étude met en évidence les composants immatériels qui contribuent le plus à la réalisation des performances obtenues du capital immatériel dès lors que ces actifs sont appréhendés à travers les cash-flows qu'ils génèrent et le capital immatériel, envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise. L'étude statistique réalisée sur la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE nous aide à comprendre dans quelle mesure les analystes financiers sont amenés à intégrer des informations extra-financières, en particulier sociales et environnementales, dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40. Le chapitre présente aussi une synthèse des résultats de l'étude empirique.

Chapitre 1 - Le capital immatériel et l'univers des entreprises de l'économie de l'immatériel

En raison de l'importance croissante du capital immatériel pour les entreprises et pour l'ensemble de l'économie, la problématique relative à l'économie de l'immatériel est davantage d'actualité. L'intérêt des pouvoirs publics, des dirigeants, des professionnels mais aussi des auteurs du capital immatériel est lié au rôle déterminant de ce facteur de production dans le processus de création de valeur des entreprises et des nations.

La notion de capital immatériel, d'usage plutôt récent[14] et très courant dans la littérature, reste discuté dans les travaux en comptabilité et en gestion avec des implications importantes pour la définition du concept, tant dans les terminologies que dans les taxonomies associées. La définition de l'immatériel suscite des problèmes complexes compte tenu des divergences affichées entre les auteurs sur l'immatériel et le manque de clarté de ce concept.

Au regard de cette hétérogénéité des conceptions, s'intéresser au capital immatériel revient à s'interroger sur l'approche du capital immatériel à mobiliser. Cela revient également à préciser le concept ainsi que la terminologie et les taxonomies qui lui sont associées.

Le capital immatériel est crucial pour la performance des entreprises ((Edvinsson et Malone, 1997) ; (Lev, 2001) ; OCDE, 2006 et MEFI, 2011). Évaluer l'impact des divers actifs composant le capital immatériel comme source de croissance et de compétitivité des entreprises à fort potentiel immatériel nécessite donc de définir le cadre de la recherche. Cela nécessite aussi l'approfondissement de réflexions visant à comprendre et à examiner la corrélation existante entre les dépenses (investissement), le capital immatériel et la croissance économique.

Avant de répondre à ces diverses questions, nous abordons, dans la première section, l'apparition du concept de capital immatériel, puis l'avènement et la place de l'immatériel dans l'économie et dans les entreprises.

Dans la seconde section, sont examinées les différentes définitions et les approches de ce concept, puis les différentes taxonomies développées dans la littérature relative au capital immatériel. Ce chapitre permet de mettre en lumière les ambiguïtés du concept.

L'univers des entreprises du secteur privé marchand et non-marchand en France est décrit dans la troisième section, plus précisément celui des mutuelles et de certaines entreprises fortement dotées en immatériels dont le modèle économique d'utilité sociale et l'engagement socialement responsable en font un excellent cadre de recherche.

Dans la quatrième section, sont présentées les caractéristiques propres aux structures de mutuelles, notamment les concepts de responsabilité sociale et d'utilité sociale. L'objectif est d'appréhender ce qui fonde la spécificité du modèle économique, d'identifier ses facteurs clés de succès et d'apprécier l'importance de la communication d'informations relatives à ces éléments extra-comptables pour l'entreprise et ses partenaires.

Pour examiner les besoins et les attentes en matière d'informations sur les entreprises, un point est fait dans la cinquième section sur les différentes parties prenantes de l'entreprise, et plus

[14] Par rapport aux notions de capital intellectuel ou celle d'actif incorporel, apparu au début des années 1990 (Grant, 1991 et Barney, 1991).

particulièrement des utilisateurs d'informations relatives aux actifs immatériels et aux informations spécifiques au modèle économique des mutuelles.

1. L'apparition du concept de capital immatériel dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel

Si le capital immatériel a été en 2004 l'objet d'un important programme d'étude de l'OCDE, l'intérêt des instances européennes pour le phénomène remonte au début des années 2000.
Lors du Conseil européen de Lisbonne en mars 2000, les États européens se lancent un important défi : faire de l'UE en 2010 « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde, capable d'une croissance économique durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale » (CGP, 2002, p.11)[15].
Cet ambitieux programme intervient dans un contexte économique mondial en pleine mutation technologique et économique.

Dans cette section, nous retraçons, dans un premier temps, le contexte économique international des années 1990 afin de mieux appréhender l'évolution des contours et l'avènement du concept de capital immatériel dans l'histoire, dans l'économie et dans les entreprises. Nous décrivons, dans un second temps, comment le capital immatériel peut-être envisagé en tant que facteur de production dit résiduel. Ensuite, nous analysons le lien entre la notion de capital immatériel et les sources de la croissance et de la compétitivité et enfin nous examinons, l'influence de l'immatériel dans l'économie et dans les entreprises.

1.1 Les contours de l'émergence de la notion de capital immatériel (contexte économique international des années 1990)

L'environnement économique international des années 1990 est marqué par l'accroissement des écarts entre l'Europe[16], les États-Unis et la progression fulgurante des puissances émergentes à l'image du Japon qui, après la fin du boom industriel des Trente Glorieuses, se réinventent une économie mettant davantage en avant le capital humain (l'innovation, la recherche et le développement).
A titre d'exemple, entre 1996 et 2006, le nombre d'articles scientifiques relatif au capital immatériel publiés dans les pays de l'Union européenne représente seulement 88% de ceux publiés aux États-Unis[17].

Dans l'espace européen, l'environnement des entreprises est caractérisé à cette époque par l'émergence de nouveaux risques (par exemple le développement de la cybercriminalité, etc.)

[15] C.G.P. (Commissariat Général au Plan), La France dans l'économie du savoir : une dynamique collective, La Documentation Française, Paris, 2002, pp. 9.
[16] Selon Dubois (1990), la croissance française est à l'image de l'Europe en forte chute après la fin des Trente Glorieuses. Le taux de PIB marchand passe de 1,8 pendant la période 1896-1929 à 0,9 pendant la période 1929-1951.
[17] Gaillard, M., (2018), De la stratégie de Lisbonne à la stratégie Europe 2020, Découverte des institutions, Vie Publique, disponible depuis novembre 2018 sur le site : https://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/union-europeenne/approfondissements/strategie-lisbonne-strategie-europe-2020.html le 29 mars 2019.

et l'accroissement de la concurrence qui oblige les entreprises à repenser leur modèle de création de valeur en s'appuyant davantage sur l'innovation et la créativité. Afin de répondre aux exigences en matière de compétitivité, les entreprises doivent ainsi créer les conditions de leur développement et de leur succès en activant les richesses de l'invisible (Blair et Wallman, 2001). Au regard de ces bouleversements, les entreprises semblent donc rentrées dans une nouvelle ère dite « post-industrielle » qui met en avant et exploite la richesse de leur capital immatériel (Germon, 2013).
Ce changement de paradigme impose de nouveaux modes de production, de nouvelles approches de développement, de nouvelles normes et de modes de régulation (Kuhn, 1983 et Passet, 1997). Dans ce contexte, le capital immatériel apparait comme un facteur de production déterminant dans la création de valeur et qui influe sur les sources de la croissance et de la compétitivité aussi bien au niveau des entreprises qu'au niveau des nations.
Les entreprises de l'ère post-industrielle tirent ainsi leur performance par l'exploitation de leurs capacités intellectuelles et des services associés plutôt que par l'usage de leurs actifs corporels (Quinn, 1994). Le capital immatériel apparait donc comme un facteur essentiel de production qui pèse sur les économies modernes.

Si le capital immatériel joue un rôle déterminant dans les économies dites modernes, il convient de comprendre comment ce facteur de production influe sur la croissance et la compétitivité des entreprises et des nations. Avant d'examiner le lien entre le capital immatériel et les sources de la croissance et de la compétitivité (productivité), nous allons au préalable examiner l'histoire de l'avènement de l'économie de l'immatériel à travers les évolutions récentes du capitalisme, et ensuite tenter de définir le capital immatériel par le biais des fondamentaux de la théorie de la croissance économique. Enfin, l'importance du capital immatériel est décrite au sein des entreprises.

1.2 Grille de lecture sur l'émergence de l'économie de l'immatériel

Dynamique et évolutif, le capitalisme a dû se réinventer au fil des années pour suivre l'évolution des tendances économiques et mieux prendre en compte les contraintes et les changements environnementaux. Six générations de création de valeur du capitalisme sont recensées : l'économie industrielle, l'économie de marché, l'économie des services, l'économie de la fonctionnalité, l'économie quaternaire, l'économie collaborative.

1.2.1 L'économie industrielle

L'économie industrielle est l'économie où la valeur créée par le travail est étroitement liée aux gains de productivité. L'accroissement de la production rendu possible grâce à l'utilisation des machines et des outils de production est à l'origine de la création de valeur.
L'économie industrielle est également marquée par l'avènement des questions liées à la distribution des biens mais aussi par la recherche de nouveaux marchés.

1.2.2 L'économie de marché

Après l'économie industrielle, est née l'économie de marché dont l'enjeu central n'est plus celui de la production mais celui de la distribution et de la création de préférence de marque grâce notamment à l'avènement du marketing et de la publicité (Habib, 2012).

La création de valeur est désormais liée aux lieux et aux modes de distributions des biens mais aussi au produit lui-même, et plus particulièrement l'innovation et l'attrait de ce dernier.

L'essor de l'économie de marché est freiné par le développement de la consommation de masse et la logique de la mondialisation de l'économie.

1.2.3 L'économie des services

D'après Habib (2012), « l'économie des services est une économie où les services produisent une valeur additionnelle, voire substituable à la valeur des biens ». En dépit de son succès croissant ces trente dernières années, cette économie connait ses limites sous l'effet du changement des modes de consommation dans lesquels les consommateurs favorisent l'usage à la possession.

Pour succéder à l'économie des services, trois nouvelles économies apparaissent sous l'effet des changements majeurs dans les usages et les modes de consommation : l'économie de la fonctionnalité, l'économie de la personne et l'économie collaborative.

1.2.4 L'économie de la fonctionnalité

L'économie de la fonctionnalité illustre les changements majeurs dans les modes de consommation privilégiant l'usage à la possession. Dans l'économie de la fonctionnalité, la valeur d'un produit réside dans sa fonction et non dans sa possession. Cette économie se manifeste, par exemple, dans un abonnement à un bouquet de chaines TV cryptées, dans la location de mobilier ou de moyen de locomotion.

Dans cette économie, la valeur économique du produit ne repose plus sur sa valeur d'échange, mais bien sur sa valeur d'usage.

L'économie de la fonctionnalité soulève de nombreuses problématiques en raison des crises actuelles et, notamment des questions écologiques et sociétales comme par exemple l'activité du leasing dans l'aéronautique ou dans la mobilité urbaine avec l'apparition des moyens de locomotion partagés.

On dénombre aujourd'hui plusieurs exemples à succès dont celui du Vélib de JC Decaux ou d'autolib de Bouygues avec les villes de Paris et Lyon.

Concernant la valeur d'usage, Moati (2008) développe, dans son ouvrage sur « l'économie de bouquets[18] », l'idée d'une mutation de l'économie vers une économie des effets utiles articulée autour des usages, où le produit représente une part marginale de la valeur et où les offres intègrent des bouquets de services.

1.2.5 L'économie du quaternaire (économie de la personne)

Cette économie est considérée par certains comme le changement du paradigme de la consommation et, par Habib (2012), comme « l'économie de la personne » car elle s'appuie sur

[18] Moati, P., (2008) « L'économie des bouquets : les marchés de solution dans le nouveau capitalisme, La Tour d'Aigues », Éditions de l'Aube, 2008.

la personnalisation de nos modes de consommation, rendue possible notamment grâce à internet. Le développement du commerce en ligne par exemple permet désormais de faire des achats depuis le domicile en profitant d'offres de services personnalisées selon nos besoins. Cette économie influence la nature et les modes de consommation en réduisant les barrières entre le matériel et l'immatériel et en orientant davantage le système de création de valeur au bénéfice du consommateur.

1.2.6 L'économie collaborative

L'économie collaborative, encore connue sous le nom de l'économie du don ou de l'économie de la collaboration, connait grâce à internet un essor important. La gratuité d'internet[19] associée à la liberté offerte de partager des informations, des connaissances et du savoir mais aussi des objets ont favorisé l'apparition d'autres formes de motivations dans les échanges.

Désormais, on produit et on échange des idées, des services et des relations sans autre rémunération. Des outils et des plateformes tels que Facebook, Twitter, Wikipédia et même Linux en sont des exemples parfaits[20]. Moulier-Boutang (2011) considère que « l'économie du don est une forme de refondation possible du capitalisme dans le sens d'une économie de pollinisation et de contribution. Les abeilles font bien davantage que de produire du miel : elles pollinisent, c'est-à-dire qu'elles diffusent gratuitement la vie ».

Ainsi, l'immatériel prend au fil des générations de l'importance, notamment dans l'économie de marché en jouant un rôle majeur dans le marketing mais aussi dans la publicité. Si l'économie de service est connue pour avoir joué un rôle important dans l'essor du concept d'actifs immatériels, c'est au sein des trois dernières générations que le concept d'immatériel s'est véritablement propagé et développé. De l'économie de la fonctionnalité à l'économie du don en passant par l'économie de la personne, l'immatérialité s'est imposée dans l'économie mais aussi dans le processus de création de valeur au même titre que la matérialité.

L'omniprésence et la prédominance du concept d'immatérialité au fil de ces trois générations de création de valeur du capitalisme marque l'avènement de l'économie de l'immatériel.

1.3 Le capital immatériel, un facteur de production résiduel

Si la terminologie « capital immatériel » est régulièrement et abusivement utilisée pour désigner des ressources immatérielles, la littérature académique, principalement économique, montre que la notion de capital immatériel ne peut pas uniquement se résumer par l'absence de matérialité[21] (Pierrat, 2009), mais elle serait en partie liée avec celle de facteur de production résiduel ((Abrahm-Frois, 1991) ; (Louzzani, 2004) ; (Dupuis, 2014)).

En effet, dans la revue de la littérature, l'immatériel représente le facteur résiduel dans l'équation de la croissance économique au même titre que les facteurs capital et travail. Comme

[19] « Sur internet, il n'y a ni des producteurs ni des consommateurs, mais des contributeurs. On entre dans la nouvelle logique de l'économie contributive qui repose sur des investissements personnels et collectifs et qui crée une autre forme de valeur ». Bernard Stiegler, 23 juillet 2009, dans La Tribune.fr.

[20] Attali, J., (2006), Une brève histoire de l'avenir, Paris, Fayard.

[21] Certains composants du capital immatériel comme par exemple les ressources humaines et désormais les ressources naturelles ne sont en rien immatérielles dans le sens premier du terme.

l'indiquent certains acteurs à l'image de Jérome Hass, le président de l'Autorité des Normes comptables, « ce facteur regroupe tous ce que l'on n'arrive pas à mesurer »[22].
Toutefois, l'étude du lien entre capital immatériel et facteur résiduel nécessite de mobiliser les travaux en théorie de la croissance économique et principalement les travaux sur la fonction de Cobb-Douglas (1928)[23], revisités dans le modèle de base de Solow (1956)[24]. Dans les travaux en théorie de la croissance économique (comme par exemple les travaux de Solow (1956)), le facteur résiduel regroupe l'ensemble des éléments qui contribuent à accroitre la production globale sans qu'il y ait accroissement proportionnel des quantités d'inputs primaires, capital et travail (Abrahm-Frois, 1991).
En effet, dans la fonction de production de Solow (1956), définie par : $Q = f(K, L, t)$, le t représente le « troisième facteur » explicatif de la croissance ou encore « le progrès technique autonome ». Selon l'auteur, le progrès technique, traduit tout ce qui, à production de main-d'œuvre et de l'équipement supposée constante, permet d'accroitre la production nationale.
La production ne dépend plus uniquement du travail et du capital mais également du progrès technique. Son intégration dans la fonction de production engendre des économies d'échelle croissantes (Guellec et Ralle, 2001).

Sous hypothèses simplistes de rendements d'échelle et de *trend* de progrès technique constants, l'équation de la production s'écrit :

$$\frac{DQ}{Q} = \lambda + \alpha\frac{DK}{K} + (1-\alpha)\frac{DL}{L}$$

Avec $\lambda = \frac{DP}{QP}$ le *trend* de progrès technique et $\frac{DQ}{Q}$, $\frac{DK}{K}$ et $\frac{DL}{L}$ qui représentent respectivement les taux d'accroissement de la production globale, du capital et du travail.

Examiner le facteur résiduel revient donc à traiter du progrès technique (Solow, 1956), des gains de productivité (Dupuis, 2014).. En outre, le caractère « résiduel » du facteur se justifie par l'estimation du progrès technique équivalant au « reste », obtenu après déduction de l'excédent d'output issu du travail et du capital (Abraham-Frois, 2002)[25].
Au regard des caractéristiques communes, le capital immatériel peut être envisagé comme un facteur essentiel de production. En définitive, le capital immatériel regroupe l'ensemble des éléments qui contribue à la création de la valeur sans que l'on ne puisse vraiment l'expliquer (Dupuis, 2014).

[22] « Que recouvre la notion d'immatériel ? L'immatériel me rappelle mes années d'études, (…). En fait, le facteur résiduel regroupe ce qu'on ne sait pas quantifier ». L'intégralité de l'allocution de Jérome Hass est disponible sur le site de l'ANC : www.autoritecomptable.fr ou dans *Capital immatériel de Janvier 2012*.
[23] La fonction Cobb-Douglas (1928), définie par l'équation $Q = K^{\alpha}L^{1-\alpha}$ constitue le point de départ de l'analyse économique des facteurs de croissance économique. Cette équation considère que l'augmentation de la production (Q) s'obtient uniquement par l'accroissement des inputs, c'est-à-dire le capital (K) et le travail (L).
[24] Solow, R., (1956), « A Contribution to the Theory of Economic Growth», Quartely Journal of Economics, 70, pp. 65-94.
[25] Abraham-Frois, G., (2002), Dynamique économique, 9e édition, Précis Dalloz, Paris, pp. 60.

A l'échelle de l'entreprise, le capital immatériel représente l'équivalent microéconomique du facteur de production résiduel. Il réunit ainsi tous les actifs non reconnus au bilan comptable, susceptibles d'expliquer que l'entreprise puisse créer de la valeur, dégager un surprofit et disposer alors d'un *goodwill*[26].

$$Valeur\ du\ capital\ immatériel\ de\ l'entreprise = (Valeur\ de\ marché - Valeur\ comptable) - Valeur\ des\ actifs\ incorporels\ du\ bilan$$

Le passage d'une dimension macroéconomique à une dimension microéconomique, n'entraine pas de réels changements. Excepté la terminologie, l'objectif visé reste la création de valeur économique. Cependant, on passe d'une conception de la valeur en termes de surplus, à savoir de productivité globale de la nation, à une conception en termes de rente et donc à la recherche de source d'avantage concurrentiel pour l'entreprise.
Il est important ici de faire la distinction entre le « capital immatériel autonome », ou progrès technique autonome, et le « capital immatériel incorporé ». Si le capital immatériel autonome traite uniquement du capital immatériel non comptablement, le capital immatériel incorporé est le fruit de l'accumulation de ressources immatérielles issues d'investissements dits matériels. Il s'agit, par exemple, de ressources immatérielles (de nouvelles connaissances, l'intelligence artificielle, etc.) incorporées dans de nouveaux équipements ou dans des équipements modifiés. Le capital immatériel incorporé peut cependant être intégré au bilan comptable des entreprises.

Au sein de notre thèse, nos travaux s'élargissent au capital immatériel incorporé afin de prendre en compte le cadre des activités de services.
Dans la mesure où le capital immatériel contribue à la création de valeur, quelle est donc son rôle dans les entreprises et dans les économies actuelles ?

1.4 La place de l'immatériel dans les entreprises et à l'échelle des nations

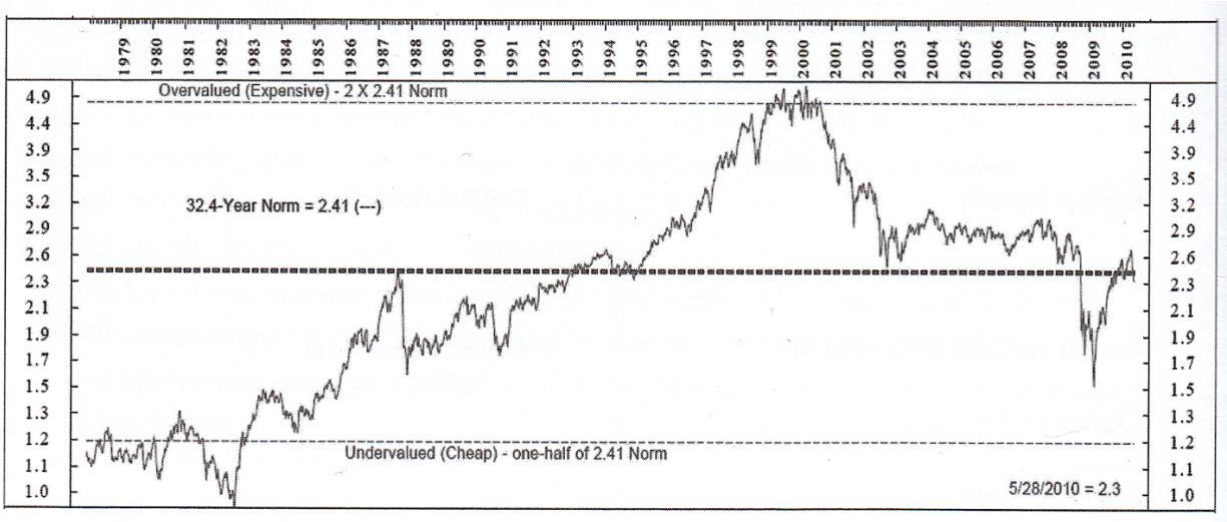
Si le capital immatériel se définit comme un facteur de production essentiel dans la création de valeur, il existe toutefois très peu d'études sur la part et l'influence de ce facteur dans nos économies mais aussi dans les entreprises. De nombreux travaux ont tenté de rendre compte de l'évolution du poids de ce facteur dans nos économies. Les premiers auteurs qui ont menés des travaux sur la dimension du capital immatériel ont utilisé le *goodwill* pour sa simplicité et notamment son principal indice, le *Price-to-Book ratio*. De façon pratique, le *goodwill* correspond à la différence entre la valeur de marché des capitaux propres et leur valeur comptable. Il correspond à la différence entre la valeur boursière et la valeur comptable dans le cas d'une entreprise cotée. Si le *Price-to-Book ratio* (PBR) obéit à la même logique que le *goodwill* (même ordre de grandeur), il permet cependant de prendre en compte la taille des entreprises.

[26] Dupuis, J.-C., (2014), Économie et comptabilité de l'immatériel : Enjeux du reporting non financier, De Boeck Supérieur, Louvain-la-Neuve, pp. 14.

1.4.1 Le poids du capital immatériel aux États-Unis

La figure ci-dessous, décrit l'évolution du niveau moyen de PBR du Standard & Poor's 500 entre 1979 et 2010, l'indice financier le plus représentatif du marché boursier américain. On constate, une nette évolution du poids du capital immatériel dans l'économie américaine depuis les années 1979 pour atteindre son niveau le plus élevé en 2000 (soit un niveau de 4,9) pour se stabiliser ensuite en 2010 autour d'un niveau de 2,4.

Figure 1. Évolution du PBR du Standard & Poor's : illustratif du poids du capital immatériel aux USA

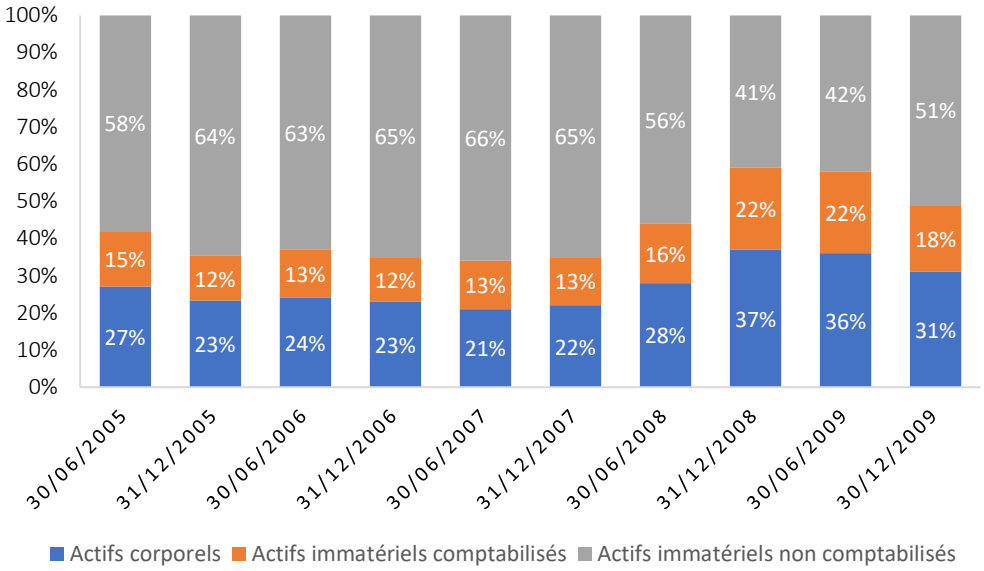


Source : Ned Davis Research, Inc in Alternatives Economiques (2010)

1.4.2 Le poids du capital immatériel en Europe et en France

Au sein des pays européens, et notamment en France, les investissements en termes de capital immatériel n'ont pas cessé de progresser au cours des dernières décennies. Le capital immatériel représente plus de deux tiers de la valeur des entreprises composant le CAC 40 et plus largement, à une échelle européenne, de celles composant l'EuroStoxx 600 (Ernest & Young, 2008). A partir d'une méthode empruntée à l'approximation des différences de valeurs (entreprise et comptable), le cabinet d'étude estime que le poids du capital immatériel des 600 plus grandes capitalisations de la zone euro entre 2005 et 2009 varie entre 63 et 69% de la valeur économique des entreprises ci-dessous. Le capital immatériel reconnu au bilan ne représente qu'environ un quart (1/4) de la valeur économique des entreprises (soit de 12 à 22%).

Figure 2. Évolution du poids du capital immatériel dans la valeur de l'actif économique des entreprises composant l'indice EuroStoxx 600



Source : FactSet, Ernst & Young (2012)

1.4.3 La part relative du capital immatériel dans la richesse des nations

A l'échelle des nations, les travaux réalisés par la Banque mondiale entre 2006 et 2011 ont permis d'estimer le poids du capital immatériel dans les États. La Banque mondiale estime la valeur du capital immatériel d'une nation par la différence entre la valeur globale de la nation[27] (richesse globale de la nation), la valeur du capital produit (somme des machines, équipements, immobilier), la valeur du capital naturel (somme des ressources non renouvelables) et celle des actifs financiers nets à l'étranger.

Tableau 1. La part relative des différentes composantes de la richesse nationale

Pays	Capital produit	Capital naturel	Actifs financiers nets à l'étranger	Capital immatériel
Allemagne	18%	1%	1,1%	79%
États-Unis	13,6%	1,9%	-0,9%	85,4%
France	16%	1,5%	0,5%	82%
Japon	24%	0,4%	2,2%	72,7%
Suède	14,7%	2,5%	-1,3%	84,1%

Source : Banque Mondiale (2006 ; 2011)

Des travaux de la Banque mondiale (2011), on constate que la part de capital immatériel des nations développées demeurent très largement supérieur aux investissements consacrés au

[27] La richesse globale de la nation, autrement dit sa valeur économique, est définie comme la valeur nette des consommations futures de la nation (Banque mondiale, 2006). La richesse totale est calculée selon la VAN (Valeur Actuelle Nette) des flux de consommations sur 25 ans.

capital produit, soit des parts variant de 72,7% pour le Japon à 85,4% pour les États-Unis. En France, les investissements consacrés au renouveau des modes de production ont permis de rattraper le retard avec les États-Unis et le Japon avec le capital immatériel comme principale composante de la richesse française (soit 82%) en 2011.
A l'échelle macroéconomique, le capital immatériel d'une nation « inclut tous les actifs qui ne sont ni naturels, ni produits. Cet élément résiduel englobe nécessairement le capital humain, c'est-à-dire la somme des connaissances, des qualifications et du savoir-faire possédés par la population. Il comprend également aussi bien l'infrastructure institutionnelle du pays que son capital social, c'est-à-dire le niveau de confiance réciproque des gens qui constituent une société et leur aptitude à travailler ensemble » (Banque mondiale, 2006, p. 23).
Plusieurs critiques sont cependant adressées aux estimations réalisées par la Banque mondiale. Les critiques concernent notamment la méthode de calcul utilisée pour estimer la part de dépenses consacrée au capital immatériel dans la mesure où ces informations ne figurent pas dans le bilan des entreprises. En effet, la Banque mondiale prend uniquement en compte le capital immatériel autonome et non le capital immatériel incorporé (c'est-à-dire le capital immatériel intégré dans le capital produit) retranscrit dans le bilan comptable.
Les travaux de la Banque mondiale font également une distinction entre capital immatériel et capital naturel (cf taxonomie de l'OI). Aussi à la différence des autres travaux, la Banque mondiale a recours à la valeur économique des entreprises relativement plus importante que leur valeur financière.

Après avoir défini les contours de l'avènement du capital immatériel et la place qu'il occupe dans les entreprises et les économies, nous allons examiner le lien existant entre capital immatériel et source de croissance.

1.5 Les liens entre le capital immatériel et les sources de la croissance et de la compétitivité

Établir un lien entre capital immatériel et source de croissance nécessite de mobiliser également les travaux en économie, et notamment la conception de la productivité interprétée comme une grandeur physique ou comme une grandeur monétaire. Dans le cadre de cette thèse, le lien entre capital immatériel et source de croissance est traité exclusivement par le biais de la conception physique de la productivité[28].

Dans l'approche néoclassique de la croissance (développée par exemple par Abraham-Frois, 1991 et certains théoriciens du taylorisme[29]), la productivité est considérée comme une dimension physique mettant en lien le niveau de production et la quantité de ressources et les

[28] La conception physique de la productivité est conçue comme catégorie physique qui met en rapport le niveau de production et la quantité des ressources qui a été mobilisée. La conception monétaire de la productivité introduit quant à elle, un changement notable de l'analyse des sources de gains de productivité, c'est-à-dire un changement de la façon dont les gains de productivité sont générés. Pour plus de détails, voir par exemple Abraham-Frois (1991).
[29] Comme par exemple Zarifian (1990) et Pochet (1998).

gains de productivité analysés en termes de production efficiente[30]. Cette conception de la productivité met en lumière le lien entre accroissement des dépenses associées au capital immatériel et ralentissement des gains de productivité. Les travaux de l'OCDE (1996e) montrent que le taux de croissance annuel de la productivité totale des facteurs est passé d'environ 3% durant les Trente Glorieuses à moins de 1% durant la première moitié des années 1990[31]. Selon certains auteurs (comme Joly P., 1993 et Epinard P., 1999), cette situation s'explique en raison des difficultés rencontrées pour mesurer de manière fiable l'efficacité des dépenses immatérielles comme par exemple la part de la R&D. Toutefois, d'autres auteurs à l'image de Griliches (1991) notent qu'il faudrait plus de temps pour qu'apparaisse l'impact de l'investissement immatériel. L'étude de l'OCDE (2000) confirme d'ailleurs cette dernière hypothèse, avec une tendance en hausse de la productivité (croissance 4%) dans les années 1990, consécutive à une augmentation des dépenses immatérielles[32].

Malgré les difficultés à appréhender les dépenses (et la valeur) associées au capital immatériel, et notamment le capital immatériel autonome (hors bilan), l'OCDE a tenté en 2006 d'estimer la contribution des composantes du capital immatériel issues du bilan en termes de croissance à l'échelle des nations.

Selon leurs estimations, les investissements en actifs immatériels du « capital savoir » (R&D, logiciels et enseignement supérieur)[33] de la zone demeurent inférieurs aux investissements réalisés dans les actifs corporels (soit 7% du PIB) mais sont restés en nette progression entre 1995 et 2002, passant de 2 à 7% du PIB (soit une progression de 3,7% par an).

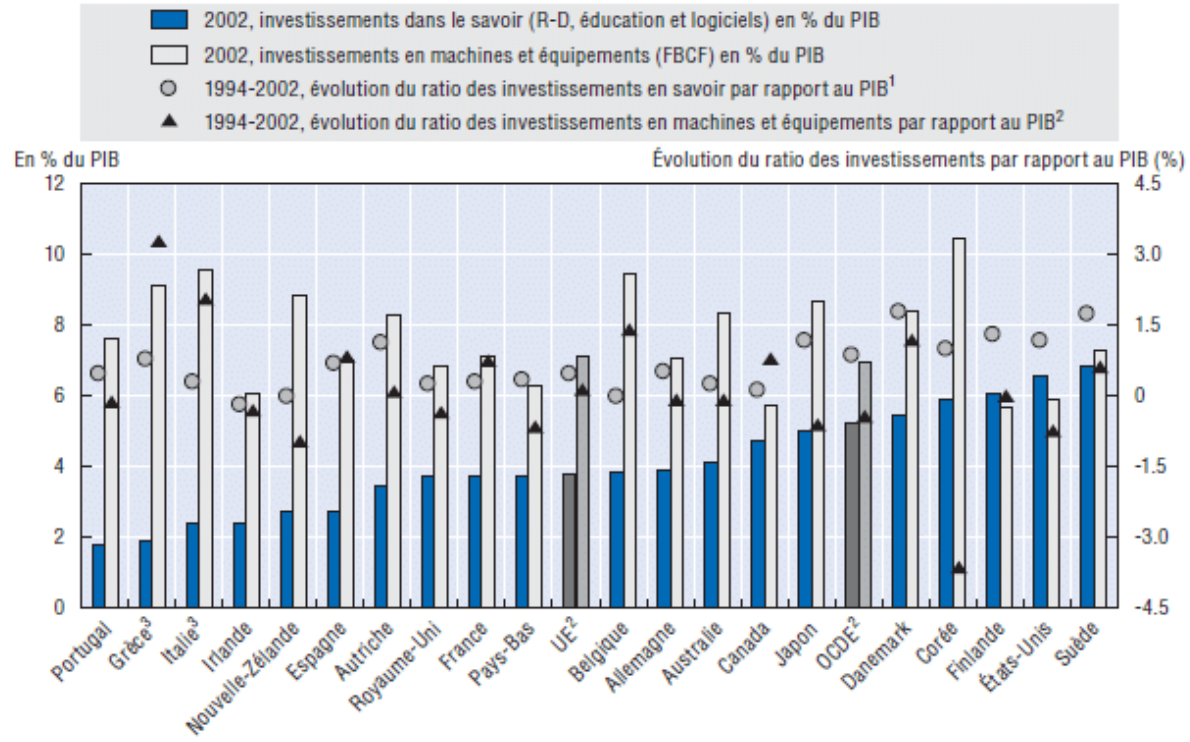
[30] Autrement dit : produire une même quantité d'output en mobilisant une moindre quantité d'output ou encore produire une quantité d'output plus importante à partir d'une même quantité d'inputs.

[31] OCDE, (1996[e]), Technologie, productivité et création d'emplois, Paris.

[32] OCDE, (2000), Perspectives de la science, de la technologie et de l'industrie, Paris.

[33] Le capital savoir est un des éléments majeurs du capital immatériel au même titre que le capital relationnel et le capital humain ; il est constitué dans notre cas des actifs immatériels relatifs à la R&D, au logiciel, à l'enseignement supérieur.

Figure 3. Investissement dans le savoir et investissement en machines et équipements



1. 1994-2001 pour la Grèce et l'Italie. 1995-2002 pour la Corée. UE à l'exclusion de la Belgique, de la Grèce et de l'Italie. OCDE à l'exclusion de la Belgique, de la Grèce, de l'Italie et de la Nouvelle-Zélande.
2. Sauf Grèce et Italie.
3. Données 2001.

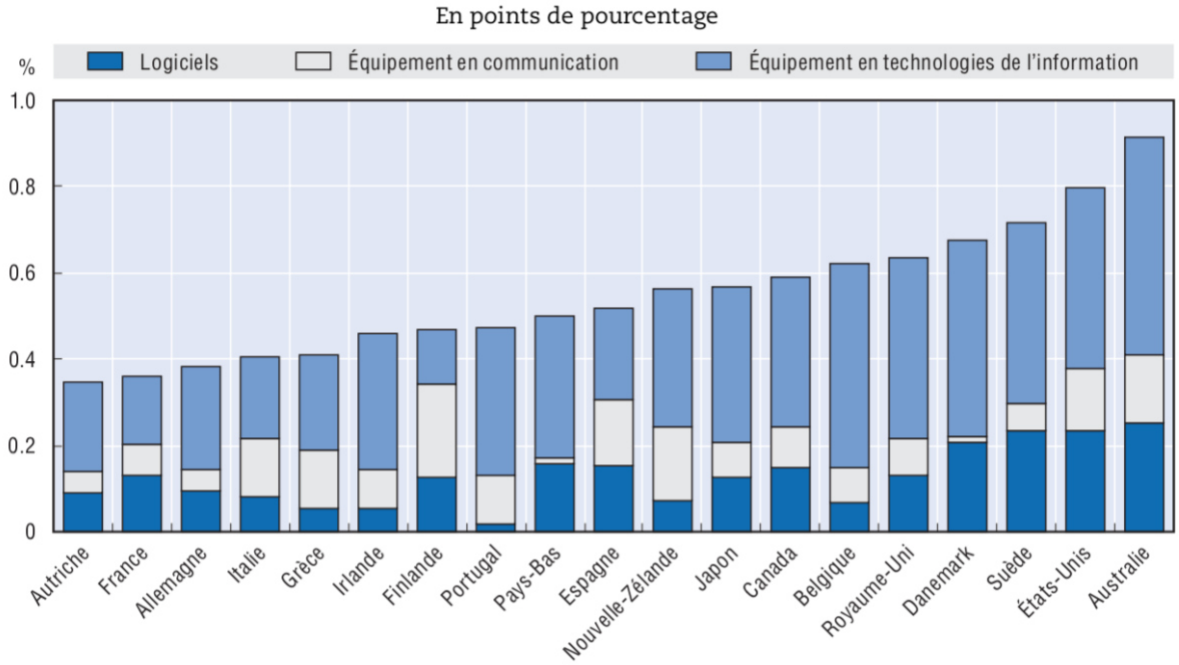
Source : Science, technologie et industrie : tableau de bord de l'OCDE (2005) et l'OCDE (2005a), p.11.

A partir de modèles économétriques[34], les travaux de l'OCDE (2006) démontrent l'existence d'une relation positive entre les dépenses en R&D et l'accroissement de la productivité.
Selon les estimations, le taux brut de rendement (rendement net du capital) varie entre 10% et 20% avec des différences importantes en fonction des secteurs d'activités. L'impact de la R&D sur la productivité est beaucoup plus important que sur les secteurs à forte intensité de recherche.

D'autres estimations ont permis d'appréhender l'impact des investissements en TIC (logiciels) sur la performance des entreprises (industrielle et commerciale) et également sur la croissance économique. Dans la zone OCDE, les investissements en logiciel ont contribué autant que les investissements en équipement et matériels de communication à la productivité du travail. Dans certains pays comme la France, le Danemark, les États-Unis, l'investissement en logiciel représente une part importante dans la contribution du « capital TIC » à la croissance du PIB entre 1995 et 2003.

[34] Les études économétriques reposent sur un indicateur d'intensité de la R&D, calculé à partir du rapport entre les dépenses de R&D et le chiffre d'affaires ou la valeur ajoutée.

Figure 4. La contribution du capital TIC à la croissance du PIB par composantes entre 1995 et 2003



Note : 1995-2002 pour l'Australie, l'Espagne, la France, le Japon et la Nouvelle-Zélande.

Source : Comprendium of Productivity Indicators de l'OCDE (2005b).

Au regard de ces résultats, le capital immatériel se définit comme une source prépondérante de la croissance et de la productivité des entreprises et des nations. Cependant, l'étude du lien entre le capital immatériel et les sources de la croissance des économies met en lumière l'existence d'un certain nombre de carences et, principalement des problèmes concernant le concept de capital immatériel : des difficultés en termes de définition des terminologies, des problèmes en termes de taxonomies et des carences en termes de comptabilisation des éléments du capital immatériel. Face aux difficultés d'appréhender l'immatériel, il convient donc d'examiner le cadre théorique qui entoure ce concept.

2. Les concepts de capital immatériel dans la littérature et dans le cadre de notre thèse

Si l'importance du capital immatériel dans la vie des entreprises n'est plus à démontrer, il n'est, cependant, pas évident d'appréhender de manière précise le concept dans la littérature. La grande majorité des auteurs ne s'accordent pas réellement sur une définition commune des immatériels d'une entreprise. Des ambiguïtés sont observées dans la terminologie employée par les auteurs en comptabilité et en gestion mais également dans l'appréhension des notions utilisées. Il n'existe pas par exemple de consensus entre les différents auteurs sur l'utilisation des notions d'investissement et d'actifs immatériels. Cette ambiguïté et ce manque de clarté compliquent davantage la compréhension du concept et l'analyse des immatériels.

Dans cette section, les divers obstacles rencontrés dans la définition de l'immatériel au sein de l'entreprise sont évoqués. Puis, l'évolution des conceptions disponibles, leurs définitions ainsi que les différentes taxonomies proposées dans la littérature sont explorées.

2.1 Les obstacles dans la définition de l'immatériel : ambiguïté et manque de clarté

La revue de la littérature relative à l'immatériel montre d'importantes divergences entre les auteurs sur la définition du capital immatériel. Les divergences constatées proviennent essentiellement du caractère pluridisciplinaire de la notion. L'analyse des travaux en comptabilité, en gestion et en management dénote une absence de consensus entre les différents auteurs et un manque de clarté autour du concept lui-même.

2.1.1 L'ambiguïté conceptuelle

Au-delà du manque de consensus entre les différents auteurs sur les définitions, il existe des divergences d'ordres théorique et conceptuel. Ces désaccords se justifient notamment par l'hétérogénéité des travaux issus de disciplines diverses et variées comme la comptabilité, l'économie, mais aussi la finance. Il est d'ailleurs, de nos jours, difficile d'étudier le concept sans avoir identifié au préalable la notion adéquate parmi les différentes notions présentes dans la littérature pour le désigner. Parmi les notions citées dans la littérature, en plus de la notion d'immatériel, nous pouvons retenir les notions d'« incorporel »[35] et d'« intellectuel »[36].

2.1.2 L'ambiguïté d'ordre terminologique

Dans la littérature relative aux immatériels, des préfixes sont régulièrement associés aux notions « immatériel », « incorporel » et « intellectuel » pour désigner le concept. Ces préfixes sont régulièrement influencés par des considérations d'ordre conceptuel mais aussi terminologique. Les préfixes récurrents sont notamment « dépenses », « investissement » et surtout les préfixes d'« actif » et de « capital ».

Il ressort que le concept d'« actifs immatériels » ne saurait être appréhendé isolément de celui de « capital immatériel ».

2.1.3 Le manque de clarté d'ordre comptable

Ces dernières années, le capital immatériel a pris une importance croissante dans la vie des entreprises, notamment dans les services collectifs, y compris les services sociaux ((Guthrie et Petty, 2000) ; (Bounfour, 2000a) ; (Lev, 2001) ; Skinner, 2008 ; Ernst et Young, 2008). Néanmoins, ce capital ne figure pas dans les états financiers des entreprises principalement à cause de la difficulté des règles comptables à évaluer des éléments non tangibles. Le capital immatériel comprend toutes les ressources de l'entreprise sans substance physique, qui ont une valeur économique, c'est-à-dire qui génèrent des flux de trésorerie ou des bénéfices futurs (Bessieux-Ollier et al., 2014) et éventuellement de la valeur ajoutée pour l'entreprise.

[35] L'utilisation du terme incorporel fait référence à un vocable comptable notamment les immobilisations incorporelles définies comme des immobilisations autres que corporelles ou financières.

[36] L'utilisation du terme intellectuel relève davantage d'une approche philosophique et sociologique que comptable et économique.

2.1.4 Le manque de clarté d'ordre typologique

Le capital immatériel est constitué d'un nombre important et varié de ressources. Ces ressources vont au-delà des logiques de la comptabilité, notamment des actifs incorporels et du *goodwill*. La diversité des typologies sur le capital immatériel associée à l'hétérogénéité des règles comptables et aux ambiguïtés d'ordre conceptuel rendent ces actifs particulièrement complexes et difficiles à appréhender.

Malgré cette complexité et au vu de la littérature existante sur le sujet, il est possible d'examiner le concept sous trois dimensions différentes que sont les définitions dites comptables, les définitions centrées sur les attributs des actifs immatériels et les taxonomies (réparties sous plusieurs composantes). Toutefois, avant d'exposer ces définitions et afin de mieux cerner le concept, il convient de faire un point sur les usages des terminologies présentes au sein de la littérature relative à l'immatériel.

2.2 Définition des immatériels (prédominance comptable)

En examinant la littérature sur l'immatériel dans l'entreprise, le constat qui ressort de nos analyses est que malgré la diversité des disciplines, la notion d'immatériel reste très largement influencée par l'aspect comptable. Les définitions proposées dans les différents travaux en comptabilité, en management mais aussi en gestion ont une forte prédominance comptable.

De plus, dans ces définitions, il est observé l'usage particulièrement récurrent des terminologies « dépenses », « investissement » et surtout d'« actif » pour associer aux immatériels.

2.2.1 Dépenses et investissements immatériels

Si depuis son apparition dans la littérature en économie, l'immatériel a toujours été traité sous l'aspect des dépenses, l'examen des travaux dans la littérature en comptabilité et en gestion montre que l'immatériel dans l'entreprise est appréhendé sous le volet des « dépenses » et des « investissements ». L'intérêt des auteurs pour cette conception de l'immatériel s'explique essentiellement par la capacité des dépenses immatérielles à générer des revenus et des bénéfices futurs pour l'entreprise. Toutefois, l'analyse de cette conception pose un certain nombre de difficultés dans la littérature. Dans leurs travaux, les auteurs cherchent surtout à comprendre comment une dépense engagée en immatériel dans l'entreprise cesse d'être une charge pour devenir un investissement ou un actif.

Casper et Afriat (1988) font partie des premiers à avoir travaillé sur la relation entre « dépenses immatérielles » et « actifs immatériels », autrement dit l'étude des dépenses immatérielles susceptibles de donner lieu à des actifs. D'autres auteurs, à l'image de Pierrat et Martory (1996) s'intéressent à la relation entre « dépenses immatérielles » et « investissements immatériels ».

Si les auteurs s'accordent sur l'utilisation de la terminologie « investissement immatériel » pour désigner toutes « dépenses engagées dans le domaine immatériel ayant notamment le caractère d'un investissement ou s'intégrant à une opération d'investissement » (Bejar, 2006) , ces derniers restent cependant très partagés sur le passage de « dépense » à « investissement ». Pour ces auteurs, le caractère risqué et incertain des revenus et bénéfices futurs associés aux dépenses immatérielles permet difficilement de les traiter comme des investissements.

En comptabilité, l'investissement immatériel est considéré comme une dépense qui s'inscrit au bilan et qui porte sur l'acquisition ou la création d'un actif immatériel identifiable (Pierrat et Martory, 1996). En finance, en revanche, l'investissement immatériel est considéré comme un emploi provisoire d'argent destiné à produire des revenus monétaires futurs.

Face aux difficultés rencontrées dans la définition de la terminologie « investissement immatériel », certains auteurs proposent de définir l'immatériel à travers une dimension purement comptable et d'autres auteurs en fonction de ses caractéristiques propres.

2.2.2 Définition sur le plan comptable

Malgré la diversité des travaux sur l'immatériel, le concept connait de nombreuses insuffisances notamment dans la littérature en comptabilité. Parmi ces insuffisances, on peut citer, la non-inscription au bilan d'une grande partie des dépenses immatérielles des entreprises et les difficultés rencontrées dans la définition de l'immatériel comme actif[37]. En effet, un inventaire des normes et des plans comptables français permet de constater qu'il n'existe pas véritablement de définition appropriée pour un « actif immatériel ». En outre, les premières évocations relatives aux actifs immatériels sont tirées de la version révisée de 1957 du Plan comptable général français mais sous la désignation « d'immobilisations incorporelles ». Les éléments constitutifs de cette rubrique sont plus particulièrement le fonds de commerce et le droit au crédit-bail, les brevets, les licences, les marques, les procédés, les modèles, les dessins et les concessions. Si la version du PCG[38] de 1957 ne dresse qu'une liste des éléments de la rubrique immobilisations incorporelles, il faut attendre la version de 1982 pour qu'un début de définition soit proposé, et notamment la définition définissant « les immobilisations incorporelles comme des immobilisations autres que les immobilisations corporelles et financières ».

Entre la version révisée de 1982 et la toute dernière définition proposée le 5 juin 2004 en passant par celle de 1999, le PCG n'a pas beaucoup progressé sur la question des actifs immatériels. Il faut noter, néanmoins, que la liste des éléments relatifs aux immobilisations incorporelles a été étendue pour intégrer les frais d'établissement, les frais de recherche et de développement mais aussi les concessions. Cette révision permet une amélioration de la définition de 1982 en ces termes : « l'immobilisation corporelle est un actif non monétaire sans substance physique ».

2.2.3 Les définitions centrées sur les attributs

Pour déterminer de manière précise les caractéristiques propres aux actif immatériels, il convient de définir au préalable les attributs relevant des actifs corporels.

Si les actifs corporels et financiers se distinguent par leur caractère physique et matériel, il n'en est pas de même pour les actifs immatériels du fait de leur singularité. Grâce à leur matérialité, les actifs corporels sont des biens identifiables dont l'utilisation procure des rendements sûrs et

[37] L'IASC (1989), dans sa définition, qualifie l'actif comme une dépense dont les effets s'apprécient sur plusieurs exercices.

[38] Le Plan comptable général (PCG) tel que nous le connaissons aujourd'hui est né en 1947. Il a été révisé une première fois en 1957, puis en 1982 et en 1986, après la publication des quatrième et septième directives européennes.

décroissants entrainant, cependant, une « usure » du bien. Toutefois, les actifs immatériels sont, en raison de leur caractère « intangible », « non maitrisables » et leur utilisation procure des rendements « moins sûrs » et « croissants » n'entrainant pas nécessairement une « usure » dans le temps.
Il ressort de cette comparaison que les actifs immatériels, à l'opposé des actifs corporels, sont au-delà de leur caractère insaisissable des biens : (1) difficilement contrôlables par les entreprises ; (2) générant des rendements importants mais imprévisibles ; (3) disposant d'une durée de vie inconnue.
L'essentiel de ces caractéristiques est également traité par les chercheurs dans la littérature en particulier pour leur caractère insaisissable et leur faculté à générer des plus-values futures.
Parmi les auteurs ayant œuvré à apporter davantage de clarté sur les actifs immatériels, il faut retenir les travaux définissant les actifs immatériels en fonction de leur caractère séparable ou non séparable[39] (Egginton, 1990).
Simon et Sullivan (1993) proposent une définition des actifs immatériels au regard des plus-values générées. Selon ces auteurs, un actif immatériel peut être défini comme tout facteur de production ou comme une ressource spécifique susceptible de générer des flux de trésoreries futurs au-delà des flux générés par les actifs corporels. D'autres auteurs, comme Lev (2001), identifie l'actif immatériel par sa nature et sa faculté à générer des plus-values futures. L'auteur considère que ces deux éléments sont essentiels pour différencier l'actif immatériel de l'actif corporel. Selon l'auteur, tout actif sans substance physique générant des bénéfices économiques futurs est un actif immatériel et doit, par conséquent, faire l'objet d'une reconnaissance comptable.

Parallèlement à l'évolution du concept dans la littérature se développent également de nombreuses taxonomies relatives à ces actifs immatériels.

2.3 La taxonomie de la classification

Comme nous l'avons évoqué précédemment, les taxonomies sur les actifs immatériels sont nombreuses et évolutives dans le temps. Si initialement elles visent à intégrer les purs actifs immatériels, les taxonomies les plus récentes cherchent à définir au mieux les différentes ressources économiques composant le facteur de production résiduel. La littérature sur les actifs immatériels distingue les classifications faites sur une logique comptable, les classifications intégrées et fonctionnelles et les classifications basées sur la notion de capital immatériel.

[39] Egginton (1990, p.194) établit une distinction en fonction de leur nature entre les actifs immatériels, suivant qu'ils sont séparables ou non. Il définit ainsi les actifs immatériels séparables : « assets which, ..., entail legal rights in relation to persons at large (such as patents or trade names), ». Les actifs non séparables sont caractérisés à l'inverse de la façon suivante : « assets which [...] entail expectations of economic benefits which carry non legal rights – wich is *goodwill* ».

2.3.1 La classification fondée sur une logique comptable

Avant de citer ces différentes taxonomies, il est important de rappeler que les premiers travaux sur la taxonomie des immatériels mettent l'accent sur le volet comptable, plus particulièrement en termes de composantes relatives à une dépense, à un investissement ou à un actif immatériel. Les dépenses immatérielles sont répertoriées en R&D, en formation professionnelle, en dépenses commerciales (publicité), en logiciels, en transferts techniques et autres investissements immatériels tels que les droits audiovisuels (INSEE) mais aussi en tant que dépenses en organisation, dépenses dans les systèmes d'information et dépenses stratégie (Caspar et Afriat, 1988).

Les travaux entrepris par l'OCDE en 1992 ont permis de faire une synthèse des classifications mettant l'accent sur le volet investissement, notamment sa capacité à générer des bénéfices futurs. L'OCDE regroupe ces investissements immatériels comme suit :

(1) Les investissements immatériels pour l'innovation dont la R&D, les acquisitions en technologie, la conception, l'ingénierie et les activités d'observation et d'exploitation.

(2) Les investissements immatériels qualifiants dont les investissements en ressources humaines, les structures informationnelles et les structures organisationnelles.

(4) Les études des marchés dont l'exploration, la croissance et l'organisation.

(5) Les logiciels dont les logiciels intégrés dans un équipement.

Enfin, certains auteurs ont entrepris de classifier les actifs immatériels en prenant en compte les volets actifs et les investissements immatériels. Hendriksen et Van Breda (1992) proposent dans leur tableau une classification qui associe les deux volets (les actifs et les investissements immatériels).

Tableau 2. Classification des immatériels selon Hendriksen et Van Breda (1992)

Actifs immatériels traditionnels	Charges différées
Nom de marque	Promotion et publicité
Droits d'auteurs	Droits d'auteurs
Clauses de non-concurrence	Dépenses en informatique
Franchises	Coûts d'assurance de la dette
Intérêts futurs	Coûts légaux
Goodwill	Recherches en marketing
Licences	Dépenses organisationnelles
Droits opérationnels Brevets	Dépenses en R&D
Secret professionnel Marques	Dépenses d'entrée
Nom commercial	Dépenses de formation

Source : Hendriksen et Van Breda (1992).

2.3.2 Les nouvelles conceptions de la classification des immatériels : les classifications intégrées et fonctionnelles

Critiquées pour leur incapacité à différencier les actifs physiques des actifs immatériels mais aussi pour la qualité des classifications (Hammerer, 1996 ; Werner, Hammerer et Schwarz, 1998), les classifications proposées sur la base du volet investissement sont progressivement abandonnées au profit de méthodes de classification plus intégrées et fonctionnelles. Nous pouvons citer les travaux de Hammerer (1996) qui propose une classification en sept composantes intégrant investissement et cycle de vie du produit ainsi que les travaux de Bounfour (1998) qui propose, quant à lui, une classification fonctionnelle des actifs immatériels de l'entreprise sur la base des fonctions de valeurs et de ressource.

Tableau 3. Classification des immatériels selon Hammerer (1996)

	Savoir-faire technologique	**Compétence**	**Capital externe**
Etape stratégique	Recherches Niveau d'éducation Technologies Brevets	Niveau d'éducation Administration Connaissance du marché	Relations avec les clients Publicité
Etape opérationnelle	Licences Logiciels	Logiciels technologiques	Administration de l'entreprise

Source : Hammerer (1996)

2.3.3 Les classifications basées sur la notion du capital immatériel

Critiquées pour leurs insuffisances, plus spécifiquement sur la non-reconnaissance des dépenses en immatériels mais aussi sur la diversité de terminologies utilisées, les classifications basées uniquement sur des aspects comptables font progressivement place à des classifications se focalisant davantage sur le caractère purement immatériel.

2.3.3.1 L'émergence de la notion de capital immatériel

Cette conception de la classification de l'immatériel prenant essentiellement en compte la notion de capital immatériel a été beaucoup traitée par les chercheurs en gestion et en finance. A ce propos, l'un des premiers à l'avoir abordé en France est Boisselier (1993). L'auteur propose dans ses travaux une définition du capital technique. Selon lui, « le capital technique est l'ensemble des biens matériels et immatériels qui sont utilisés dans les détours de production et augmentent la productivité du travail humain ».

2.3.3.2 La classification selon le capital immatériel

Plusieurs auteurs ont également traité le capital immatériel, notamment les éléments constitutifs. Parmi ces travaux, la classification proposée par Sveiby (1997) ainsi que celle proposée par Edvinsson et Malone (1997) sont les deux classifications les plus abouties.

La classification proposée par Sveiby (1997), en complément de son bilan d'actifs immatériels, est reprise par la Fédération internationale des comptables (IFAC, 1998). Sveiby (1997) identifie dans ses travaux trois catégories d'actifs immatériels communes à toute organisation :

- Les compétences humaines : considérées par l'auteur comme essentielles. Cet élément implique la capacité (des employés) d'agir dans une grande variété de situations pour créer des actifs corporels et incorporels.
- La structure interne : regroupant les brevets, les concepts, les modèles, les ordinateurs et les systèmes administratifs.
- La structure externe : réunissant les relations clients, les relations fournisseurs, les ordinateurs et les systèmes administratifs.

Edvinsson et Malone (1997) ont, quant à eux, construit leur classification à partir des travaux élaborés dans le cadre du navigateur SKANDIA. La classification d'Edvinsson et Malone (1997) sert de base à la classification proposée dans le cadre du projet européen *Measuring Intangibles To Understand and improve innovation Management* (MERITUM, 2002) [40].

Selon ces auteurs, le capital immatériel est constitué du :

- capital humain : celui-ci regroupe toutes les capacités individuelles, les connaissances, le talent mais aussi l'expérience des employés et des dirigeants, les connaissances et les compétences nouvelles acquises par les dirigeants et les collaborateurs et, utilisées dans le cadre de l'entreprise.
- capital structurel : les auteurs définissent cet élément comme l'infrastructure du capital humain, à savoir le cadre dans lequel la connaissance et le savoir organisationnels sont transmis et partagés au sein des organisations. Il regroupe notamment des éléments tels que les technologies de l'information, les bases de données, les concepts organisationnels et la documentation. Les auteurs distinguent cette composante en trois sous-catégories dont :
  - le capital organisationnel regroupant les investissements réalisés par l'entreprise en systèmes, en outils et en modes de fonctionnement ;
  - le capital innovation regroupant les licences commerciales, les droits de propriété intellectuelle dont les brevets et les marques ;
  - le capital process regroupant les procédures et les savoirs pratiques de l'entreprise.
- capital clients : les auteurs accordent une place importante à cette composante du capital immatériel du fait du rôle joué dans le processus de création de valeur. Cette composante

[40] MEasuRing Intangibles To Understand and improve innovation Management (MERITUM, 2002) : projet impliquant dix équipes de recherche provenant de six pays (Danemark, Espagne, Finlande, France, Norvège et Suède). La taxonomie produite se veut une taxonomie du « capital intellectuel » qui se réfère à la connaissance organisée mise en œuvre pour créer de la valeur économique. Les travaux de MERITUM sont un prolongement des travaux d'Edvinsson et Malone (1997).

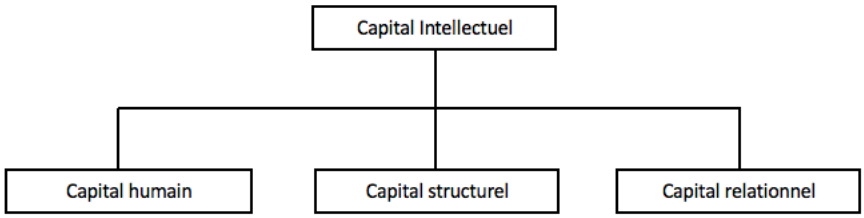
s'identifie à travers les informations recueillies sur la fidélité et sur le niveau de satisfaction des clients.

La classification proposée par l'International Federation of Accounts, IFAC (1998), s'appuyant sur celle de Sveiby (1997), modifie le capital organisationnel en le décomposant en deux sous-catégories distinctes que sont la propriété intellectuelle et les actifs d'infrastructure. Elle conserve cependant les trois catégories : le capital humain, le capital client (relationnel) et le capital organisationnel (structurel).

Le normalisateur comptable américain, la FASB (*Financial Accounting Standards Board*), publie en 2007 une version révisée de la norme FAS 141 de 2001 dans laquelle il établit une distinction entre actifs immatériels séparables (*goodwill*) et actifs non séparables (les actifs immatériels liés au marketing, les actifs immatériels liés aux clients, les actifs immatériels liés aux arts, les actifs immatériels liés aux contrats et les actifs immatériels liés à la technologie).

Comme nous l'avons évoqué précédemment, la classification proposée dans le cadre du projet MERITUM (2002) s'appuie essentiellement sur les travaux d'Edvinsson et Malone (1997). La classification proposée par MERITUM se veut non pas une classification du capital immatériel mais une classification du « capital intellectuel », contingent à une *knowledge-based* de l'entreprise (Grant, 1996). Le capital intellectuel se réfère à la connaissance organisée mise en œuvre pour créer de la valeur économique.
Cette classification identifie trois composantes : le capital humain, le capital structurel et le capital relationnel.
Ainsi, la classification proposée sur la base du capital intellectuel cherche à répertorier le stock de connaissances non incorporées dans des biens matériels et constitue une zone d'ombre de la comptabilité d'entreprise.

Figure 5. Les composants du capital intellectuel selon MERITUM (2002)



Source : MERITUM (2002)

Au niveau européen, c'est l'OCDE (OCDE, 2013) qui, consciente de l'importance stratégique des actifs immatériels pour la croissance des entreprises, propose aux entreprises un certain nombre de mesures à mettre en œuvre pour relever les défis de l'économie de l'immatériel dont les enjeux sont considérables. L'OCDE définit dans son rapport, les actifs immatériels en trois

composantes distinctes : les ressources et les capacités humaines, les compétences organisationnelles et le capital relationnel[41].

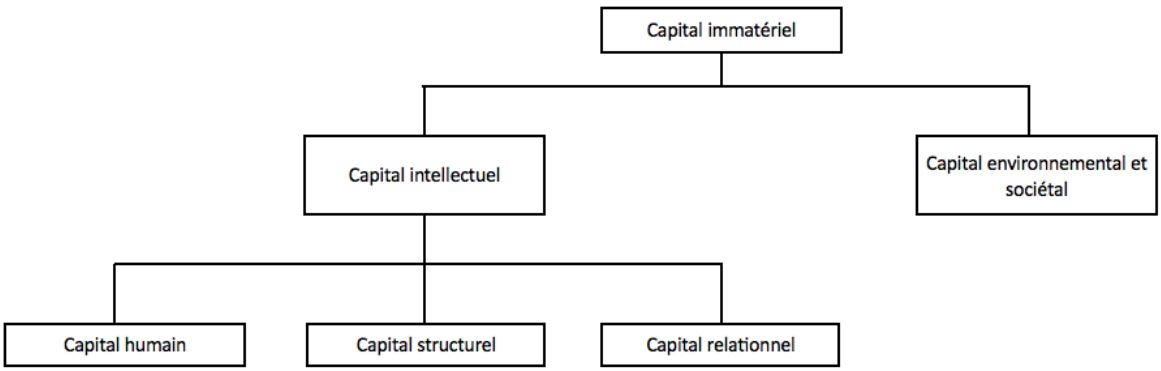
2.3.3.3 La classification de l'Observatoire de l'immatériel

Indépendamment des classifications basées uniquement sur l'immatériel, d'autres formes de classifications apparaissent au cours de ces dix dernières années.

Les récentes classifications s'étendent pour intégrer, aux côtés du capital intellectuel, les ressources composant le facteur de production. La classification proposée par l'Observatoire de l'immatériel (OI) en est un exemple. Créé en France en 2007 pour sensibiliser les entreprises sur les actifs immatériels, l'OI s'appuie sur la classification de MERITUM (2002) qui prolonge les travaux d'Edvinsson et Malone (1997) et introduit une quatrième composante : le capital environnemental et sociétal.

Par cette classification, l'OI intègre l'ensemble des ressources non pris en compte dans le bilan comptable et dont l'exploitation procure non seulement des avantages concurrentiels mais également des bénéfices futurs pour l'entreprise.

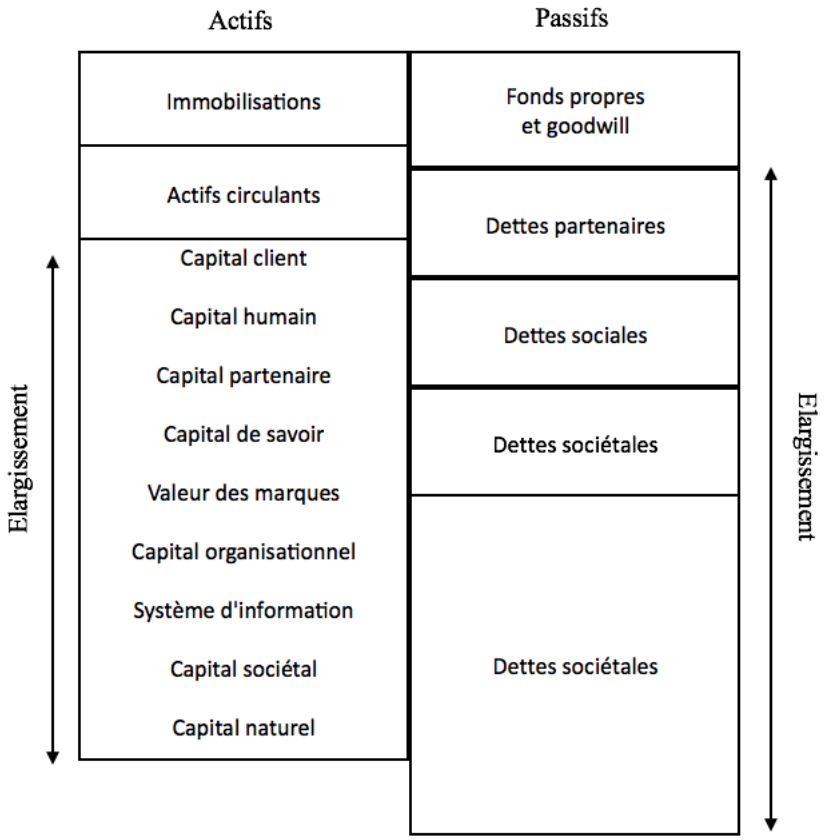
Figure 6. Le capital immatériel selon l'Observatoire de l'immatériel (2011)



Source : l'Observatoire de l'immatériel (2011)

[41] OCDE (2013), Nouvelles sources de croissance : le capital intellectuel, Paris.

Figure 7. Le bilan étendu de l'Observatoire de l'immatériel



Source : Inspiré des travaux de l'Observatoire de l'immatériel (2011) et Fustec et Marois (2006)

Les composantes de la classification de l'OI se définissent comme suit :

- Le capital humain regroupant la motivation, le savoir-être, les compétences, le climat de travail, l'expertise des salariés et des dirigeants ainsi que le leadership du dirigeant.
- Le capital structurel décomposé en trois sous-catégories dont :
  - le capital organisationnel regroupant la politique qualité, la sécurité, l'orientation client ;
  - le capital système d'information regroupant l'ergonomie, la fiabilité, les coûts ;
  - le capital technologique regroupant le niveau d'investissement, la maitrise, la protection et l'innovation.
- Le capital relationnel que l'OI décompose en quatre sous-catégories :
  - le capital marque regroupant la notoriété, la réputation et la singularité ;
  - le capital client regroupant la fidélité, la solvabilité, la rentabilité ;
  - le capital fournisseurs/partenaire regroupant la qualité des livraisons, le service après-vente, le rapport qualité/prix ;
  - le capital actionnaire regroupant les capacités financières, la patience, la notoriété.
- Le capital environnemental et sociétal regroupant la qualité de l'environnement naturel, les infrastructures, la sécurité publique.

A travers ces différentes classifications, on note l'évolution des conceptions du capital immatériel au fil des années. D'une classification basée sur les compétences et sur le stock de connaissance de l'entreprise, on passe aujourd'hui à une classification axée sur les facteurs de production résiduels regroupant l'ensemble des ressources non reconnues comptablement en sus des ressources incorporelles pouvant être activées (Dupuis, 2014).

Ainsi, les difficultés rencontrées dans la définition des taxonomies associées aux immatériels proviennent essentiellement de la nature même des actifs composant le capital immatériel mais aussi du caractère pluridisciplinaire du concept. Toutefois, le concept semble surtout rencontrer des insuffisances relevées sur le plan comptable. Face à cette hétérogénéité des conceptions, il convient de définir de manière précise l'approche conceptuelle qui sera mobilisée dans la suite de nos travaux.

2.4 La définition du concept de capital immatériel dans le cadre de notre recherche

Si le concept d'immatériel reste difficile à appréhender dans la littérature, certaines définitions proposées permettent d'en cerner les principaux contours.
Parmi ces définitions, il faut retenir la définition émise en 1998 par Bounfour dans le cadre des travaux réalisés sur les approches conceptuelles. Selon Bounfour (1998), le capital immatériel peut être considéré selon cinq approches distinctes : (1) l'entreprise virtuelle[42] ; (2) l'entreprise intelligente[43] ; (3) la nature analytique[44] ; (4) la nature stratégique ; (5) l'approche comptable et financière.
Les objectifs poursuivis dans le cadre de nos travaux de thèse nous orientent vers une approche comptable et financière en définissant l'immatériel comme un actif de l'entreprise, faisant partie intégrante de son patrimoine tout en considérant la dimension stratégique du capital immatériel.
L'approche comptable et financière traite de l'inscription de l'immatériel comme actif et patrimoine de l'entreprise et s'interroge sur les sources intangibles de la création de valeurs.
Elle a pour objectif de mesurer la création de valeurs induites par les actifs immatériels sur l'organisation (Germon, 2013).
L'approche stratégique quant à elle, traite de la contribution des ressources immatérielles au développement d'un avantage compétitif. Elle utilise les fondamentaux de l'approche par les ressources dans la mesure où la performance de l'entreprise est conditionnée par l'utilisation efficace et efficiente des actifs immatériels et corporels (Germon R., 2013). Dans ces conditions, le développement d'un avantage concurrentiel est assuré par la création, la gestion et le développement des ressources rares (comme par exemple les connaissances et la compétence décrite dans les travaux de Ross, Edvinsson et Dragnotti, 1998), autrement dit, des ressources stratégiques clés (Grant, 1991).

[42] La nature analytique consiste à définir l'immatériel par ses principales composantes (comme par exemple : le capital humain, le capital clientèle et le capital organisationnel d'Edvinsson et Malone, 1997 ; Stewart, 1997 ou encore Sveiby, 1997, Walliser et Bessieux-Ollier, 2010 ; OI, 2011).
[43] L'entreprise intelligente développée par Quinn (Quinn, 1994) repose sur le développement des activités de service à l'intérieur et à l'extérieur des industries manufacturières.
[44] L'entreprise virtuelle développée par Malone & Davidow (Malone & Davidow, 1995) repose sur le tout est virtuel dans l'entreprise, et notamment en termes de produits, de travail, d'organisation, etc.

Dans des économies modernes et complexes, où l'immatériel occupe une place croissante dans le système productif, les entreprises et principalement les entreprises privées des secteurs non-marchands sont, de nos jours, appelées à repenser complètement leurs sources intangibles de création de valeurs, à développer davantage leurs facteurs clés de succès immatériels et, à valoriser les spécificités de leur modèle économique afin de faire face à une concurrence accrue. Dans des environnements très incertains où les ressources sont de plus en plus rares, la bonne maitrise des facteurs de productions immatériels et leurs apports en termes de performances pour l'entreprise permet de disposer d'un outil décisionnel déterminant dans l'allocation efficace des ressources disponibles.
L'étude nous conduit à définir une taxonomie d'actifs relative à l'approche immatérielle mobilisée.
La décomposition proposée des travaux d'Edvinsson et Malone (1997), définie par le capital humain, le capital structurel et le capital clients et revisitée dans le cadre des travaux du projet européen *MEasuRing Intangibles To Understand and improve innovation Management* (MERITUM, 2002)[45] est l'une des taxonomies de référence dans la littérature sur les immatériels. Toutefois, l'environnement des entreprises étudiées nous pousse à intégrer davantage de ressources immatérielles spécifiques aux entreprises, et dont elles tirent véritablement parti[46]. A cet égard, la décomposition proposée par l'OI (2011), intégrant au capital intellectuel ((Edvinsson et Malone, 1997) ; (MERITUM, 2002)), l'ensemble des ressources immatérielles (non reconnues comptablement ou incorporées) et influant sur la création de valeur de l'entreprise, répond à notre besoin.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons choisi d'utiliser le terme d'actif immatériel issu de l'approche financière et comptable de la littérature sur l'immatériel mais aussi de l'approche stratégique pour désigner les diverses composantes immatérielles de l'entreprise. Le terme capital immatériel regroupe l'ensemble des actifs immatériels de l'entreprise. Il fait aussi référence aux ressources immatérielles dont dispose l'entreprise pour sa production.
En définitive, le capital immatériel d'une entreprise de l'immatériel est exclusif et spécifique à cette dernière. La nature des ressources immatérielles mobilisées dépend non seulement de facteurs propres à l'entreprise (dont des spécificités du modèle économique) mais également des facteurs spécifiques au secteur d'activité de l'entreprise.
Ainsi, une entreprise pourra inclure dans sa définition un facteur qu'une autre entreprise écartera (Germon R., 2013).

[45] Les travaux de MERITUM sont un prolongement des travaux d'Edvinsson et Malone (1997). MERITUM (2002), introduit le capital relationnel, qui est une catégorie plus large que le seul capital clients qui est une de ses trois composantes : le capital humain, le capital structurel et le capital relationnel.
[46] On passe d'une *Knowledge-based view*, c'est-à-dire de ressources dites intellectuelles à une *Ressource-based view* de l'entreprise (Barney, 1991).

3. L'univers des entreprises en France

Avec un Produit Intérieur Brut (PIB) de l'ordre de 2 582[47] milliards de dollars USD en 2016, la France se classe comme la deuxième économie de la zone euro après l'Allemagne. Le dynamisme de l'activité économique en France s'explique en grande partie par l'investissement croissant des entreprises et en particulier des entreprises du secteur tertiaire.
En 2016, la France figure parmi les pays européens où le poids du secteur tertiaire est le plus élevé. Selon les statistiques de l'Insee, le secteur tertiaire français est supérieur de 4,6 points à la moyenne de l'Union européenne[48].
Le secteur tertiaire concerne les industries de service, essentiellement les entreprises de la nouvelle économie ou de l'économie de l'immatériel[49].
Le secteur se définit par complémentarité avec le secteur primaire et le secteur secondaire.
Ce secteur peut être regroupé en deux catégories d'entreprises :

- Le secteur tertiaire marchand réunissant l'essentiel des entreprises privées exerçant dans le commerce, le transport, les activités financières, les conseils aux entreprises et aux particuliers, l'hôtellerie et la restauration, l'immobilier, l'information et la communication.
- Le secteur tertiaire non-marchand réunissant une grande partie des entreprises publiques de l'enseignement, la santé humaine, l'action sociale mais aussi des entreprises privées notamment de l'économie sociale et solidaire (fondation, associations, mutuelles, etc.).

Mes travaux de recherche se focalisent sur les entreprises privées du secteur tertiaire, notamment les entreprises du secteur marchand et non-marchand (les entreprises de l'économie sociale et solidaire) avec une attention particulière pour les mutuelles et leurs spécificités.

3.1 Les entreprises privées du secteur marchand

3.1.1 Définition

En économie, le secteur privé représente le secteur d'activité où l'État n'intervient pas ou très peu. Selon le dictionnaire de l'économie et des sciences sociales, le secteur privé est défini comme étant l'ensemble des entreprises détenues et gérées par des particuliers ou des personnes morales privées.
Selon la revue de l'actualité juridique française, toute activité effectuée est une activité privée lucrative dès lors qu'elle vise une rémunération. L'Institut national de statistique et des études

[47] Statistiques de l'Insee, disponible sur comptes nationaux annuels, parue le 16 mai 2017, dans le n°128 du rapport Informations rapides : Principaux indicateurs, Comptes annuels 2016, disponible sur le site de l'Insee : https://www.insee.fr/fr/statistiques/2850642.
[48] La direction de l'information légale et administrative, Décrypter l'actualité, les grands secteurs de l'économie, http://www.vie-publique.fr/focus/decrypter-actualite/grands-secteurs-production-primaire-secondaire-tertiaire.html, du 22 août 2018.
[49] Les entreprises de la nouvelle économie ou encore de l'économie de l'immatériel sont définies dans le cadre des travaux de Bessieux-Ollier et al. (2010) comme des entreprises dans lesquelles le capital immatériel joue un rôle primordial. Des détails supplémentaires sont abordés dans le chapitre 3.

économiques (Insee) considère qu'une unité rend des services marchands lorsqu'elle les vend (en grande partie ou en totalité) à des prix économiquement significatifs.
Le secteur privé marchand correspond donc à l'ensemble des entreprises privées réalisant des activités lucratives, à savoir l'ensemble des entreprises privées à but lucratif[50].

Dans la suite de nos travaux, et pour éviter une confusion dans la taxonomie, nous adoptons la terminologie suivante :

- Les « entreprises privées du secteur marchand » seront identifiées sous les appellations « entreprises marchandes » ou « entreprises du secteur privé à but lucratif ».
- Les « entreprises privées du secteur non marchand » seront quant à elles identifiées sous les appellations « entreprises non marchandes » ou « entreprises du secteur privé à but non lucratif ». De plus, les entreprises privées du secteur non marchand sont représentées dans notre étude par les entreprises de l'économie sociale et solidaire.

3.1.2 Classification des entreprises du secteur privé à but lucratif

Selon la loi de modernisation de l'économie de 2008[51], définissant l'entreprise et sa taille à partir de critères économiques en France, quatre catégories d'entreprises sont dénombrées : les Grandes entreprises (GE) ; les Entreprises de taille intermédiaire (ETI) ; les Petites et Moyennes entreprises (PME) et les Microentreprises (TPE).
Les microentreprises sont des entreprises qui, d'une part, occupent moins de 10 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros.
Les petites et moyennes entreprises (PME), quant à elles, sont des entreprises qui, d'une part, comptent moins de 250 salariés et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros.
Les entreprises de taille intermédiaire (ETI) sont des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des PME et qui, d'une part, occupent moins de 5 000 personnes et, d'autre part, ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1 500 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 000 millions d'euros. Seules 253 ETI sont cotées sur les compartiments B et C d'Euronext ou sur Alternext.
Les grandes entreprises sont des entreprises qui ne sont pas classées dans les catégories précédentes.

[50] Ces entreprises pratiquent des prix permettant de réaliser des profits significatifs.
[51] Décret n° 2008 – 1354 de la loi de modernisation de l'économie (LME) de 2008 qui définit l'entreprise et sa taille.

Tableau 4. Classification des entreprises : Grandes entreprises, ETI cotées et non cotées, PME et MIC

	Catégorie d'entreprises				Total
	Grandes entreprises (GE)	Entreprises de taille intermédiaire (ETI)	Petites et moyennes entreprises (PME)	Microentreprises (MIC)	
Nombre d'entreprises	274	5 322	138 117	3 606 741	3 750 454

Source : Insee, Ésane, Clap et Lifi (2017)

3.2 Présentation des entreprises privées du secteur non marchand

Le secteur privé non marchand réunit l'ensemble des entreprises où l'État n'intervient pas et dont les activités sont à but non lucratif, en d'autres termes, les entreprises du secteur privé à but non lucratif [52].

Comme nous l'avons évoqué précédemment, nous nous intéressons particulièrement aux entreprises de l'économie sociale et solidaire, composantes essentielles des entreprises privées du secteur non marchand.

3.2.1 L'Économie Sociale et Solidaire

L'économie sociale et solidaire, plus connue sous l'acronyme de l'ESS, est un secteur défini par la loi cadre sur l'économie sociale et solidaire promulguée le 31 juillet 2014[53].

La loi cadre consacre le champ de l'ESS et fixe les critères permettant à une organisation de s'identifier légalement.

Selon cette loi : « la notion d'entreprise de l'économie sociale et solidaire regroupe dorénavant les acteurs historiques de l'économie sociale, à savoir les associations, les mutuelles, les coopératives et les fondations, mais aussi de nouvelles formes d'entrepreneuriat social : les sociétés commerciales qui poursuivent un objectif d'utilité sociale, et qui font le choix de s'appliquer à elles-mêmes les principes de l'économie sociale et solidaire ».

A travers cette loi, l'ESS regroupe donc les organisations caractérisées par :

- leur statut d'entreprise à but non lucratif,
- leur gestion démocratique et/ou,
- leur objet social revendiquant une utilité sociale spécifique dans le domaine économique, social ou environnemental.

Sur la base de cette définition, Frémeaux (2013) définit l'économie sociale et solidaire à travers deux courants distincts[54] :

[52] Comme précisé un peu plus haut dans les définitions.

[53] Loi cadre de l'ESS, adoptée le 21 juillet 2014, promulguée le 31 juillet 2014 et publiée au J.O. le 1er Août 2014.

[54] Frémeaux, P., (2013), « L'évaluation de l'apport de l'économie sociale et solidaire », rapport mission au Ministre délégué en charge de l'économie sociale et solidaire, septembre.

(1) Les organisations du courant historique de l'économie sociale : les coopératives, les mutuelles, les associations et les fondations. Malgré la diversité de leurs statuts juridiques, les organisations partagent ensemble un certain nombre de principes et de valeurs communes : « une liberté d'adhésion et de sortie », « un objet social orienté pour la satisfaction des associées et adhérents », « une gouvernance démocratique » et surtout une « non-lucrativité ou lucrativité très limitée ».
(2) Les organisations du courant plus récent de l'économie solidaire. Ce courant naît en réponse à la crise. Il s'est matérialisé dans des initiatives visant à offrir des emplois aux personnes victimes du chômage de masse (insertion par l'activité économique, micro-crédit, coopératives d'activités et d'emploi), pour promouvoir des formes d'échange plus équitables (commerce équitable) ou développer des productions plus soutenables (énergies renouvelables, agriculture biologique et circuits courts).

3.2.2 Classification et statuts juridiques du secteur de l'économie sociale et solidaire

En 2015, l'économie sociale représente près de 11 % de l'emploi salarié en France et 9 % des salaires[55]. Au-delà de son poids en termes d'effectifs salariés, l'économie sociale fait partie de la vie de millions de citoyens, qui sont membres, adhérents, sympathisants et bénévoles dans les différentes structures. Au regard de ces chiffres, l'économie sociale constitue donc une composante importante de notre économie.
Depuis l'avènement de la loi cadre élargissant le champ d'application de l'ESS, l'économie sociale et solidaire regroupe désormais des structures d'activités diverses et de statuts juridiques variés. Cette hétérogénéité au niveau des structures de l'économie sociale rend moins évidente leurs regroupements.
Dans la littérature, la plupart des auteurs continue de représenter l'économie sociale et solidaire à travers son courant historique. Pour représenter les statistiques du secteur en France, la Connaissance locale de l'appareil productif (Clap, 2015) identifie dans son rapport de 2015, les quatre principales familles traditionnelles de l'économie sociale : (1) les coopératives, (2) les mutuelles, (3) les associations, (4) les fondations.

Tableau 5. Statistiques du secteur de l'économie sociale et solidaire en France

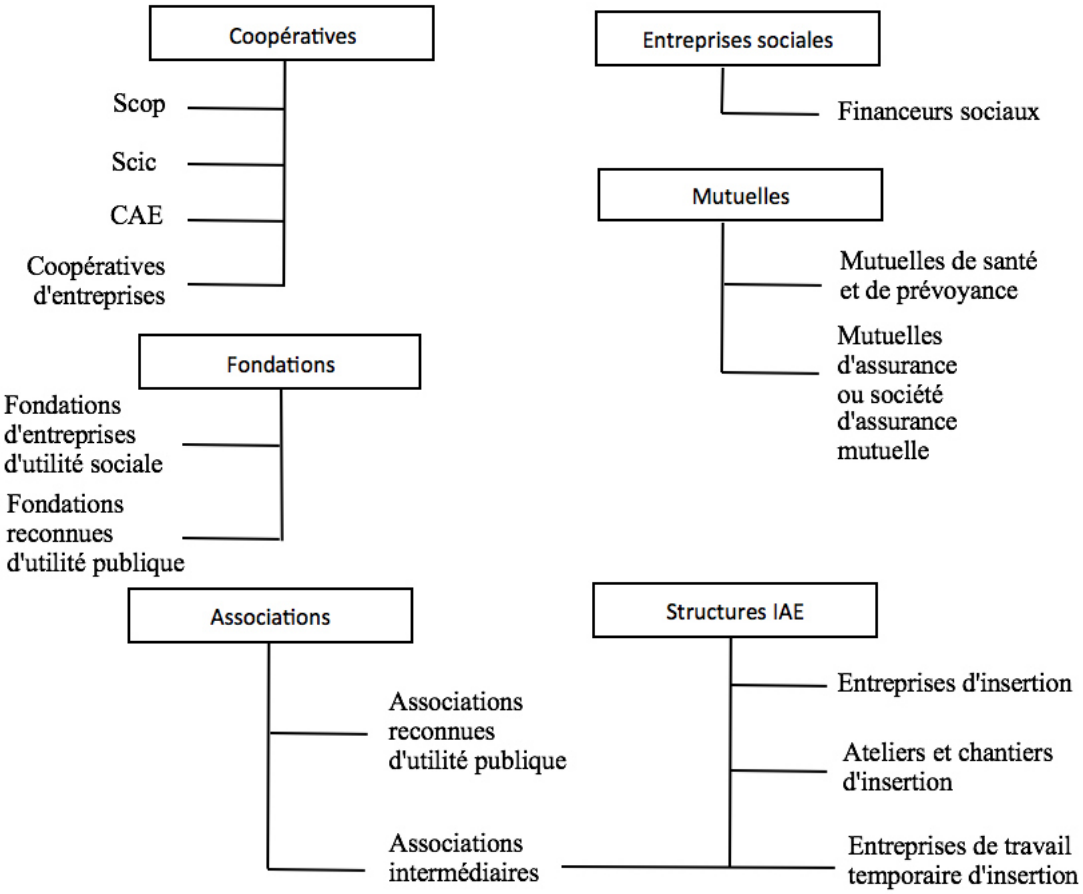
	Famille de l'économie sociale en 2015				
	Associations	Coopératives	Fondations	Mutuelles	Autres structures
Nombre de structures	185 145	27 250	1 568	83 68	5 000+

Champ : établissements ayant eu au moins un salarié dans l'année (hors intérimaires)
Autres : Enquête sur l'insertion par l'activité économique 2012, DARES

Sources : Insee, Clap (2015)

[55] Rapport du Clap (Connaissance locale de l'appareil productif) sur l'économie sociale paru le 27 novembre 2017 sur le site de l'Insee https://www.insee.fr/fr/statistiques/3202384?sommaire=2506122#documentation

Figure 8. Les différents statuts juridiques des entités de l'économie sociale et solidaire



Sources : Insee (2013) et Dares (2012)

3.2.3 Les entreprises de l'économie sociale

Membres du courant historique de l'économie sociale et solidaire, les organisations de l'économie sociale ont été créées pour répondre aux besoins de la population et prendre davantage en considération la dimension sociale dans leur gestion. Selon Bouchard et Richez-Battesti (2008), « l'économie sociale constitue alors une forme d'économie distincte de l'économie capitaliste et de l'économie publique. Elle est reconnue pour sa capacité à répondre aux besoins émergents et aux nouvelles attentes sociales, notamment dans les contextes de crises marquées par des transformations socioéconomiques » [56].

Connue également sous l'appellation « troisième secteur » ou « troisième système », la notion est propre à la France dans la mesure où ce champ n'est pas reconnu partout dans les mêmes termes[57].

[56] Bouchard, M. J. et Richez-Battesti, N., (2008), « L'évaluation de l'économie sociale et solidaire : une perspective critique et internationale », Économie et Solidarités, volume 39, numéro 1, 2008.

[57] La notion d'économie sociale est qualifiée de « non-profit organisations » aux États-Unis, de « voluntary sector » en Angleterre.

Depuis son émergence, l'économie sociale a véritablement progressé et occupe désormais une place significative dans le schéma classique d'un marché partagé entre entreprises privées à but lucratif et le secteur public orienté vers l'intérêt collectif.
En dépit des différences apparentes, le think tank européen, Pour La Solidarité, PLS (2010)[58], considère que les organisations de l'économie sociale entretiennent des relations avec l'État et partagent les mêmes préoccupations d'intérêt collectif tout en devant assurer leur place sur le marché, en accepter les règles, ainsi que la concurrence des entreprises privées.

Figure 9. Le troisième secteur selon PLS (2010)

Source : Rapport PLS (2010)

3.2.4 Les grands principes de l'économie sociale

Comme nous l'avons évoqué précédemment, la notion d'économie sociale varie d'un pays à l'autre et malgré cette pluralité de définitions, la notion se caractérise par un ensemble de principes communs à tous les acteurs.

A partir des différentes définitions proposées dans la littérature, notamment celle suggérée par la charte sur l'économie sociale du Québec[59] (2001), celle du Conseil wallon de l'Économie sociale[60] et celle de PLS (PLS, 2010), quatre principes fédérateurs des organisations de l'économie sociale peuvent être retenus :

[58] PLS : le Think Thank européen Pour la Solidarité de l'association au service de la cohésion sociale et d'un modèle économique européen solidaire (asbl).
[59] CEQ (Chantier sur l'économie sociale du Québec), janvier 2001 sur : www.chantier.qc.ca
[60] Selon le Conseil wallon de l'Économie sociale, « l'économie sociale regroupe les activités économiques exercées par des sociétés, principalement coopératives, des mutualités et des associations, dont l'éthique se caractérise par la finalité de service aux membres ou à la collectivité plutôt que de profit, l'autonomie de gestion,

(1) La finalité de services aux membres et à la collectivité : le but poursuivi ne doit pas être seulement la quête du profit et le partage des bénéfices mais le service rendu aux membres et à la collectivité et le réinvestissement des bénéfices afin d'améliorer le service rendu aux membres.
(2) L'autonomie de gestion : un principe prévu par les statuts des organisations de l'économie sociale et solidaire et qui leur permet d'assurer l'autonomie et l'indépendance des structures face aux pouvoirs publics et aux intérêts d'éventuels actionnaires.
(3) Un processus de décision démocratique : également prévu dans les statuts, le processus de gouvernance démocratique se définit par le principe : « une personne = une voix » qui confère à chaque membre le droit de participer à la gestion et à la gouvernance de l'organisation contre une cotisation. Ce principe de gouvernance reste une spécificité propre à l'économie sociale et solidaire.
(4) La primauté des personnes et du travail sur le capital dans la répartition des revenus : ce principe donne la priorité à l'humain et au travail à travers des actions visant à une limitation de la rémunération du capital, une répartition des bénéfices entre travailleurs ou membres adhérents sous forme de ristournes, la mise en réserve d'une partie des bénéfices afin d'assurer le maintien ou le développement de l'activité de l'organisation.
Le think tank PLS propose un cinquième principe : (5) le développement durable et respectueux de l'environnement.

De ce fait, toute structure respectant ces différents critères peut candidater pour la mention « économie sociale et solidaire ». Cependant, la mention peut être retirée en cas de non-respect même s'il s'agit des structures historiques de l'économie sociale, notamment des associations, des mutuelles, des coopératives ou des fondations.

3.2.5 Les caractéristiques des organisations de l'économie sociale

Les organisations de l'économie sociale peuvent être regroupées selon le critère d'utilité sociale en trois grandes familles distinctes à savoir : les associations, les coopératives et les mutuelles. Par utilité sociale, la législation entend toute activité venant en soutien à des personnes en situation de fragilité, luttant contre les exclusions et les inégalités ou concourant au développement durable.

Dans la littérature, les auteurs Defourny et Develter (1993) ainsi que le PLS (2010) insistent sur le rôle central de l'utilité sociale dans la définition des objectifs des organisations de l'économie sociale. Selon ces auteurs, la poursuite d'objectif d'utilité sociale permet de distinguer les organisations de l'économie sociale des autres formes d'organisations, plus particulièrement des organisations privées à but lucratif, et le secteur public orienté vers l'intérêt collectif.
Le tableau ci-dessous présente ces trois familles en fonction des critères d'utilité sociale.

le processus de décision démocratique et la primauté des personnes et du travail sur le capital dans la répartition des revenus ».

Tableau 6. Les grandes familles de l'économie sociale selon Defourny et Develter (1993)

Caractéristiques	Associations	Coopératives	Mutuelles
Objectifs (avec priorité à l'utilité sociale de l'activité sur sa rentabilité)	Offre de services aux membres et/ou à la collectivité	Offre de biens ou services aux membres ou à la collectivité	Offre de services aux membres et à leur famille
Activités	Biens et services collectifs sur les marchés (publics ou privés)	Biens et services marchands	Assurances de biens et de personnes et services collectifs de protection sociale
Organisation démocratique (répartition du pouvoir)	Conseil d'administration élu et assemblée générale des membres (une personne, une voix)	Assemblée générale des membres (une personne, une voix)	Assemblée générale des membres (une personne, une voix)
Mode d'affectation du surplus	Réinvestissement dans l'organisation	Ristournes aux membres et réinvestissement dans l'organisation	Réinvestissement dans l'organisation et fonds de réserve et/ou ristournes aux membres
Acteurs ou porteurs de projets	Regroupement de personnes (qui ne détiennent pas de capital)	Regroupement de personnes (qui ne détiennent pas de capital)	Regroupement de personnes (qui ne détiennent pas de capital)

Source : PLS (2010)

Au regard des missions, des moyens mis en place et des acteurs qui agissent dans le domaine, l'économie sociale peut être envisagée comme l'action d'apporter une réponse aux besoins non assurés des membres et adhérents par la mise en place d'actions innovantes et collectives des citoyens. PLS (2010) note que l'économie sociale peut donc être envisagée comme une action collective regroupant trois dimensions : la dimension sociale en s'associant, la dimension économique en entreprenant et la dimension politique en s'engageant autrement.

Si dans la littérature, ces trois familles semblent représenter avec les fondations l'univers de l'économie sociale, ce sont toutefois les mutuelles qui incarnent davantage les nombreuses spécificités de ce secteur.

Qu'est-ce qu'une mutuelle ? Comment est né le mouvement mutualiste ? Quelles sont les spécificités qui font des mutuelles des structures à même d'incarner la sphère de l'économie sociale ?

3.3 Les mutuelles

Intervenant pour la majorité d'entre elles dans les domaines de la santé et de l'assurance, les mutuelles représentent une nouvelle manière d'entreprendre tout en prenant en compte des finalités autre qu'économiques dans leurs modes de gestion. C'est une forme d'entreprise dont la particularité est d'allier les principes de l'économie sociale avec celui de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE).
Après avoir défini la mutuelle et ses différentes composantes, nous examinerons ses diverses caractéristiques et, enfin, nous analyserons dans quelle mesure les mutuelles incarnent des organisations de l'économie sociale.

3.3.1 L'émergence du mouvement mutualiste

Si la naissance des mutuelles en France semble liée à l'évolution du système de protection sociale, les origines du mouvement mutualiste sont toutefois bien anciennes.
D'après Toucas-Truven et Boned (2015)[61], « le mouvement mutualiste puise ses racines dans les caisses de prévoyance[62] des corporations et compagnonnages qui, jusqu'à la Révolution française, régulait le marché du travail ».
Si le mouvement tire ses origines du XIXe siècle, c'est bien au XXe siècle, plus précisément pendant les années d'après-guerre, que l'on assiste à un réel essor du mouvement mutualiste. La loi sur le statut de la fonction publique de 1946 qui assujettit les fonctionnaires à la sécurité sociale favorise l'émergence de mutuelles de santé et par la suite des mutuelles d'assurance.

3.3.2 Définitions

En 2013, la Commission européenne décrit les mutuelles comme des « groupements volontaires de personnes ayant pour finalité la satisfaction des besoins des membres, et non pas la rémunération d'un investissement. Ces formes de sociétés fonctionnent selon des principes de solidarité entre les membres et de participation de ces derniers à la gouvernance d'entreprise. Elles relèvent du droit privé »[63].
En France, les mutuelles sont régies par le code de la mutualité[64], texte juridique règlementant l'activité des mutuelles. Le code stipule dans son article L.111-1, alinéa 1, que les mutuelles sont définies comme suit : « Les mutuelles sont des personnes morales de droit privé à but non lucratif. Elles acquièrent la qualité de mutuelle et sont soumises aux dispositions du présent code à dater de leur immatriculation au Registre national des mutuelles. Elles mènent, notamment au moyen de cotisations versées par leurs membres, et dans l'intérêt de ces derniers et de leurs ayants droit, une action de prévoyance, de solidarité et d'entraide, dans les conditions

[61] Toucas-Truyen, P. et Boned, O., (2015), « Mutualité et entreprises mutualistes », Économie sociale et solidaire, Dunod, pp. 43-67.
[62] Ces caisses de prévoyances étaient alimentées grâce aux cotisations et avaient pour principal rôle de prendre en charge des funérailles de leurs membres et de venir au secours des veuves et des orphelines.
[63] Commission européenne (2003), Les mutuelles dans une Europe élargie, Document de consultation de la DG Entreprises, Bruxelles, 3 octobre 2003.
[64] Les premiers textes du code de la mutualité datent du 25 juillet 1985. Ces textes proposent un cadre juridique et règlementaire à l'exercice et au développement des activités mutualistes. Ils précisent également les spécificités mutualistes.

prévues par leurs statuts afin de contribuer au développement culturel, moral, intellectuel et physique de leurs membres et à l'amélioration de leurs conditions de vie ».[65]
Au regard de ces définitions, on note que la mutualité dans son fonctionnement est bâtie sur les principes inspirés des valeurs républicaines.
D'après Toucas-Truven et Boned (2015), « les toutes premières règlementations mutualistes avaient pour devises : "l'union fait la force" ; "un pour tous, tous pour un" ». Et ces auteurs de rajouter que : « ces devises attestent que la solidarité est la valeur cardinale du mouvement, même si le terme n'est guère usité au XIXe siècle. On lui préfère celui de fraternité issu de la terminologie chrétienne ».
Un principe de « la solidarité », qui au-delà de simples prestations, apporte aide et réconfort à ses membres dans les moments difficiles de la vie.
Les autres principes fondamentaux sur lequel repose la mutualité sont :

- « la liberté d'adhésion », qui est un principe commun à toute l'économie sociale, « à cotisations égales, prestations égales », un principe garanti par les rapports d'égalité avec ses pairs ;
- « un homme, une voix », fondement de la gouvernance démocratique propre aux mutuelles et aux coopératives.

Enfin, à l'image des coopératives, on reconnait au mutualiste sa « double qualité », à savoir : « assureur et assuré[66] ». D'après Toucas-Truyen et Boned (2015), « le mutualiste se doit de ne pas abuser de l'épargne accumulée collectivement et les diverses restrictions qui émaillent les règlements visent à détourner les sociétaires des conduites à risque, afin de préserver l'épargne accumulée collectivement ».

3.3.3 Évolution des sources juridiques et composition du secteur

L'essor du mouvement mutualiste ces trente dernières années a été possible grâce à un environnement économique et social favorable mais surtout à un environnement juridique dynamique et adapté. Les réformes juridiques débutées aux niveaux national et supranational (européens) ont permis au mouvement de faire face à un environnement en pleine mutation.
Si l'ordonnance n°2001-350[67] du 19 avril 2001 relative au code de la mutualité définissant et élargissant le champ d'activité des mutuelles apparait comme l'une des réformes majeures du mouvement mutualiste, c'est surtout l'avènement du code de la mutualité le 25 juillet 1985 qui fournit un cadre juridique clair et précis à la spécificité mutualiste.
Le code de la mutualité du 25 juillet 1985 propose aussi, dans ses textes, la distinction entre les mutuelles assurant des risques liés à la personne et relevant donc du code de la mutualité et des sociétés d'assurances à caractère mutuel, relevant cette fois du code des assurances.
Le code des assurances promulgué en 1992 par la transposition des directives européennes, représente avec le code de la mutualité les deux réformes majeures du mouvement mutualiste de ces trente dernières années. Ces textes sont à l'origine de l'émergence des deux grandes

[65] Article L. 111-1, code de la mutualité, legifrance, https://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do
[66] L'expression « double qualité » est employée par Georges Fauquet dans le secteur coopératif (1935).
[67] L'ordonnance n°2001-350 du 19 avril 2001 relative au code de la mutualité, et transposant les directives du 18 juin et 10 novembre 1992, définit, précise les dispositions applicables aux mutuelles et à leurs composantes et élargit le champ d'activité des mutuelles à la réalisation d'opérations de réassurance, de protection juridique et d'assistance aux personnes.

familles de mutuelles que sont les mutuelles de santé et les mutuelles d'assurances, puis par la suite, des institutions de prévoyance relevant du code la sécurité sociale.

3.3.3.1 Les mutuelles de santé

Comme précisé par l'article L. 112 du code la mutualité, l'appellation « mutuelle » désormais protégée ne peut être employée par des assureurs sans être accompagnée par le terme assurance. Selon l'article L. 111-1 du code de la mutualité, les mutuelles de santé ont pour objet :

- d'« assurer la prévention des risques de dommages corporels liés à des accidents ou à la maladie, ainsi que la protection de l'enfance, de la famille, des personnes âgées, dépendantes ou handicapées » ;
- « de mettre en œuvre une action sociale ou de gérer des réalisations sanitaires, sociales ou culturelles ».

Conformément à ces dispositions, les mutuelles de santé relèvent donc du livre II[68] (Code de la mutualité de 2001) pour leur activité d'assurance orientée uniquement sur les personnes, la santé et la prévoyance. Cependant, elles relèvent du livre III pour la gestion des œuvres sanitaires et sociales.

En outre, le « principe de spécialité »[69] oblige les mutuelles et les unions proposant simultanément des activités d'assurance et des activités de gestion de réalisations sanitaires et sociales ou culturelles, de procéder à la séparation des activités au sein de personnes morales distinctes. L'autre contrainte majeure est celle en matière de solvabilité[70]. Cette contrainte oblige les mutuelles à augmenter considérablement leurs réserves prudentielles.

Enfin, le principe fondamental des mutuelles de santé est le « principe de solidarité » qui empêche les mutuelles de santé de pratiquer la sélection médicale des adhérents et également la personnalisation des cotisations selon l'état de santé d'un adhérent.

Au-delà de leurs activités en assurance santé et de leurs actions en santé, prévoyance et dépendance, les mutuelles ont également un impact très important dans l'économie car elles emploient près de 85 000 personnes.

Au niveau français, les mutuelles sont regroupées au sein d'une structure fédératrice. La Fédération nationale de la mutualité Française (FNMF) réunit presque l'ensemble des acteurs du mouvement mutualiste en France mais aussi la quasi-totalité des mutuelles de santé (soit 450 mutuelles adhérentes en 2013).

La FNMF a pour rôle de : (1) représenter les mutuelles et défendre leurs intérêts collectifs, (2) mener des actions d'information et de prévention dans le domaine de la santé, (3) contribuer à la cohésion et à la coordination des groupements adhérents, notamment au travers de réseaux de soins, (4) veiller au respect de l'identité et de l'intérêt mutualiste.

[68] Le code de la mutualité est composé de six livres et le livre I traite des Règles générales applicables à l'ensemble des mutuelles et unions ou fédérations. Selon ce dernier, toutes les mutuelles sans exception relèvent du code de la mutualité.

[69] Cette séparation résulte de la transposition du droit communautaire qui a fait entrer le secteur de la mutualité dans le champ des directives assurances.

[70] La solvabilité d'un assureur est sa capacité à honorer les engagements pris auprès de ses clients.

Les mutuelles sont représentées au niveau européen et à l'international par l'Association internationale de la mutualité (AIM) et la Fédération internationale des coopératives et mutuelles d'assurance (ICMIF).

3.3.3.2 Les mutuelles d'assurances

La transposition en droit français des directives européennes du 18 juin et du 10 novembre 1992 stipule que les mutuelles d'assurances, encore appelées sociétés d'assurances mutuelles, sont soumises au code des assurances.

Comme les mutuelles de santé, le champ d'activité des mutuelles d'assurances est règlementé et, ce dernier porte uniquement sur l'assurance des biens. L'exercice d'un métier non régi par le code des assurances (assurance santé) oblige les mutuelles d'assurances à changer de statut (mutuelle du code de la mutualité ou société anonyme).

Au niveau fonctionnement, les mutuelles d'assurances partagent à quelques détails près les mêmes principes et valeurs que les mutuelles de santé. Les mutuelles d'assurance au même titre que celles de la santé sont fondées sur le principe de gouvernance démocratique et participative sous le postulat « assureur-assuré ». Ce postulat traduit la possibilité donnée au sociétaire (adhérent) de participer pleinement à la gouvernance de la mutuelle.

D'autres valeurs sont partagées entre les deux types de mutuelles. On peut citer :

- la primauté de la personne et de l'objet social sur le capital,
- l'adhésion volontaire et ouverte à tous,
- le contrôle démocratique par les membres conformément au principe « un homme, une voix »,
- la mise en œuvre des principes de solidarité et de responsabilités,
- l'autonomie de gestion et l'indépendance par rapport aux pouvoirs publics[71],
- la destination des excédents financiers à des objectifs d'intérêt général et aux services rendus aux membres.

L'activité des mutuelles d'assurances concerne aussi les risques des particuliers (automobile, habitation, vie, prévoyance, etc.), ceux des associations et des professionnels. Depuis quelques années, les mutuelles d'assurances se sont lancées non seulement dans une logique de diversification d'activités à travers le développement de filiales en santé et en prévoyance, mais également dans des projets de rapprochements stratégiques avec d'autres structures mutualistes (mutuelles de santé, institutions de prévoyances, etc.) et des institutions financières.

A l'inverse des mutuelles de santé, les mutuelles d'assurance sont organisées autour de deux structures fédératrices. On a, d'une part, les mutuelles du Groupement des entreprises mutuelles d'assurances (Gema), regroupant les mutuelles d'assurances sans intermédiaires, et d'autre part, les mutuelles de la Fédération française des sociétés d'assurances mutuelles (FFSAM).

Avec ses 138 sociétés d'assurances, la FFSAM est un acteur très important du marché de l'assurance en France. Selon des estimations, les mutuelles de la FFSAM réalisent à peu près la moitié du chiffre d'affaires total de l'assurance en France.

[71] Les mutuelles de santé iront jusqu'à l'indépendance à l'égard de tout pouvoir religieux, syndical ou politique.

Le Gema regroupe 53 sociétés adhérentes qui assurent près de 3/5 des voitures de particuliers ainsi que la moitié des habitations en France. Spécialisées IARD[72], l'activité de ces mutuelles en assurance de biens et en responsabilité civile permet d'assurer à peu près 30 millions d'assurés. Les activités en assurance-vie permettent de collecter environ 11,3 milliards d'euros. Grace aux réformes sur l'ouverture[73] aux métiers de l'assurance santé, les mutuelles du Gema exercent à travers des sociétés anonymes adaptées, des activités dans le domaine de l'assurance santé. Les activités en assurance santé et en prévoyance permettent de collecter deux milliards d'euros pour 3,3 millions de personnes en santé et 2,2 millions de personnes en prévoyance. Enfin, les mutuelles du Gema emploient près de 58 000 personnes.
A l'instar des mutuelles de la FNMF, les mutuelles du Gema sont également représentées à l'international par la Fédération internationale des coopératives et mutuelles d'assurances (ICMIF).

3.3.3.3 Les institutions de prévoyance et le code de la sécurité sociale

Juridiquement régies par le code de la sécurité sociale, « les institutions de prévoyances (IP) sont définies comme des organismes paritaires, à but non lucratif, qui gèrent des contrats collectifs d'assurance de personnes. Dans le cadre des entreprises ou des branches professionnelles, elles proposent des garanties au bénéfice des salariés, en cas de maladie, d'incapacité de travail et d'invalidité, de dépendance, de décès – ainsi que des dispositifs d'épargne retraite[74] ».
Le champ d'activité des institutions de prévoyance couvre principalement la prévoyance collective complémentaire obligatoire, à savoir les régimes Agirc-Arrco. Mais depuis quelques années déjà, les institutions de prévoyances tentent d'étendre leurs domaines d'intervention sur tout le secteur de la prévoyance mais aussi de pénétrer le secteur de la santé par le biais de rapprochements en direction du monde mutualiste.
Comme les autres acteurs du mouvement mutualiste, les institutions de prévoyances sont organisées en groupements ou en fédérations. La quasi-totalité des institutions recensées en 2013 est réunie au sein du Centre technique des institutions de prévoyances (CTIP). Selon Toucas-Truyen et Boned (2015), « les institutions de prévoyances couvrent en 2015, trois millions de salariés au titre de la prévoyance (décès, incapacité, invalidité, dépendance) et de l'épargne retraite, par le biais de 2 millions d'entreprises, et 6,5 millions de salariés et d'anciens salariés au titre des garanties de complémentaire santé ».

Au niveau institutionnel, le CTIP ainsi que les institutions de prévoyances qui le composent est géré par des partenaires sociaux (syndicats professionnels) d'une entreprise, d'une branche, ou entre plusieurs branches d'activité. Il est administré par un conseil d'administration paritaire, constitué à parts égales de représentants des salariés et de représentants des entreprises (employeurs).

[72] IARD (assurance incendie accidents risques divers).
[73] La réforme de 2016 sur l'ouverture du marché de l'assurance maladie complémentaire aux sociétés d'assureurs (ou encore la réforme de la généralisation de la complémentaire santé au profit des assureurs).
[74] Des organismes paritaires au service des entreprises, consultable en ligne sur le site internet du CTIP, http://www.ctip.asso.fr/institutions/organismes-paritaires/des-organismes-paritaires-au-service-des-entreprises

3.3.4 Quelques chiffres clés du secteur selon le métier

3.3.4.1 Les cotisations collectées par les organismes d'assurance selon le risque santé

Le secteur de l'assurance en France a enregistré 239,4 milliards d'euros de cotisations en 2016 au titre de l'activité d'assurance[75].

La part de cotisations provenant de l'activité de la couverture des risques sociaux est de 70,3 milliards d'euros. Les risques sociaux rassemblent les risques suivants : la santé (maladie, invalidité, accident du travail, maladie professionnelle) ; la vieillesse-survie ; la famille-maternité ; l'emploi (chômage et insertion-professionnelle) ; le logement ; la pauvreté.

L'ensemble de ces risques sociaux sont couverts par les organismes complémentaires que sont les mutuelles de santé, les mutuelles d'assurance et les institutions de prévoyance. Pour couvrir ces risques sociaux, plusieurs types de contrats sont proposés par les organismes complémentaires. Les contrats proposés sont :

- Les contrats « frais de soins » à hauteur de 35,9 milliards d'euros de cotisations en 2016 : il s'agit d'une « complémentaire santé » permettant à l'assuré de se voir rembourser ses frais médicaux en complément de ce que versent les régimes de base de l'assurance maladie.
- Les contrats « autres dommages corporels » à hauteur de 1,4 milliards d'euros de cotisations en 2016 : il s'agit de contrats couvrant l'incapacité de travail permettant à l'assuré de bénéficier d'indemnités journalières en cas d'invalidité ou de dépendance, à l'exclusion des contrats emprunteurs.
- Les contrats « d'assurance vie », à hauteur de 14,0 milliards d'euros de cotisations en 2016 : ces contrats permettent d'offrir aux assurés une retraite supplémentaire sous forme de préretraites ou d'indemnités de fin de carrières.
- Les contrats d'assurances décès à hauteur de 8,1 milliards d'euros de cotisations en 2016 : il s'agit ici des contrats permettant le versement d'un capital ou d'une rente au conjoint survivant ou pour l'éducation des enfants en cas de décès de l'assuré, à l'exception des contrats emprunteurs[76].
- Les contrats couvrant les risques famille-maternité (nuptialité-natalité) et les risques emploi (perte d'emploi) enregistrent de faible montant de cotisations en 2016.

[75] Montaut, A. (2018). La situation financière des organismes complémentaires assurant une couverture santé. Rapport 2017, DREES.

[76] Les garanties décès, incapacité-invalidité ou perte d'emploi souscrites dans le cadre d'emprunts immobiliers (dits « contrats emprunteurs ») sont par convention exclues du champ des risques sociaux car considérées comme assurant un risque financier.

Tableau 7. Cotisations collectées par les organismes d'assurance par activité d'assurance en 2016

En milliards d'euros

	Cotisations collectées	Prestations versées
Santé (frais de soins)	35,9	28,3
Retraite, préretraite et indemnités de fin de carrière	14,0	9,3
Décès	8,1	4,9
Incapacité-Indemnités journalières	6,3	5,1
Invalidité	3,4	2,6
Dépendance	1,1	0,4
Autres dommages corporels (accidents, assurance sportive, etc.)	1,4	0,5
Perte d'emploi	0,1	0,1
Famille	0,0	0,0
Ensemble des risques sociaux	**70,3**	**51,2**
Épargne	119,4	108,9
Habitation, automobile, assistance, assurances professionnelles, etc.	49,7	27,0
Ensemble de l'activité assurantielle	**239,3**	**187,1**

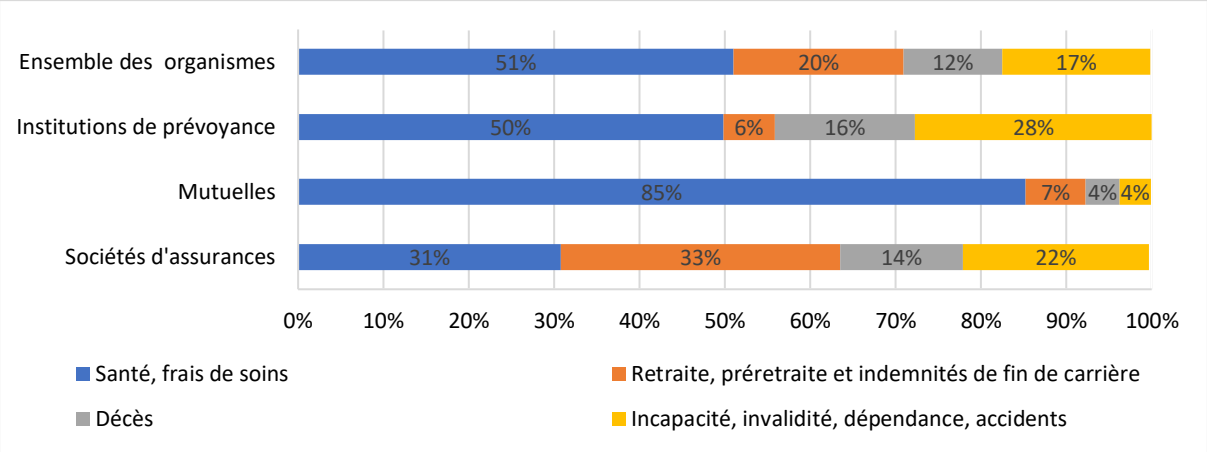
Note : Les cotisations collectées au titre des assurances emprunteurs sont classées en « Épargne » ou « Habitation, automobile, etc. ».

Lecture : En 2016, les organismes ont collecté 35,9 milliards d'euros au titre des garanties santé (frais de soins).

Champ : Organismes contrôlés par l'ACPR au 31 décembre 2016, affaires directes en France.

Sources : ACPR (états FR13 et FR14), DREES (enquête retraite supplémentaire), FFA (contrats emprunteurs), calculs DREES (2019).

Figure 10. Part du risque santé (frais de soins) dans les cotisations collectées au titre des risques sociaux



Lecture : En 2016, la santé représente 31 % des cotisations collectées par les sociétés d'assurances sur le champ des risques sociaux.

Champ : Organismes contrôlés par l'ACPR au 31 décembre 2016, affaires directes en France.

Sources : ACPR (états FR13 et FR14), DREES (enquête retraite supplémentaire), FFA (contrats emprunteurs), calculs DREES (2019).

En 2016, les organismes ont collecté 70,3 milliards d'euros de cotisations au titre de la couverture des risques sociaux, soit 29% de la totalité des cotisations au titre de leur activité d'assurances. Sur les 187,1 milliards de prestations servies par les organismes en 2016, 27% correspondent à des risques sociaux. Aussi, l'activité des mutuelles et des institutions de prévoyance porte essentiellement sur la couverture des risques sociaux[77].

3.3.4.2 La complémentaire santé

La complémentaire santé représentait à elle seule la moitié (51%) des cotisations collectées par les organismes complémentaires sur le champ des risques sociaux en 2016. En comparaison avec les autres risques tels que la retraite (20%), les autres dommages corporels (17%) et l'assurance décès (12%), la complémentaire (51%) constitue alors l'activité majeure des organismes complémentaires au titre des risques sociaux. En effet, depuis fin 2013, les cotisations collectées au titre de la complémentaire santé connaissent une forte baisse avec l'avènement de l'Accord national interprofessionnel (ANI)[78] et d'autres textes réglementant l'activité des organismes complémentaires au bénéfice de l'activité de retraite.

3.3.5 Les valeurs et les principes mutualistes

Construit sur la base des principes inspirés des valeurs républicaines (liberté, égalité, solidarité), la mutualité s'est au fil des années réinventée autour des valeurs de solidarité, liberté, égalité, démocratie, responsabilité, etc.

Ces valeurs ont toujours été présentes dans l'évolution du mouvement mutualiste mais elles ont aussi contribué à forger l'image de la mutualité. Parmi ces valeurs, nous pouvons en définir quelques-unes :

3.3.5.1 La solidarité et l'égalité

Reconnue comme une valeur essentielle du mouvement mutualiste, la notion de solidarité a, au XIXe siècle, été préférée à celle de la fraternité inspirée des valeurs chrétiennes.

Le principe de solidarité vient des devises : « l'union fait la force » ; « un pour tous, tous pour un ». Ces devises clés des textes fondateurs signifient « l'intérêt de chacun est réputé subordonné à l'intérêt de tous ».

Sur le terrain, la solidarité mutualiste signifie aussi qu'au-delà de prestations, la mutuelle apporte aide et réconfort à ses membres dans les moments difficiles de la vie, autrement dit, la solidarité entre adhérents à travers la mutuelle.

Le principe de solidarité s'associe parfois au principe d'égalité de traitement entre tous les adhérents : le principe garanti par les rapports d'égalité avec ses pairs (« à cotisations égales, prestations égales »). Le principe d'égalité de traitement fait depuis longtemps l'objet d'un débat dans la mutualité, entre celles qui trouvent normal la différenciation de tarification étant-donné le risque couvert (assurance de dommage) et, celles qui protestent contre la

[77] ACPR (2016). Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance 2016.

[78] La loi n° 2013-503 du 14 juin 2013 ayant transposé l'accord national interprofessionnel (ANI) du 11 janvier 2013 porte sur la sécurisation de l'emploi, et notamment la généralisation de la complémentaire santé pour les salariés et l'amélioration de la portabilité des garanties santé et prévoyance pour les demandeurs d'emplois. Cette loi est entrée en vigueur à compter du 1er janvier 2016.

différenciation de tarification. Ces dernières considèrent dans cette différenciation qu'il y a une réelle déviance par rapport au principe de solidarité qui refuse toute discrimination et sélection entre assurés.

3.3.5.2 La liberté

La liberté est un principe fondamental, commun à toute l'économie sociale. Cette notion est prévue par les statuts. C'est « la liberté d'adhésion » qui confère à l'adhérent le pouvoir de décider sur son adhésion ou non adhésion. Le principe de liberté concerne également la mutuelle vis-à-vis des différents pouvoirs publics. Le principe prône une indépendance institutionnelle à l'égard des institutions pouvant influencer sa vie. Parmi ces pouvoirs, on peut citer : les pouvoirs politiques, les pouvoirs syndicaux, les pouvoirs financiers, etc.

On constate aujourd'hui, et ce depuis le début, que le mouvement mutualiste est très largement influencé par les différentes politiques règlementaires. Le principe de liberté fait également référence à l'autonomie de gestion et à la gouvernance des structures mutualistes. En effet, le principe sous-entend que la gouvernance des mutuelles relève de la seule compétence de ses adhérents ou sociétaires.

3.3.5.3 La responsabilité et l'intérêt collectif

La responsabilité est dans le cas des mutuelles associée à plusieurs dimensions :

(1) La responsabilité est associée à la transparence, à la gestion saine et prudente mais aussi à la rigueur des mutuelles. Cette dimension de la responsabilité est connue dans la littérature en science de gestion sous l'appellation de responsabilité sociale et sociétale[79]**.**

(2) elle est aussi associée à l'intérêt des adhérents ou sociétaires dans le sens ou la mutuelle s'engage, en contre partie des cotisations, à venir en aide à ses membres dans les moments difficiles. Cette dimension de responsabilité envers les adhérents est traitée dans la littérature en sciences de gestion sous l'appellation de service social rendu aux adhérents[80].

(3) elle est enfin associée à l'intérêt collectif dans le sens de la responsabilité de la mutuelle envers toute la société. Cette dimension de la responsabilité est présente dans les mutuelles de santé à travers la complémentaire santé et également dans les mutuelles d'assurance à travers la prévention. Elle se décline sous le nom de responsabilité sociétale[81]. Dans la littérature en science de gestion, elle est régulièrement associée à l'économie sociale. La devise de ce principe dans la mutualité est : « l'accès de tous à une complémentaire et à une protection de qualité pour un coût le plus faible possible ».

3.3.5.4 La gouvernance démocratique

La gouvernance démocratique est l'une des valeurs centrales du mouvement mutualiste. Elle s'appuie notamment sur le principe « un homme, une voix », fondement de la gouvernance démocratique, propre aux mutuelles et aux coopératives. Ce principe garantit, pour chaque

[79] La notion de responsabilité sociale et sociétale sera définie dans la prochaine section du chapitre 1.

[80] La relation entre mutualité et service social rendu à travers notamment le concept d'utilité sera développé dans une section prochaine du chapitre 1.

[81] La relation entre mutualité et responsabilité sociale et sociétale, à travers plus particulièrement le concept de responsabilité sociale de l'entreprise, sera également développée dans une autre section du chapitre 1.

adhérent ou sociétaire, le droit de participer aux décisions de pilotage et de contrôle de la mutuelle.

3.3.5.5 La non-lucrativité et l'indivisibilité des fonds propres

C'est aussi l'une des valeurs centrales de la mutualité et elle occupe une place importante dans ses statuts. Elle confirme l'objet social des mutuelles et s'oppose à la redistribution des excédents sous forme de dividendes.

Si l'essentiel des principes mutualistes ne pose pas véritablement de problématiques de durabilité, les principes de « gouvernance » et de « non-lucrativité » semblent faire les frais des mouvements de concentration (fusions et rapprochements) et de la pression règlementaire. Le relèvement continu des réserves en fonds propres nuit au reversement du profit des sociétaires. En outre, l'intégration des entreprises marchandes par des prises de contrôle ou effet de capitalisation dans la gestion de mutuelles et le changement de statuts de certaines mutuelles en entreprises commerciales fait craindre des effets de banalisation des principes et des valeurs mutualistes, une transformation de la mutualisation mais surtout une démutualisation des activités mutualistes.

3.3.6 Les caractéristiques des mutuelles

Comme nous l'avons évoqué précédemment, les mutuelles sont membres du courant historique de l'économie sociale avec les associations ainsi que les fondations. Si les mutuelles partagent un certain nombre de principes communs avec ces deux autres familles d'organisations, elles ont cependant des caractéristiques propres.

A partir des définitions proposées dans la littérature sur la mutualité, notamment les conclusions de travaux de la Commission européenne (2004) et ceux de l'AISS[82] (2004), six caractéristiques majeures peuvent être dégagées :

(1) L'absence d'actionnariat : les mutuelles sont construites à partir d'un fonds social constitué par les adhérents et/ou sociétaires ou par un emprunt. Ce fonds ne procure ni des rendements, ni des dividendes à leurs détenteurs.

(2) L'adhésion libre et volontaire : ouverte à toute personne souhaitant adhérer et respectant surtout les conditions prévues par les statuts.

(3) La non-lucrativité : l'humain est placé au centre des préoccupations. L'action des mutuelles vise un service rendu aux membres et non à la réalisation de profit même si la mutuelle doit veiller à maintenir sa pérennité.

(4) La solidarité : par la mise en commun des cotisations individuelles pour répondre à des besoins collectifs.

(5) La gouvernance démocratique : par la participation des membres dans la gestion de la structure. Grâce au principe « un homme, une voix », les membres élisent lors de l'assemblée générale leurs représentants au conseil d'administration.

(6) L'autonomie de gestion : en tant que personnes de droit privée, les mutuelles veillent à préserver leur indépendance par rapport aux pouvoirs publics.

[82] Association Internationale de la Sécurité sociale, (2004), État du développement des organisations privées à but non lucratif de protection sociale, Pékin, septembre 2004.

Comme on peut le constater, ces caractéristiques spécifiques aux mutuelles sont en accord avec les quatre principes de base de l'économie sociale que sont la finalité de service aux membres et à la collectivité, l'autonomie de gestion, la gouvernance démocratique, la primauté des personnes et du travail sur le capital dans la répartition des revenus. Grâce à leurs spécificités, les mutuelles incarnent alors les valeurs fondamentales de l'économie sociale. En d'autres termes, elles représentent davantage ce qui fonde la spécificité du modèle économique d'utilité sociale.

Les structures mutualistes semblent également accorder une place importante à la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) dans la définition de leurs principes.
Quelle est donc le lien existant entre la RSE et les structures mutualistes ? Ce lien permet-il de qualifier les mutuelles de structures socialement responsables ?
Quelle est la place du capital immatériel dans les structures de mutuelles ?

4. La place du capital immatériel dans les mutuelles et les spécificités du modèle en termes de responsabilité sociale de l'entreprise et d'utilité sociale

Dans cette section, les spécificités propres des structures mutualistes sont examinées afin d'appréhender ce qui fonde la spécificité du modèle économique des mutuelles de santé, notamment en matière de responsabilité sociale des entreprises, et de comprendre comment de tels éléments sont susceptibles d'aider à mieux cerner le capital immatériel dans les mutuelles et, par conséquent, affecter les performances futures.
Pour ce faire, dans un premier temps, est examinée la place privilégiée du capital humain dans les structures de mutuelles.
Dans un second temps, est présenté le concept de responsabilité sociale de l'entreprise. Nous verrons dans quelle mesure les structures mutualistes sont socialement responsables.
Enfin, est analysée la notion d'utilité sociale. Nous étudierons pourquoi cette notion est spécifique aux mutuelles.

4.1 La place privilégiée du capital humain dans les structures de mutuelles

Définir le capital immatériel dans les structures de mutuelles s'avère particulièrement difficile au regard de la nature immatérielle des éléments qui composent ce capital et du caractère particulièrement complexe des structures étudiées.
Si les structures de mutuelles sont considérées comme des entreprises de l'économie de l'immatériel, elles se distinguent toutefois des autres entreprises de l'immatériel comme par exemple les entreprises de services (conseil, numérique, etc.) par les spécificités de leur modèle économique qualifié d'ailleurs de modèle d'utilité sociale en raison du rôle prépondérant des phénomènes immatériels que sont les phénomènes sociaux et sociétaux dans ces structures et dans une certaine mesure, environnementaux.

Comme nous l'avons évoqué précédemment, les structures de mutuelles incarnent une autre manière d'entreprendre reposant sur un ensemble de principes et de valeurs sur lesquels se fonde la spécificité du modèle économique d'utilité sociale.
En effet, ces principes et ces valeurs spécifiques représentent pour ces structures, des facteurs de productions résiduels, c'est-à-dire « l'ensemble des éléments qui contribuent à accroitre la production globale », comme le définit Abraham-Frois (1991)[83] dans ses travaux sur la dynamique de croissance (l'approche néoclassique) ou encore « l'ensemble des ressources non reconnues comptablement à même d'expliquer les sources d'avantages compétitifs pour la structure » comme le distingue l'OI (2011) et Dupuis (2014)[84] dans leur travaux. Par conséquent, ces principes et ces valeurs constituent les facteurs clés de succès immatériels spécifiques aux structures de mutuelles.

Dans ces structures de l'immatériel (où les actifs immatériels jouent un rôle primordial), le capital humain occupe une place très privilégiée. En tant que structures de services et plus particulièrement de services collectifs[85], l'humain ou encore le capital humain représente le principal facteur de production résiduel dans les structures de mutuelles.
Dans la suite de nos travaux, nous présenterons les principales caractéristiques qui fondent la spécificité du modèle économique d'utilité sociale.

4.2 La responsabilité sociale des entreprises

Si le concept de responsabilité sociale des entreprises est apparu dans les années 1990, les origines de celui-ci remontent au XIXe siècle[86]. C'est l'avènement de la généralisation des lois sociales au XXe siècle, notamment les lois relatives à la sécurité sociale, les conventions collectives et les comités d'entreprise, qui apporte à la RSE un caractère légal, conventionnel et institutionnel (Segal et Sobczak, 2003).
Cependant, c'est à la suite des scandales économiques, sociaux et financiers au sein du monde de l'entreprise, dans les années 1970, que le débat sur la responsabilité sociale des entreprises connaît une réelle avancé avec la pression exercée par les organisations syndicales, les groupes de défense des droits de l'homme et d'autres mouvements citoyens contre les pratiques douteuses de certaines entreprises.

4.2.1 Définition du concept de responsabilité sociale des entreprises selon la Commission européenne

C'est dans le contexte européen, plus particulièrement à travers les directives de l'OCDE que le concept de RSE fait son apparition pour la première fois en Europe. D'autres organisations

[83] Pour une présentation plus détaillée consulter, par exemple, Abraham-Frois, 1991, pp. 253-328.
[84] Pour une présentation plus détaillée consulter, par exemple, Thésaurus-Bercy V1 de OI (2011), Fustec et Marois (2006) ou Dupuis (2014*), op. cit.,* pp. 14-20.
[85] Les services collectifs regroupent, ici, des services non-marchands mis à disposition des ménages. Ils sont produits par l'État mais aussi par d'autres organisations comme des associations.
[86] Nous reviendrons plus en détail sur les origines de la RSE, notamment ses origines américaines dans le chapitre 3 de la thèse.

internationales telles que l'Organisation internationale du Travail (OIT) et les Nations unies travaillent également au développement du concept.
C'est donc dans sa communication sur la responsabilité sociale des entreprises que la Commission européenne (2002) définit la RSE comme « l'intégration volontaire par les entreprises des préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec les parties prenantes » [87].

4.2.2 Les caractéristiques d'une démarche socialement responsable

Le concept de la RSE tel que défini dans la littérature se caractérise par un ensemble de critères permettant à une organisation de s'identifier comme socialement responsable.
En s'appuyant sur la définition proposée par la Commission européenne, PLS (2010), a pu définir neuf critères de base caractéristiques d'une démarche socialement responsable[88] :
Critère 1 : la RSE doit être adoptée volontairement par l'entreprise.
Critère 2 : les mesures prises doivent aller au-delà des exigences légales et des normes sociales et environnementales sans dépasser et se substituer à la législation en vigueur.
Critère 3 : l'entreprise doit intégrer la RSE à son mode de gestion et à son management.
Critère 4 : la mise en place de la RSE ne peut se faire sans dialogue avec toutes les parties prenantes, nécessitant la mise en place d'une bonne gouvernance d'entreprise.
Critère 5 : la RSE ne peut motiver par la seule recherche de profits économiques. L'objectif de l'entreprise doit aller au-delà de la seule maximisation de profit de l'actionnaire.
Critère 6 : l'entreprise doit être en mesure de s'adapter aux changements et aux évolutions de la société.
Critère 7 : l'entreprise doit intégrer des préoccupations sociales en interne comme en externe, de manière à répondre aux différents enjeux en interne (travail, gestion ressources, qualité de vie au travail, …) et externe en apportant une plus-value à la société dans son ensemble.
Critère 8 : l'entreprise doit intégrer des préoccupations environnementales. L'entreprise, quel que soit son secteur, sa nature, travaille à minimiser son impact sur l'environnement.
Critère 9 : une politique de RSE doit pouvoir être vérifiée et évaluée. Pour cela, il existe un certain nombre d'outils dont les chartes et les codes de conduite en interne, les labels et les rapports environnementaux et sociétaux, rapport ou reporting RSE en externe.
De plus, la pratique de la RSE est loin d'être la même d'une entreprise à l'autre. Selon la Commission européenne (2001), les entreprises gèrent leurs responsabilités et leurs relations avec les différentes parties prenantes de manière différente selon leurs spécificités sectorielles et culturelles[89].
La mise en place d'une démarche RSE ne peut se faire sans une véritable prise en compte des éléments spécifiques à l'entreprise, au secteur, à l'environnement économique et politique et à la taille de l'entreprise. Par conséquent, les objectifs visés par ces dernières ne seront

[87] Commission Européenne, (2002), Communication de la Commission concernant la responsabilité sociale des entreprises, Une contribution des entreprises au développement durable, COM (2002), Bruxelles, juillet, pp. 45.
[88] PLS, (2010), Responsabilité sociétale des entreprises : la spécificité des sociétés mutuelles dans un contexte européen, Asbl Pour la Solidarité, avril.
[89] Commission européenne, (2001), Livre vert, Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises, COM, 2001/366.

nécessairement pas les mêmes entre une organisation privée à but lucratif et une entreprise de l'économie sociale et solidaire.
Au regard de ces critères et conformément aux spécificités des mutuelles, peut-on dire que les mutuelles sont engagées dans une démarche socialement responsable ?

4.2.3 La convergence entre les caractéristiques des mutuelles et la RSE

Au-delà de leurs appartenances à l'économie sociale et solidaire et, surtout de leurs spécificités propres, les mutuelles semblent développer des caractéristiques assez proches des principes de base de la RSE.
En mettant en relation les caractéristiques spécifiques des structures mutualistes avec les critères de base de la RSE tels que définis par la Commission européenne et déclinés par PLS (2010) dans leurs travaux, plusieurs correspondances peuvent être mises en lumière.

Tableau 8. Correspondances entre les mutuelles et la RSE inspirées des travaux de PLS (2010)

Caractéristiques de la RSE	Caractéristiques des mutuelles
La RSE doit être adoptée volontairement par l'entreprise	Groupement volontaire de personnes
Les mesures prises doivent dépasser les exigences légales	Actions volontaires
L'entreprise doit intégrer la RSE à son mode de gestion et de management	Actions fondées sur des valeurs et principes humanistes
La mise en place de la RSE ne peut se faire sans un dialogue avec toutes les parties prenantes	Participation des membres à la gouvernance ; Relation avec les autres parties prenantes
La RSE ne peut pas être motivée exclusivement par la recherche de profits économiques	Non lucrativité ; Absence de parts sociales ou d'actions ; Autonomie de gestion.
Adaptation au changement	Recherche de la satisfaction de ses membres
L'entreprise doit intégrer des préoccupations sociales	Solidarité ; Liberté d'adhésion ; Actions dirigées vers l'affilié.
L'entreprise doit intégrer des préoccupations environnementales	Actions dirigées vers l'affilié
Une pratique RSE doit pouvoir être évaluée et vérifiée	Actions concrètes, bilan sociétal, rapports sociaux

Source : inspirées des travaux PLS (2010)

Il est donc à noter que l'essentiel des caractéristiques de base de la RSE cadrent parfaitement avec les caractéristiques spécifiques des structures mutualistes. Les correspondances entre les caractéristiques de la RSE et les caractéristiques des structures mutualistes démontrent l'existence de liens entre mutuelle et RSE. Si la nature des liens n'est pas clairement définie ici,

ces liens semblent toutefois légitimer le caractère socialement responsable des sociétés mutualistes (PLS, 2010)[90].
Si les mutuelles sont socialement responsables, c'est non seulement en tant qu'entreprises mais surtout en tant qu'acteurs de l'économie sociale engagés dans une démarche socialement responsable envers les membres en réponse à leurs préoccupations. Cette dimension de la responsabilité envers les adhérents est traitée dans la littérature en sciences de gestion à travers les notions « d'utilité sociale » et de « service social rendu aux adhérents ».
Dans la suite de nos travaux, nous verrons dans quelle mesure la notion d'utilité est spécifique aux mutuelles.

4.3 La notion d'utilité sociale

La notion d'utilité sociale tire ses origines du monde juridique et fiscal. C'est en 1998[91] que l'administration fiscale précise pour la première fois les conditions pour une association de disposer de la mention « utilité sociale ».
A l'origine consacrés exclusivement au monde associatif, les débats sur la notion d'utilité sociale se déplacent au fur et à mesure sur les autres organisations de l'économie sociale, notamment sur les mutuelles et les fondations.
Au-delà de cette approche juridique et fiscale, les réflexions sur la notion d'utilité portent progressivement sur la définition du concept et son importance pour les organisations de l'économie sociale et sur la collectivité.

4.3.1 Définition

Si une organisation de l'économie sociale a une utilité sociale et un impact sur la collectivité, il est toutefois difficile d'en donner une définition. Gadrey[92] (2003) constate que la difficulté rencontrée pour s'accorder sur une éventuelle définition pousse les chercheurs à appréhender l'utilité sociale comme un ensemble d'effets sur l'économie et la société. De ces différentes définitions, celle relative à l'administration fiscale est à retenir.
Dans sa tentative de définition, l'administration fiscale insiste sur le caractère désintéressé de la gestion de la structure associative. Toutefois, elle précise les conditions nécessaires pour garantir une gestion désintéressée des dirigeants associatifs mais aussi les modalités de productions de services rendus par l'association.
Ces conditions sont résumées dans les travaux de l'Association citoyenne pour demain (1999) en ces termes : « Le caractère désintéressé de la gestion de l'association est garanti à condition que les dirigeants exercent leur fonction à titre bénévole et ne procèdent à aucune distribution directe ou indirecte de bénéfices, sous quelque forme que ce soit ». Pour l'Association

[90] Dans ses travaux sur la relation entre RSE et principes des mutuelles, PLS (2010) pense que les mutuelles sont par nature socialement responsables.
[91] L'administration fiscale précise les conditions d'attribution du caractère « utilité sociale » dans une instruction fiscale du 15 septembre 1998 relative aux associations.
[92] Gadrey, J., (2003), « L'utilité sociale des organisations de l'économie sociale et solidaire », rapport de synthèse pour la DIIESES et la MIRE, septembre.

citoyenne pour demain, il y a utilité sociale si l'association respecte intégralement la règle dite des « quatre P »[93].

D'autres éléments d'appréciation sont rajoutés par le législateur, notamment sur l'utilisation des excédents réalisés. Après appréciation des différentes conditions et modalités, l'administration décide enfin du caractère d'utilité sociale d'une organisation. Ce caractère peut éventuellement donner accès soit à une subvention de l'État ou des collectivités ou une exonération d'impôts sur les bénéfices.

L'approche fiscale et juridique de l'utilité sociale ne fait pas l'unanimité auprès de tous les acteurs. Elle est critiquée par les structures associatives telles que le CNVA (Conseil national de la vie associative) pour son caractère très réducteur mais aussi par l'ensemble des acteurs académiques. Si de nombreux auteurs ont apporté leurs contributions à la clarification du concept c'est la définition proposée par Gadrey[94] (2003) qui semble la plus complète.

Après une synthèse de trente-huit rapports portant sur l'utilité sociale, Gadrey (2003) propose une définition beaucoup plus exhaustive que les précédentes. Selon lui « est d'utilité sociale l'activité d'une organisation de l'économie sociale qui a pour résultat constatable et, en général, pour objectif explicite, au-delà d'autres objectifs éventuels de production de biens et de services destinés à des usagers individuels, de contribuer :

- à la réduction des inégalités économiques et sociales y compris par l'affirmation de nos droits,
- à la solidarité (nationale, internationale ou locale : le lien social de proximité) et à la sociabilité,
- à l'amélioration des conditions collectives du développement humain durable (dont font partie l'éducation, la santé, l'environnement et la démocratie) ».

L'auteur identifie dans sa définition trente-cinq critères regroupés selon des thèmes[95] et des critères dits globaux.

4.3.2 Les critères d'utilité sociale

A l'image des difficultés rencontrées pour définir la notion d'utilité, l'identification des critères d'utilité sociale connait certaines hésitations tant du côté des acteurs que du côté des chercheurs. Toutefois, ce sont les critères proposés par Gadrey (2003) qui prennent en considération la contribution des structures au bien-être des membres et de la collectivité.

---

[93] Les « quatre P » de l'Association citoyenne pour demain (1999) se déclinent comme suit :
(1) l'activité satisfait un besoin non pris en compte par le marché ou de manière insuffisante ; (2) l'activité est réalisée principalement au profit de personnes justifiant l'octroi d'avantages particuliers au vu de leur situation économique et sociale ; (3) le prix des produits est nettement inférieur aux coûts du marché ou modulé selon les bénéficiaires ; (4) la publicité n'est pas utilisée comme un outil de promotion de l'activité, mis à part les campagnes d'appel à la générosité et la diffusion d'informations aux bénéficiaires des prestations de l'association.

[94] Gadrey, J., « L'utilité sociale des organisations de l'économie sociale et solidaire », rapport de synthèse pour la DIIESES et la MIRE, septembre 2003. (Ibid.)

[95] Archambault, E. et al., (2010), Rapport du CNIS (Conseil national de l'information statistique), Connaissance des associations, décembre 2010.

Tableau 9. Critères d'utilité sociale selon Gadrey (2003)

Thème	Critères globaux	Critères élémentaires
Thème 1 Utilité sociale à forte composante économique	Richesse économique créée ou économisée	Moindre coût collectif
		Réduction indirecte de coûts
		Contribution au taux d'activité
	Territoire	Contribution au dynamisme économique
		Animation du territoire, du quartier
Thème 2 Égalité, développement humain et développement durable	Égalité, développement des « capabilités »	Réduction des inégalités sociales
		Actions vers publics défavorisés
		Insertion des désaffiliés dans l'emploi
		Égalité professionnelle homme femme
		Tarification modulée des services
		Droit au logement
		Soutien scolaire enfants en difficulté
	Solidarité internationale développement humain	Actions pour le développement et lutte contre la pauvreté
		Défense des droits de l'homme
	Développement durable	Améliorer la qualité de l'environnement naturel
		Préserver les ressources naturelles
Thème 3 Lien social et démocratie locale	Lien social	Création de liens sociaux
		Entraide, échanges locaux de savoirs
		Impact positif du capital social
	Démocratie locale	Dialogue participatif, processus de décision pluraliste
		Prise de parole des citoyens
Thème 4 Contributions à l'innovation sociale, économique, institutionnelle	Innovation	Découverte de besoins émergents
		Réponse à des besoins non couverts
		Innovations institutionnelles
	Valeur du « monde » de la création	Innovations organisationnelles
		Distinction des innovations internes et externes
Thème 5 Utilité sociale « interne », avec des effets possibles de contagion « externe »	Désintéressement, don et bénévolat	Non lucrativité
		Gestion désintéressée
		Action bénévole
	Gouvernance alternative et plus démocratique	Règles de démocratie interne et participation conjointe
		Libre adhésion : libre entrée et libre sortie
	Professionnalisme associatif	Formation interne coopérative
		Reconnaissance sociale et salariale
		Formations internes et externes

Source : Gadrey (2003)

4.3.3 La convergence entre les caractéristiques des mutuelles et la notion d'utilité sociale

Plusieurs critères de Gadrey (2003) cadrent avec les six caractéristiques spécifiques précédemment évoquées au sein des mutuelles (l'absence d'actionnariat, l'adhésion libre et volontaire, la non-lucrativité, la solidarité, la gouvernance démocratique, l'autonomie de gestion) avec d'autres critères supplémentaires.

Parmi ces critères, il y a les critères globaux suivants :

- Le « lien social » à travers les critères « entraide et échange locaux de savoirs » et « impact positif du capital social » ;
- La « démocratie locale » à travers les critères « dialogue participatif » et « processus de décision pluralistes » ;
- L'« innovation » à travers les critères : « découverte des besoins émergents » et « réponse à des besoins non couverts, innovation institutionnelle » ;
- La « valeur du monde de la création » à travers le critère « innovation organisationnelle » ;
- Le « désintéressement, don et bénévolat » à travers les critères « non-lucrativité », « gestion désintéressée » et « action bénévolat » ;
- Une « gouvernance alternative et plus démocratique » à travers les critères « règles démocratiques internes et participations conjointes » et « libre adhésion (libre entrée et sortie) ».

Au regard de ces correspondances, l'utilité sociale intègre l'essentiel des caractéristiques spécifiques aux structures mutualistes.

L'utilité sociale ainsi présentée apparait comme une spécificité propre aux structures mutualistes. L'utilité sociale est ainsi liée à la responsabilité sociale des mutuelles envers leurs adhérents.

L'utilité sociale se manifeste ici par la contribution des mutuelles à l'intérêt des membres adhérents d'une part, et à l'intérêt de la collectivité d'autre part. Par conséquent, évaluer la contribution d'une mutuelle à l'intérêt de ses membres et au-delà de la collectivité permet aux mutuelles d'évaluer leur utilité sociale mais aussi de communiquer davantage d'informations sur leurs spécificités à destination des publics et du marché.

Quels sont ces publics utilisateurs d'informations concernant les entreprises ? Autrement dit, quelles sont les parties prenantes des entreprises ? Quelle est l'impact de la publication des informations relatives aux actifs immatériels pour ces parties prenantes et le marché financier en particulier ?

5. Les parties prenantes

Habituellement externes avec une préférence pour les informations financières, les publics destinataires d'informations ou, les parties prenantes « utilisateurs d'informations » relatives aux entreprises, ont évolué avec le développement des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC).

Dans cette section, les parties prenantes destinataires d'informations sur les entreprises sont étudiées, dont les principaux publics utilisateurs d'informations sur les actifs immatériels mais aussi les publics utilisateurs d'informations spécifiques au modèle économique des mutuelles.

5.1 Définition

L'expression *« stakeholders »* est utilisée dans les théories de management et de gestion, depuis les années 1970, comme appellation et comme concept des « parties prenantes » pour mieux rendre compte de la réalité de l'entreprise et étudier toutes les interactions qu'une organisation entretient avec son milieu. Cette conception des « parties prenantes » s'appuie sur l'idée selon laquelle, l'entreprise est une entité ouverte au monde extérieur dont la survie ne dépend pas seulement des actionnaires et des clients mais aussi d'un nombre important de facteurs sociaux et environnementaux[96].

Dans ses travaux, Freeman (2001) définit les parties prenantes comme « tout groupe ou individu qui peut affecter par l'accomplissement des objectifs d'une organisation »[97]. Selon l'auteur, « chaque groupe représenté dans une bulle a un parti pris, un enjeu *(« a stake »)* dans l'entreprise, d'où la dénomination de partie prenante, de détenteur d'un enjeu *(stakeholders)* ». « La théorie des *stakeholders* établit que la nature des parties prenantes d'une organisation, leurs valeurs, leur influence relative sur les décisions et le type de situation constituent des informations relevantes pour prévoir le comportement organisationnel » (Brenner et Crochran, 1991).

Novethic (2008) distingue dans ses travaux 11 groupes de parties prenantes qui ont une influence directe ou indirecte sur la vie de l'entreprise, à savoir les gouvernements, les organisations locales, les propriétaires, les consommateurs, les défenseurs des consommateurs, les concurrents, les médias, les salariés, le SIG, les écologistes et les fournisseurs[98]. Pour les auteurs de l'étude, l'ensemble de ces *stakeholders* doivent être pris en compte dans la définition des objectifs et des missions de l'entreprise.

Toutefois, les attentes des parties prenantes sont souvent difficiles à concilier avec les objectifs de l'entreprise (PLS, 2010). Il est donc essentiel d'initier un dialogue et une communication entre l'entreprise et toutes les parties prenantes sans exception afin de dégager un consensus et de définir des objectifs en commun.

Dans le cadre de la règlementation sur la communication d'informations par les entreprises, et plus particulièrement de la loi NRE, les informations communiquées par le canal des rapports pourraient mieux faire ressortir les enjeux propres à l'entreprise ou à son secteur d'activité et mieux prendre en compte la diversité des parties prenantes (CFIE, 2006).

Dans le contexte de la RSE, et particulièrement dans le cadre des entreprises où les activités sociales et environnementales sont bien intégrées dans le cœur de métier (à l'exemple des mutuelles), le gouvernement d'entreprise vise à prendre en considération les attentes de

[96] PLS (2010), La responsabilité sociétale : origine et définition, Collection Working paper, pp. 15

[97] Freeman, E., (2001), A Stakeholder Approach to Strategic Management, Darden Business School, Working Paper N° 01-02.

[98] Impact du développement durable dans la stratégie des grandes entreprises, étude Novethic, 11/02.

l'ensemble des parties prenantes à l'activité des entreprises – en ce sens, il rejoint les perspectives du développement durable (Widemann-Goiran et al., 2003)
La théorie des *stakeholders* ne concerne pas uniquement la définition des parties prenantes, le comportement organisationnel et la stratégique des entreprises, elle est régulièrement mobilisée dans la recherche académique en management et en finance, notamment dans le cadre des développements théoriques des approches de la performance globale ((Charreaux et Desbrières (1998) ; Baret (2006) ; Saulquin et Schier (2007)). La théorie des parties prenantes joue aussi un rôle de premier plan dans l'essor des approches de RSE stratégique (Baron, 2001) et de la théorie fonctionnaliste de la RSE ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011) ainsi que dans les récents développements des approches du capital immatériel basées sur les ressources, notamment la *RBV* (Barney, 1991 ; Barney et al., 2011) et la *NRBV* (Hart, 1995).

5.2 Les parties prenantes destinataires d'informations sur les entreprises

Par « partie prenante », on entend toute personne, communauté ou organisations qui affecte ou est affectée, de manière directe ou indirecte, par les activités de l'entreprise. Parmi les principales parties prenantes, citons les travailleurs, les actionnaires et les investisseurs, les clients et les consommateurs, les fournisseurs et les sous-traitants, les pouvoirs publics et les sociétés civiles et les organisations non-gouvernementales actives dans le domaine de la RSE[99].
Dans la mesure où des actionnaires peuvent désormais être salariés et clients de leur entreprise et réciproquement des salariés devenir actionnaires, il est alors naturel que des salariés puissent obtenir aussi des informations destinées aux actionnaires.
Si internet a favorisé la diffusion de l'information auprès des publics, l'information n'est pas utilisée de la même manière par les différentes parties prenantes de l'entreprise. De ce fait, une classification des parties prenantes en fonction de leurs attentes et surtout en fonction de l'utilisation qui est faite de l'information peut être établie à partir de la littérature académique (Charreaux et Desbrières, 1998 ; CIFE, 2006 ; Baverez, 2008 ; Leger, 2008 ; Saghroun et Eglem, 2008 ; PLS, 2010 ; Ingham, De Viron et Tihon, 2011 ; Flammer et Bansal, 2017 ; Novethic, 2020).

[99] PLS, (2010), Responsabilité sociétale des entreprises : la spécificité des sociétés mutuelles dans un contexte européen, Asbl Pour la Solidarité, avril.

Tableau 10. Les parties prenantes destinataires des informations sur les entreprises

Les décideurs, apporteurs ou non de fonds propres	Les actionnaires ;
	Les investisseurs ;
	Les salariés.
Les prescripteurs, émetteurs d'avis et de jugements	Les analystes financiers ;
	Les journalistes ;
	Les banquiers ;
	Les auditeurs ;
	Les agences de notations ;
	Les avocats.
Les parties prenantes périphériques	Les organismes de tutelle ;
	Les pouvoirs publics ;
	Les syndicats ;
	Les clients ;
	Les concurrents ;
	Les grands public, les associations, les ONG ;
	Les étudiants.

Source : Classification inspirée de l'ouvrage, Les communications financières (Léger, 2008)

5.2.1 Les décideurs

Les décideurs sont les principales parties prenantes destinataires et utilisateurs des informations relatives aux entreprises.

Ces décideurs, grâce notamment à des apports en fonds propres ou à des acquisitions de parts représentatives du capital de l'entreprise, disposent d'un droit de vote leur permettant de donner leur avis sur la vie de l'entreprise.

Au regard de la nature et de l'influence des décideurs dans l'entreprise, ces parties prenantes peuvent être appréhendées comme réunissant des investisseurs particuliers ou institutionnels, des actionnaires, des salariés actionnaires et non (Lewi, 2005 ; Léger, 2008 ; Mooweon et Ji-Hwang, 2008 ; King et Grace, 2012 ; Flammer et Bansal, 2017 ; Novethic, 2020).

Dans la recherche académique, l'actionnaire est considéré comme un « fantôme de la théorie stratégique » au regard de son comportement, souvent qualifié, de court terme (Martinet, 2002). Darrois et Viandier (2003) considère que l'actionnaire est un mythe qui recouvre des catégories disparates. La littérature académique et managériale distingue différents types d'actionnaires. La grande majorité des actionnaires s'intéresse uniquement à leurs engagements financiers dans l'entreprise, et particulièrement à sa rentabilité à court termes. Certains investisseurs se préoccupent des intérêts des différentes parties prenantes de l'entreprise pour plusieurs raisons, notamment pour des raisons légales et règlementaires ou pour des raisons idéologiques[100].

[100] https://www.novethic.fr/entreprises-responsables/qui-sont-les-parties-prenantes-de-lentreprise.html

5.2.1.1 Les actionnaires et les investisseurs individuels

L'actionnaire individuel investit en action par lui-même ou par délégation. Comme les autres actionnaires, il cherche à valoriser son patrimoine et reste donc très attentif aux informations portant sur l'entreprise.

Selon Léger (2008), l'actionnaire individuel apparait plus fidèle à l'entreprise que l'investisseur institutionnel. A ce propos, l'auteur ajoute qu'en 2006, on estimait en France la durée de détention des actions par les ménages à quatre ans contre six mois pour les actionnaires et investisseurs institutionnels.

5.2.1.2 Les actionnaires et les investisseurs institutionnels

Contrairement à l'investisseur individuel, l'investisseur institutionnel a pour principale mission la gestion optimale des fonds qui lui sont confiés. En France, le public des investisseurs institutionnels est composé des compagnies d'assurances, des caisses de retraite, des sociétés d'investissement, des organismes de placement collectif de valeurs mobilières (OPCVM, Sicav, etc.), enfin des conseillers et gestionnaires de patrimoine de clientèle privée (des conseillers financiers indépendants, les gestionnaires de portefeuilles privés, les gestionnaires conseillers en gestion de patrimoine des réseaux bancaires)[101]. Tous ces investisseurs sont très attentifs aux informations en lien avec la rentabilité et les principes de gouvernance.

5.2.1.3 Les collaborateurs et les salariés actionnaires

Dans la littérature académique et managériale, les ressources humaines sont considérées comme un élément essentiel de la valeur immatérielle de l'entreprise et les différents collaborateurs, envisagés comme des piliers de la RSE. Novethic (2020) considère que les employés (c'est-à-dire les salariés et les intérimaires) font partie des acteurs les plus concernés par l'aspect social des politiques RSE des entreprises. Ces derniers, par la pratique quotidienne de leur métier, participent aux activités et à la vie de l'entreprise, et par conséquent, à la mise en place d'une démarche RSE. Aussi, King et Grace (2012) estime que grâce à des pratiques de marketing interne, les salariés peuvent jouer un rôle important dans l'amélioration de l'image de marque de leur entreprise.

Malgré les réticences affichées par certaines entreprises pour communiquer des informations d'ordres stratégique et financier à leurs salariés, un grand nombre d'entreprises a franchi le pas aujourd'hui. L'actionnariat salariat conjugué avec le développement récent d'internet a contribué à accroitre ce phénomène. Selon Léger (2008), on estimait en 2007, que 3,7 millions de salariés en France étaient détenteurs d'épargne salariale (FCPE, PEE, participation, stock-options). Le salariat est un destinataire privilégié de l'information financière et non financière de l'entreprise. Cependant, il peut également avoir accès à l'information sans être actionnaire.

De nos jours, de plus en plus d'actionnaires tiennent compte des enjeux de développement durable et des choix de RSE qui en découlent, au même titre que la performance financière (Crifo et Rebérioux, 2003). De même, les actionnaires sont devenus attentifs aux informations liées à la RSE considérant qu'ils sont une extension des opportunités financières traditionnelles

[101] Dans le monde anglo-saxon, les investisseurs institutionnels sont constitués des *pension funds* et des *mutual funds*.

et finalement une source potentielle de création de valeur à long terme (Flammer et Bansal, 2017).
Ainsi, les actionnaires activistes interpellent les entreprises sur des problématiques financières, sociales et environnementales (Crifo et Forget, 2013 ; Goronovan et Ryan, 2014).
Si les informations comptables sont essentielles, elles sont devenues avec le temps insuffisantes pour satisfaire les besoins informationnels des investisseurs (Eccles et al., 2015).
Les actionnaires potentiels, en situation d'asymétrie d'information sur la qualité de l'entreprise, se baseraient, pour décider de leurs investissements, sur d'autres informations plus accessibles et notamment sur les caractéristiques démographiques des administrateurs (Sanders et Boivie, 2004 ; Mooweon et Ji-Hwan, 2008).
De plus, les firmes performantes choisiraient des administrateurs réputés pour attirer les parties prenantes essentielles à leur survie et à leur développement, et particulièrement les potentiels collaborateurs et salariés pouvant par la suite devenir actionnaires ou non dans l'entreprise (Deutsch et Ross, 2003). La prise en compte des parties prenantes et des externalités qui leur sont liées est à l'origine des développements récents dans la littérature managériale, notamment concernant le dépassement de la seule valeur actionnariale ainsi que la conception de système de gouvernance d'entreprise ouverts à d'autres parties prenantes que l'actionnaire (Saghroun et Eglem, 2008)[102].

5.2.2 Les prescripteurs

Selon Léger (2008), les prescripteurs, émetteurs de jugements et d'avis, sont les acteurs dont le jugement et la position peuvent induire des décisions et provoquer des changements de comportement des décideurs. Parmi ces prescripteurs, nous pouvons citer : les analystes financiers, les journalistes, les banquiers, les auditeurs, les avocats et les agences de notation.

5.2.2.1 Les analystes financiers

Également connu sous le nom d'intermédiaire financier, l'analyste financier est un prescripteur qui intervient majoritairement sur le marché boursier. A côté des analystes financiers boursiers, il existe également d'autres types d'analystes financiers que sont les analystes corporates, les analystes crédits et les analystes indépendants (Sranon-Boîteau, 1998 ; Garçia, 2001 ; Mazet, 2001 ; Bruslerie (de la), 2002 ; Bayle et Schwartz, 2005 ; (Garcia-Meca et Martinez, 2007) ; (Orens et Lybaert, 2007) ; (Bessière et Schatt, 2010) ; (Higgins, 2013) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)).

Au niveau des entreprises, le rôle des analystes corporates (ou encore des analystes actions) est d'apprécier la stratégie mise en place dans l'entreprise pour en déduire une recommandation à partir des projections réalisées sur les résultats futurs. La mission des analystes crédits est de représenter les créanciers. Ils doivent par conséquent, apprécier la qualité de crédit d'émetteurs de dettes, c'est-à-dire la capacité à faire face à leurs échéances et à rembourser leur dette financière (Bruslerie (de la), 2002, Saghroun et Eglem, 2008).

[102] La problématique de la valeur partenariale, qui sera développée dans la suite du document, propose de considérer les parties prenantes autres que l'actionnaire (Charreaux et Desbrières, 1998).

Au sein du marché financier, les analystes financiers jouent un rôle clé (Breton et Schatt, 2000). Le travail de l'analyste financier boursier consiste à :
(1) rechercher et collecter les informations relatives à la conjoncture économique, à l'industrie, ou aux entreprises à travers des sources internes et externes à cette dernière ;
(2) analyser, à l'aide de modèles d'évaluation basés essentiellement sur les flux de trésoreries futurs, les informations pertinentes et les risques associés aux entreprises afin d'appréhender la valeur fondamentale de ces entreprises ;
(3) donner un conseil boursier clair et avisé aux investisseurs sur l'achat d'actions (d'entreprises sous-évaluées), la vente des actions (d'entreprises surévaluées), ou la conservation des actions (d'entreprises dont la valeur fondamentale = la valeur de marché).
Les analystes financiers boursiers sont répartis entre analystes *sell-side* et analystes *buy-side* (Sranon-Boîteau, 1998 ; Garçia, 2001 ; Mazet, 2001).
L'analyste *sell-side* travaille essentiellement au sein des banques ou des sociétés de bourse. Il est en relation avec les vendeurs, les investisseurs et les traders. Son rôle consiste à convaincre le client de suivre ses recommandations émises et de passer ses ordres (d'achat, de vente ou de conservation de titres) par l'entremise de son établissement (Bayle et Schwartz, 2005).
L'analyste *buy-side* travaille au sein des sociétés de gestion ou auprès d'investisseurs institutionnels. Les études élaborées par l'analyste *buy-side* sont faites essentiellement au profit de son institution, notamment les gérants de portefeuilles, dans leur décision d'investissement (Saghroun et Eglem, 2008). En France, les analystes financiers sont regroupés au sein de la Société Française des analystes financiers (SFAF). En 2011, ils étaient de l'ordre de 1600 membres.
Dans le contexte du capital immatériel, de nombreux auteurs (comme Garcia-Meca et Martinez, 2007 ; Orens et Lybaert, 2007) considèrent les analystes financiers comme des intermédiaires en informations, en ce sens qu'ils collectent et analysent toutes les informations disponibles sur les entreprises, y compris les informations sur le capital immatériel et sur leur environnement.
Toutefois, le travail des analystes financiers est aussi critiqué dans la littérature académique comme le rappelle d'ailleurs Bessière et Schatt (2010) et Higgins (2013)[103].

5.2.2.2 Les auditeurs

La fonction d'audit confère à l'auditeur un double statut. Il est destinataire de l'information comptable de l'entreprise pour son analyse mais il devient ensuite prescripteur d'informations financières après vérification et analyse des comptes.
Comme l'analyse financier, les auditeurs sont également envisagés comme des intermédiaires en informations (Bessière et Schatt, 2010)[104].
Concernant le travail des analystes et des auditeurs dans l'examen des informations recueillies sur les entreprises, plusieurs études mettent en évidence des outils et des méthodes d'évaluation divers et variés, et parfois contradictoires en ce qui concerne la RSE. Une étude réalisée par

[103] Les critiques adressées au travail des analystes financiers dans le traitement et dans l'évaluation des informations extra-financières, notamment celles sur la RSE et le capital immatériel, seront développées dans la suite de la thèse.
[104] Bessière. V. et Schatt. A., (2010), « L'investissement dans la réputation par les auditeurs et les analystes financiers », *Revue Française de Gestion*, Vol. 36, N° 207, pp. 169-180.

l'institut des Auditeurs sociaux du Luxembourg (2004) souligne d'ailleurs la diversité des échelles d'évaluation de la RSE.

5.2.2.3 Les agences de notations

Malgré leur nombre très limité, les agences de notation jouent un rôle prépondérant dans la communauté financière. Les agences de notation financière sont au nombre de trois : deux agences américaines soit Moody's et Standard & Poor's et une agence française Fitch Ratings. Cependant, depuis quelques années, on assiste à l'avènement des agences de notation extra-financière et ce, en faveur du développement récent des concepts de capital immatériel et de RSE, et par conséquent, des activités d'analyse extra-financière. En France, on compte quelques agences de notation extra-financière dont Vigéo, Goodwill Management, etc.

Les agences de notation jouent un rôle de juge et de prescripteur. Les agences de notation sont destinataires d'une quantité importante d'informations relatives aux entreprises mais elles sont également émettrices d'informations, notamment à travers les signaux émis en abaissant ou en élevant la note d'une entreprise ou d'un pays.

5.2.2.4 Les banquiers

Plusieurs catégories de banquiers sont dénombrées. Le plus connu est le banquier commercial informé des opérations courantes de l'entreprise, et le banquier d'affaires intervenant pour des opérations majeures de l'entreprise (introduction en bourse, offres publiques, etc.) nécessitant davantage de communication d'informations sur les entreprises clientes et leur environnement économique.

5.2.2.5 Les avocats

A l'image des auditeurs, les avocats ont également un double statut. Ils sont destinataires et émetteurs d'informations d'entreprises. Les avocats d'affaires interviennent essentiellement lors des introductions en bourse, fusions-acquisitions, cessions etc.

5.2.2.6 Les journalistes

L'avènement d'internet a eu un impact sensible sur le secteur de la presse, notamment la presse écrite. Le secteur de la presse s'est recomposé avec l'arrivé de ce nouveau média. Selon Léger (2008), le paysage médiatique est désormais constitué par les agences de presse, la presse écrite payante ou gratuite, la radio, la télévision, internet ou la presse généraliste, la presse économique, la presse financière, la presse professionnelle, les agences et les chaines thématiques, les sites d'information on line, liés ou non à un média.

Si certains sites spécialisés sont proposés en parallèle par la presse écrite, d'autres sont indépendants et généralistes. Grace à sa gratuité et une facilité d'accès, internet devient à la fois un canal de communication pour les entreprises et une source d'information privilégiée pour les partenaires.

Malgré ce bouleversement, la mission de la presse reste inchangée. La presse économique et boursière rend compte des évènements marquants dans le secteur et donne son avis sur les stratégies, l'environnement proche, les résultats et les perspectives.

Même si sa mission première reste informative et pédagogique, elle n'hésite pas à conseiller les sociétés cotées.

5.2.3 Les parties prenantes périphériques

Très hétérogène, ce public regroupe des acteurs divers dont les organismes de tutelles (autorités de marchés financiers), les clients, les fournisseurs, les concurrents, les syndicats, les pouvoirs publics, les associations, les ONG et les étudiants.

Les pouvoirs publics sont des parties prenantes de premier plan pour les entreprises et des informations afférentes car ils interviennent aussi bien dans la règlementation de l'activité que dans sa régulation. Ils peuvent également être acteurs économiques en tant qu'actionnaire, clients et fournisseurs des entreprises. Sur le plan de la RSE, les pouvoirs publics peuvent intervenir dans la promotion des pratiques de RSE dans les entreprises et également dans la législation sur la mise en œuvre et sur la communication.

Les consommateurs sont parmi les premiers destinataires des informations sur les entreprises. Depuis quelques années, les clients font de plus en plus attention aux pratiques des entreprises. Ces derniers sont désormais demandeurs d'informations sur la traçabilité des produits, l'activité des entreprises et son impact sur l'environnement et la société (Kapferer et Laurent, 1992 ; Lewi, 2005).

Les syndicats, à travers leur mission de défense des intérêts des salariés, sont quotidiennement mobilisés sur les questions sociales des employés. Ces derniers sont à la fois demandeurs et émetteurs d'informations sur les entreprises, notamment en ce qui concerne la santé et le bien-être des salariés.

A l'image des syndicats, les associations et les ONG s'intéressent aux problématiques sociales et environnementales de la collectivité de manière générale. Elles sont principalement émettrices d'informations sur les entreprises.

5.3 Les parties prenantes destinataires d'informations spécifiques aux mutuelles

Fondées sur le principe de « non-lucrativité » de leurs activités, les parties prenantes destinataires de l'information des mutuelles évoluent et se différencient quelque peu des parties prenantes des entreprises marchandes.

La Commission européenne (2001) note par ailleurs dans son livre vert que les entreprises gèrent leurs responsabilités et leurs relations avec les diverses parties prenantes de manière différente selon leurs spécificités sectorielles et culturelles.

Les évolutions significatives se retrouvent essentiellement au niveau des parties prenantes que sont les décideurs et le public périphérique.

A la différence des entreprises marchandes, les mutuelles n'ont pas d'actionnaires et ne distribuent donc pas de bénéfice. Les mutuelles mènent leurs activités au moyen des cotisations versées par leurs membres (adhérents ou sociétaires), et dans l'intérêt de ces derniers et de leurs ayants droit.

Le pouvoir vient donc de la somme de tous les adhérents pris individuellement, selon le principe « une personne = une voix ». Grâce à ce droit de vote, les adhérents élisent leurs représentants (également adhérents ou sociétaires) aux organes décisionnels de la mutuelle.

Dans une mutuelle, les actionnaires sont les sociétaires, qui sont eux-mêmes les clients (comme le décrit l'association Pour la Solidarité, 2010). Pour les auteurs de l'étude, la mutuelle intègre donc les intérêts de parties prenantes externes dans ses structures et assume d'emblée des responsabilités sociales et civiles.
Comme les entreprises marchandes, les mutuelles ont des salariés (et des collaborateurs) mais ont régulièrement recours à des bénévoles et des militants, formés d'adhérents et de sociétaires engagés, pour des missions spécifiques, notamment de proximités auprès des membres et des communautés locales plus généralement. La proximité entre parties prenantes favoriserait l'alignement stratégique (Ingham, De Viron et Tihon, 2011).
Les collaborateurs peuvent être également adhérents et donc participer à la gouvernance de la mutuelle. Si dans le secteur de l'économie sociale, les travailleurs sont parties prenantes des décisions, cette caractéristique n'induit pas de faire l'impasse sur le dialogue social entre les représentants de l'entreprise et ceux des travailleurs (PLS, 2010). Les syndicats restent malgré tout importants dans les mutuelles.
Sur le plan de la RSE et de la cohésion entre parties prenantes, « Les coopératives, mutuelles et associations, en tant qu'organisations fondées autour d'un groupe de membres, savent depuis longtemps allier viabilité économique et responsabilité sociétale. Elles parviennent à un tel résultat grâce à un dialogue entre les parties prenantes et une gestion participative et peuvent donc constituer une référence majeure pour les entreprises » (Commission européenne, 2002).
L'objet des mutuelles de santé est d'offrir des services de complémentaire santé, de prévoyance ou de retraite à l'ensemble de leurs adhérents et pour cela, elles font parfois recours à plusieurs prestataires externes, et particulièrement des métiers relatifs aux services médico-sociaux.

Au regard de l'importance des parties prenantes de l'entreprise et de la diversité des usages qui est fait des informations, il ressort une pluralité des besoins en informations sur les entreprises. « Les parties prenantes peuvent avoir des demandes et des attentes contradictoires. Informer tous les partenaires potentiels sur tout est important. Le partenariat entre les autorités publiques et le secteur privé est une clé du succès, et bien plus encore lorsque d'autres acteurs tels que les syndicats et les ONG entrent en jeu » (Comme le souligne les conclusions du forum plurilatéral sur la RSE).

Dans ce chapitre, sont présentés successivement, la littérature sur le capital immatériel, les développements des approches du concept, le champ de recherche et les choix en termes de terminologie ainsi que l'univers des entreprises marchandes et non marchandes, le contexte des mutuelles, les spécificités du modèle économique et le rôle des parties prenantes.

Tout d'abord, les concepts d'immatériels, les définitions, les terminologies et les taxonomies associées sont examinés. Est également présentée une grille de lecture sur l'origine du concept de même que l'avènement de l'économie de l'immatériel. Il ressort de ce chapitre que malgré des ambiguïtés et une absence de clarté autour du concept des immatériels, celui-ci suscite un intérêt particulier pour les acteurs académiques et les professionnels en raison de son importance dans l'entreprise. Si dans la littérature relative à la comptabilité, les régulateurs et les académiques ne peuvent s'accorder sur une définition précise du concept, des auteurs comme Edvinsson et Malone (1997) mais aussi Lev (2001) identifient l'actif immatériel par sa nature et sa faculté à générer des plus-values futures.

Initialement limités aux purs actifs, les travaux récents dans la littérature sur l'immatériel démontrent également que les classifications n'ont pas cessé d'évoluer au fil du temps pour intégrer désormais les facteurs de production résiduels regroupant l'ensemble des ressources non reconnues comptablement (Fustec et Marois 2006 ou OI, 2011 ; Dupuis, 2014), mais également les ressources naturelles non prises en compte à l'échelle des nations.

Au regard des définitions retenues au sein de notre revue de littérature, l'usage des terminologies « dépenses », « phénomènes », « actifs », « capital » mais surtout « immatériel » semble convenir à notre terrain de recherche et approprié pour les objectifs poursuivis dans le cadre de nos travaux de thèse.

Dans ce chapitre, nous avons également présenté le cadre (et le terrain) de la recherche à travers un récit sur les entreprises du secteur privé marchand et non marchand, et plus particulièrement le modèle économique des structures de mutuelles dont les caractéristiques et les spécificités en termes de responsabilité sociale de l'entreprise et d'utilité sociale sont essentielles pour mieux cerner nos travaux.

Concernant la responsabilité sociale des mutuelles, plusieurs liens sont établis entre les caractéristiques de la RSE et les caractéristiques spécifiques aux structures mutualistes. A la faveur de ces liens, les mutuelles apparaissent comme des structures par nature socialement responsables. Ces résultats confirment les conclusions des travaux de l'association Pour la Solidarité, PLS (2010) sur le caractère socialement responsable des sociétés mutualistes.

Sur l'utilité sociale des mutuelles, les correspondances établies entre la notion d'utilité sociale et les caractéristiques spécifiques des structures mutualistes décrivent l'utilité sociale comme une spécificité de ces structures, autrement dit, une compétence particulièrement distinctive des mutuelles. Aussi, il semble qu'elle soit étroitement liée à la responsabilité sociale des structures mutualistes envers leurs membres.

Grâce à leurs caractéristiques spécifiques, les mutuelles se révèlent des terrains particulièrement adéquats pour mieux cerner la pertinence des informations relatives aux spécificités du modèle économique pour les besoins des parties prenantes en matière d'informations sur les entreprises. Autrement dit, elles constituent un environnement propice pour étudier les phénomènes socio-économiques que sont la RSE et les actifs immatériels, leur importance dans le processus de création de valeur des entreprises, et cerner ainsi, la pertinence des informations relatives à de tels phénomènes.

Comme on a pu le constater, les parties prenantes destinataires et utilisateurs d'informations sur les entreprises sont nombreux. Ces publics peuvent être parties prenantes internes ou externes à l'entreprise et avoir des métiers variés. L'usage qui est donc fait de l'information n'est pas le même d'une partie prenante à l'autre. Il varie selon le métier ou le secteur d'activité des parties prenantes utilisatrices et aussi selon la fonction (ou le rôle) de l'acteur au sein de l'entreprise. Dans ces conditions, les besoins des parties prenantes en matière d'informations d'entreprise sont inévitablement divers. L'utilisation des informations sur les entreprises ainsi que la communication des informations relatives à la RSE et aux actifs immatériels revêt donc un caractère essentiel dans la détermination des phénomènes socio-économiques et donc, dans la compréhension de leur impact sur la performance.
Malgré l'importance des informations extra-financières et particulièrement des informations relatives au capital immatériel des entreprises, la communication d'informations sur de tels phénomènes reste une pratique qui rencontre de nombreuses difficultés. Quelles sont les obstacles qui entravent cette communication extra-financière ? Quelles sont les solutions pour pallier le manque d'informations sur les actifs immatériels ? Nous étudierons ces différentes questions au sein du chapitre 2.

Chapitre 2 - La communication extra-financière des entreprises : informations relatives à la RSE et aux actifs immatériels

Miller et al. (1999) ont démontré dans leurs travaux la pertinence des informations liées aux actifs immatériels dans la prise de décisions. L'importance des informations relatives aux actifs immatériels des entreprises mais surtout leur diffusion envers les publics est, depuis le début des années 2000, au cœur des débats académiques, professionnels et institutionnels. Pour des besoins d'équité, d'éthique, de justice entre entreprises elles-mêmes et, entre entreprises et pouvoirs publics, la communication d'informations relatives aux actifs immatériels présents dans les entreprises prend un caractère légal et règlementaire. Même si le caractère légal et règlementaire ne s'applique pas à toutes les entreprises, un grand nombre d'entre elles adopte tout de même une stratégie de communication volontariste d'informations.

Dans un premier temps, l'évolution des besoins et des attentes des parties prenantes en matière d'informations financières et extra-financières relatives aux entreprises est explorée, et en particulier les besoins en matière d'informations relatives aux actifs immatériels (section 1). La section décrit également l'évolution des besoins d'informations en lien avec les spécificités du modèle économique des mutuelles, notamment en informations relatives à leur responsabilité sociale et en informations spécifiques à leur objet d'utilité sociale.
Dans un deuxième temps, le concept d'information volontaire est présenté. Celui-ci permet de comprendre dans quelle mesure une politique de divulgation volontaire d'informations extra-financières sur les entreprises est susceptible de répondre aux besoins et aux attentes des parties prenantes en matière d'informations et de pallier le manque d'informations relatives aux actifs immatériels. Puis sont examinés les divers moyens à la disposition des entreprises pour mettre en œuvre leur stratégie de communication volontaire (section 2).
Ensuite, les tendances et les pratiques en matière de divulgation volontaires d'informations extra-financières (section 3) sont étudiées.
Un point est également fait sur les théories de la divulgation volontaire d'informations (section 4).
Pour mieux appréhender les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel et la RSE, et aussi l'utilité sociale, sont détaillés dans la suite du chapitre les bénéfices et les coûts associés à une telle divulgation (section 5).
Enfin, le contenu des informations communiquées dans la littérature sur les actifs immatériels est examiné (section 5).

1. L'évolution des besoins en matière d'information d'entreprises

Depuis une vingtaine d'année, les besoins en matière d'informations relatives aux entreprises n'ont cessé de croitre. Les besoins des utilisateurs d'informations sur les entreprises ont fortement évolué avec la croissance et le développement du monde de l'entreprise.
Les besoins des utilisateurs en matière d'informations d'entreprises sont assez nombreux et différents d'un secteur à l'autre. Du secteur privé lucratif au secteur public en passant par les entreprises de l'économie sociale et solidaire, les besoins en termes d'informations ne sont pas les mêmes.
Les besoins en termes d'information des différents utilisateurs couvrent aussi bien les besoins en matière d'informations financières que des besoins en matière d'informations non financières. Plusieurs études de terrain et des travaux scientifiques font état de l'évolution des besoins en matière d'informations d'entreprises.
Au regard de l'influence des actifs immatériels dans les processus de création de valeur de l'entreprise et en l'absence d'informations sur les dépenses et la valeur associées à ces éléments immatériels dans les états financiers, l'utilité des informations relatives aux immatériels a pris une importance accrue pour les publics utilisateurs d'informations sur les entreprises. Dans ces circonstances, quels sont les besoins et les attentes des publics en matière d'informations relatives aux actifs immatériels ?

Dans cette section, nous présentons les principaux travaux sur les besoins en informations financières et non financières des utilisateurs des rapports annuels, dont les besoins en informations relatives à la RSE. Ensuite, les études réalisées sur les besoins en information concernant les actifs immatériels seront examinées. Enfin, nous étudierons les travaux réalisés sur les besoins en matière d'informations spécifiques aux mutuelles, et plus précisément les besoins en informations relatives à l'utilité sociale.

1.1 Les besoins en informations financières et non financières des utilisateurs des rapports annuels

Dans une étude menée aux États-Unis à la fin des années 1990 sur les besoins des investisseurs en matière d'informations d'entreprise, des chercheurs de Standard Research Institute (SRI, 1987) ont pu établir, sur un total d'environ 87 critères d'informations, une liste des neuf informations les plus importantes pour les investisseurs individuels et professionnels dans le cadre de la prise de décision en investissement. Les besoins en matière d'informations relatives aux entreprises qui ont été retenus sont les suivants : (1) les informations relatives aux évènements récents et les perspectives sur le secteur d'activité de la société ; (2) les résultats annuels ; (3) les parts de marché ; (4) l'exposition aux risques ; (5) les évènements récents affectant l'activité de la société ; (6) la situation financière annuelle ; (7) les flux de trésorerie ; (8) les objectifs de la société et les orientations stratégiques ; (9) les informations sur les principaux segments d'activité dans lesquels l'entreprise opère. Cette étude est l'une des premières à être menée sur les besoins d'informations des utilisateurs d'informations d'entreprise en particulier des investisseurs.

Cette étude montre non seulement l'importance accordée par les investisseurs aux informations relatives aux résultats annuels et aux perspectives futures de la société mais aussi le degré d'importance accordé aux informations relatives à la situation financière de la société.

Au début des années 1990, d'autres études sur les besoins d'informations d'entreprises nourrissent l'étude des chercheurs de la SRI. Parmi ces études, on peut retenir celle de l'Institut Canadien de comptables agréés (ICCA, 1992) et celle de l'Institut Américain des comptables certifiés (AICPA, 1994).
L'étude menée en 1990 par l'ICCA auprès des utilisateurs des rapports annuels d'entreprises en particulier des actionnaires, créanciers, analystes financiers et conseillers, a permis de dresser une liste d'informations capitales pour ces utilisateurs. Il s'agit d'une liste de quarante-sept informations regroupées en quatre catégories et suivant leurs niveaux d'importances pour les utilisateurs.

Tableau 11. Les besoins d'informations des utilisateurs des rapports annuels selon l'ICCA (1992)

	Essentielle	Souhaitable	Facultative
1. Vue d'ensemble de la société			
Profil de la société	✓		
Structure organisationnelle	✓		
Produits, services et marchés	✓		
Commentaires sur le secteur d'activité et l'économie	✓		
Mission		✓	
Perspectives générales	✓		
Ressources humaines	✓		
Responsabilités sociales		✓	
Responsabilités environnementales	✓		
Structure organisationnelle	✓		
Lettre du président	✓		
Déclaration de responsabilité de la direction	✓		
2. Analyse de l'exploitation			
Analyse générale et interprétation	✓		
Analyse sectorielle de l'exploitation	✓		
État de la concurrence		✓	
Structure de la direction			✓
Objectifs financiers et objectifs d'exploitation	✓		
Performance en regard des objectifs	✓		
Historique de la capacité d'adaptation	✓		
Recherche et développement	✓		
Information prospective	✓		
Risques et incertitudes	✓		
Ententes et contrats importants	✓		
Données particulières au secteur d'activité	✓		
Informations sur la production		✓	
Données budgétaires		✓	
Analyse générale et interprétation			✓
3. Résumé et analyse de l'information financière			
États financiers et rapport du vérificateur	✓		
Modifications aux conventions comptables	✓		
Principales données financières comparatives	✓		
Analyse des résultats d'exploitation	✓		
Analyse de la situation financière	✓		
Analyse de l'évolution de la situation financière	✓		
Résumé historique	✓		
Analyse sectorielle			✓
État de la trésorerie et sources de financement			✓
Analyse des dépenses d'investissement		✓	
Effets de l'inflation et des variations de prix		✓	
Prestations postérieures à la retraite	✓		
Informations financières trimestrielles	✓		
4. Informations supplémentaires			
Liste des membres de la direction	✓		
Comités de la direction		✓	
Glossaire			✓
Table des matières			
Informations sur les relations avec les investisseurs	✓		
Propriété et contrôle de la société		✓	
Liste des membres de la direction	✓		

Source : ICCA (1992)

L'étude menée par l'AICPA en 1994 auprès d'utilisateurs potentiels des rapports annuels, notamment des investisseurs et des créanciers, a permis d'identifier sept éléments d'informations permettant de faciliter la prise de décisions des utilisateurs lors d'octroi de crédit et d'investissement. Ces éléments sont les suivants :
(1) le besoin d'analyser les risques et les opportunités de chaque segment d'activité
(2) le besoin de comprendre la nature de l'activité de l'entreprise
(3) le besoin d'avoir une perspective prospective de l'entreprise
(4) le besoin de comprendre la vision qu'a l'équipe dirigeante sur l'entreprise
(5) le besoin d'être en mesure de distinguer les informations très fiables de celles qui ne le sont pas
(6) le besoin d'appréhender la performance relativement à celle de ses concurrents
(7) le besoin de comprendre les changements majeurs affectant rapidement l'entreprise.

(1) Les utilisateurs d'informations des rapports annuels pensent que les informations sur le risque et les perspectives par segment d'activité sont d'une importance majeure dans la prise de décision d'investissement ou d'octroi de crédit dans le sens où elles permettent une réelle évaluation des risques et des opportunités liées à l'activité en particulier et au secteur en général.

(2) Les utilisateurs d'informations des rapports annuels trouvent également logique la diffusion et surtout la compréhension des informations relatives à la nature de l'activité. Ces informations doivent permettre une meilleure compréhension de l'activité menée afin de pouvoir réaliser une analyse adéquate des risques et des opportunités qui lui sont associés.

(3) Le besoin d'avoir une perspective prospective de l'entreprise répond aux besoins des utilisateurs de disposer d'informations prévisionnelles.

(4) Selon l'AICPA, le besoin de comprendre la vision qu'a l'équipe dirigeante sur l'entreprise s'explique par le fait que le dirigeant constitue la meilleure source d'information. La compréhension de sa vision et de sa politique permettrait non seulement de mieux cerner l'impact de ses actions mais aussi les orientations futures de l'entreprise.

(5) Le besoin d'être en mesure de distinguer les informations très fiables de celles qui ne le sont pas répond au souhait des utilisateurs d'avoir des instruments nécessaires afin de juger de la fiabilité de l'information.

(6) Le besoin d'appréhender la performance de l'entreprise relativement à celle des concurrents répond éventuellement au besoin de situer l'entreprise par rapport à son environnement.

(7) Le besoin de comprendre les changements majeurs qui sont susceptibles d'affecter significativement l'entreprise car de telles informations permettrait de planifier efficacement les actions en matière d'investissement.

L'étude propose pour une meilleure communication des informations relatives aux rapports annuels, un tableau répartissant les différents besoins en cinq catégories distinctes.

Tableau 12. Les besoins informationnels des utilisateurs des rapports annuels selon l'AICPA (1994)

Nature de l'information	Sectorielle	Générale
1. Informations financières et non financières		
États financiers et autres divulgations d'informations connexes	x	x
Données opérationnelles et de mesures de performance utilisées par l'équipe dirigeante	x	
2. Analyse des dirigeants des informations financières et non financières		
Raisons du changement des données financières et opérationnelles et celles de performance, et identification des tendances clés et de leurs effets passés	x	x
3. Informations prévisionnelles		
Opportunités et risques, y compris ceux résultant de tendances clés	x	
Les projets de gestion, y compris les facteurs clés de succès	x	x
Comparaison des performances actuelles aux risques, opportunités et plan de gestion déjà communiqués	x	
4. Informations sur les dirigeants et les actionnaires		
Administrateurs, dirigeants, rémunération, actionnaires majoritaires, transactions et relations entre les parties liées		x
5. Information générale sur l'entreprise		
Principaux objectifs et stratégie de l'entreprise	x	x
Étendue et description de l'activité et ses propriétés	x	x
Impact de la structure de l'industrie sur l'entreprise	x	x

Source : Jenkin report (AICPA, 1994)

D'autres auteurs ont mené des études sur le sujet. On peut citer l'enquête de Eccles et Mavrinac pour Ernst & Young en 1995. L'étude est faite auprès d'investisseurs et d'analystes financiers. Celle-ci porte sur la communication d'informations non financières. Cette étude a permis non seulement de confirmer l'intérêt pour les utilisateurs de communiquer sur des informations non financières malgré leur rareté mais surtout d'intégrer certaines de ces informations non financières dans leurs listes de critères considérés très pertinents pour les utilisateurs. Il s'agit d'un classement des dix informations financières et non financières les plus utiles pour les analystes et les investisseurs.

Tableau 13. Les informations financières et non-financières les plus appréciables par les analystes financiers et les gérants de portefeuilles selon Eccles et Mavrinac (1995)

Analystes financiers vendeurs	Gérants de portefeuilles
1. Bénéfices	1. Croissance du marché
2. Flux de trésorerie	2. Bénéfices
3. Croissance du marché	3. Flux de trésorerie
4. Performance du segment	4. Développement de nouveaux produits
5. Parts de marché	5. Coûts
6. Investissements	6. Parts de marché
7. Coûts	7. Investissements
8. Dépenses en R&D	8. Performance du segment
9. Réussite stratégique	9. Dépenses en R&D
10. Développement de nouveaux produits	10. Productivité des activités de R&D

Source : Eccles et Mavrinac (1995)

D'autres conclusions de cette étude montrent qu'une bonne partie des utilisateurs interrogés (soit 1/3) souhaite que la communication sur les informations non financières prenne un caractère obligatoire.
Par ailleurs, à cette époque, au-delà des quelques informations non financières retenues dans le classement, une grande partie des informations non financières n'ont pas été jugées pertinentes par les utilisateurs. C'est par exemple le cas des informations sur les conditions de travail des employés, sur le respect des règles environnementales et sociales.

Les travaux de Dempsey et al. (1997), à travers une étude menée auprès d'analystes financiers sur l'évaluation de la performance à long terme des entreprises, ont pu démontrer l'importance d'un certain nombre d'informations non financières dans les prévisions. Parmi ces informations, on peut citer des informations sur les parts de marché, la concurrence, les conditions de travail des employés, l'expérience et la réputation des dirigeants ainsi que la responsabilité sociétale.
La même étude remarque une très faible utilisation de ces informations par les analystes. Une situation qui s'explique selon les analystes par un coût d'acquisition jugé très élevé et ce, malgré l'importance avérée des informations non-financières.
Enfin, l'étude dresse une liste d'informations jugées très pertinentes mais dont l'accès est onéreux.

Tableau 14. Les informations appréciées par les analystes et les plus inaccessibles selon Dempsey et al. (1997)

1. Qualité des produits et satisfaction de la clientèle
Enquêtes de satisfaction de la clientèle
Réclamations de garantie
Réclamation des clients
Pourcentage de ventes avec délais de livraison respectés
Réactivité du service client
Pourcentage des ventes renouvelées
2. Efficacité des processus de gestion
Délai de livraison
Durée du cycle de fabrication
Temps de développement des produits
Produits défectueux
3. Innovation
Ventes de nouveaux produits
4. Environnement concurrentiel
Concurrence potentielle
Pourcentage de ventes des produits de marque
Parts de marché
5. Qualité et indépendance des dirigeants
Comportement éthique
Expérience de l'équipe dirigeante
6. Ressources humaines
Rotation du personnel
Taux d'absentéisme
Implication des employées

Source : Dempsey et al. (1997)

En 1998, Marvrinac et Siesfield, dans une étude portant sur la pertinence des informations non financières dans leurs décision d'investissements, ont pu établir, sur la base des réponses des 275 gérants de portefeuilles ayant participé à l'enquête, une classification des informations jugées plus pertinentes et celles jugées moins pertinentes dans leurs décisions.

Tableau 15. Les informations financières et non financières les plus appréciées par les gérants de portefeuilles selon Marvrinac et Siesfeld (1998)

Mesures les plus appréciées	Note	Mesures les moins appréciées	Note
Exécution de la stratégie de l'entreprise	6,26	Qualité de la direction	4,48
Crédibilité de l'équipe dirigeante	6,16	Taux de rotation du personnel	4,42
Qualité de la stratégie de l'entreprise	5,92	Expérience du service relation avec les investisseurs	4,36
Innovation	5,77	Nombres de plaintes clients	4,32
La capacité d'attirer des employés	5,61	Qualité du service client	4,29
Parts de marché	5,6	Qualité des informations publiées	3,91
Expérience de l'équipe	5,54	Récompenses qualité des produits	3,53
Qualité des politiques de rémunération	5,48	Récompenses qualité des processus	
Leadership en recherche	5,4	Politiques environnementale et sociale	3,36
Qualité des processus	5,34	Utilisation des équipes d'employés	3,26
Satisfaction de la clientèle	5,33	Ratios de rémunération	3,22

Source : Mavrinac et Siesfeld (1998)

Dans une étude menée auprès de divers banquiers sur la pertinence des informations comptables dans la décision d'octroi de crédit bancaire, Rougès (2000) a pu répertorier l'ensemble des informations nécessaires aux banquiers pour analyser le dossier de crédit. L'auteur a constaté sans surprise la présence des informations comptables. Il est très souvent imposé aux demandeurs de fournir les trois derniers états comptables et, le seul fait de ne pas fournir ces états est interprété comme un signal négatif. Dans ce cas, la non-fourniture des éléments requis est susceptible d'influencer la confiance entre demandeur et banquier, que ce soit pour des soupçons de malhonnêteté ou parce que la compétence n'est pas confirmée par manque d'expérience.

L'auteur ajoute qu'au-delà des informations comptables, le besoin en informations financières et non financières relatives aux demandeurs susceptibles de créer et/ou de renforcer la confiance entre les deux acteurs est plus qu'essentiel dans des opérations risquées et engageant dans le long terme.

L'auteur conclut que malgré leur importance, les données comptables et financières ne sont pas jugées comme des informations de premier ordre par les banquiers interrogés. Ces informations sont systématiquement complétées par d'autres informations, notamment des informations non financières.

Plus récemment, dans une étude menée auprès d'analystes financiers sur la prise en compte des informations non financières dans l'évaluation des entreprises, Coram, Mock et Monroe (2011) ont montré que la tendance négative ou positive de l'information financière est un facteur déterminant dans la prise en compte des indicateurs de performance extra-financiers dans l'évaluation des entreprises. Selon les auteurs, en présence d'informations financières à tendance positive, les analystes font preuve d'une certaine méfiance et utilisent alors des méthodes d'évaluations intégrant davantage les informations non financières disponibles dans les rapports et autres sources. Lorsque les informations financières sont alarmantes, les

analystes développent davantage leurs prospections sur les informations financières. Les techniques d'évaluations utilisées par les analystes s'appuient sur une méthodologie de protocole d'analyse verbale, une méthode qui exige aux participants de réfléchir (à haute voix) lors de l'exécution d'une tache[105].
Les auteurs appuient leurs conclusions par une analyse quantitative du nombre de phrases afférentes aux indicateurs de performances extra-financières. Les résultats montrent que le nombre moyen de phrases utilisées est de 33,6% du total des phrases prononcées lorsque les informations financières sont positives et une moyenne de 22,2% lorsque les informations financières sont négatives.
Cette étude a permis d'établir les proportions d'informations utilisées par les analystes lors des processus d'évaluation, soit 46,4% d'informations financières, 28,3% d'informations non financières et le reste en informations générales sur l'entreprise.

Si ces différentes études offrent un aperçu des besoins en informations financières et non financières des différents utilisateurs de rapports annuels, elles offrent également un point sur les besoins en informations des utilisateurs sur la responsabilité sociale de l'entreprise. C'est ce que décrivent les travaux d'Eccles et Marvrinac pour Ernst & Young en 1995 sur le respect des règles environnementales mais aussi des travaux de Dempsey et al. (1997) sur la responsabilité sociale des dirigeants.

1.1.1 Les besoins en informations relatives à la RSE

Malgré l'importance du sujet, il existe dans la littérature très peu d'études sur les besoins des utilisateurs en matière d'informations sur la RSE. Parmi les études qui ont été recensées, on retient les enquêtes suivantes.

Dans une enquête menée par le gouvernement canadien en 2002 auprès de dix sociétés engagées dans des démarches de responsabilité sociale des entreprises, les auteurs ont pu à partir des diverses expériences, identifier les bénéfices associés à la RSE. Ces divers bénéfices sont présentés dans le tableau ci-dessous.

[105] Définie par Ericsson et Simon (1993), les analystes doivent réfléchir à haute voix lors de leur évaluation, sur la base des états financiers et des informations non financières présentées sous la forme d'un tableau de bord prospectif. Les données recueillies sont utilisées pour juger la pertinence de leur évaluation des informations financières et non financières publiées dans les rapports annuels.

Tableau 16. Les bénéfices liés à la RSE (nombre d'entreprises ayant identifié le rapport incitation/bénéfice sur le nombre total d'entreprises interrogées)

Valeur entrepreneuriale : Incitations et bénéfices de la RSE	Notes
Réputation / Image de marque	10/10
Valeur entrepreneuriale « Bonnes actions »	9/10
Relations avec les parties prenantes / Résolution des conflits / Management des problèmes	9/10
Meilleur accès aux marchés / Clients	8/10
Autorisation rapide / Relations avec les régulateurs	8/10
Conformité avec la législation (Environnement)	8/10
Licence sociale d'exploitation et de croissance	7/10
Gain de coûts / Meilleurs résultats	7/10
Changement des attentes des parties prenantes	6/10
Attirer et retenir les employés qualifiés	6/10
Meilleur moral et productivité accrue des employés	6/10
Réduction des risques liés aux affaires	4/10
Meilleure réputation auprès des investisseurs, du marché obligataire et des banques	4/10
Stimulation de l'innovation	4/10
Apport à la planification stratégique et arrangement des livraisons partielles	4/10

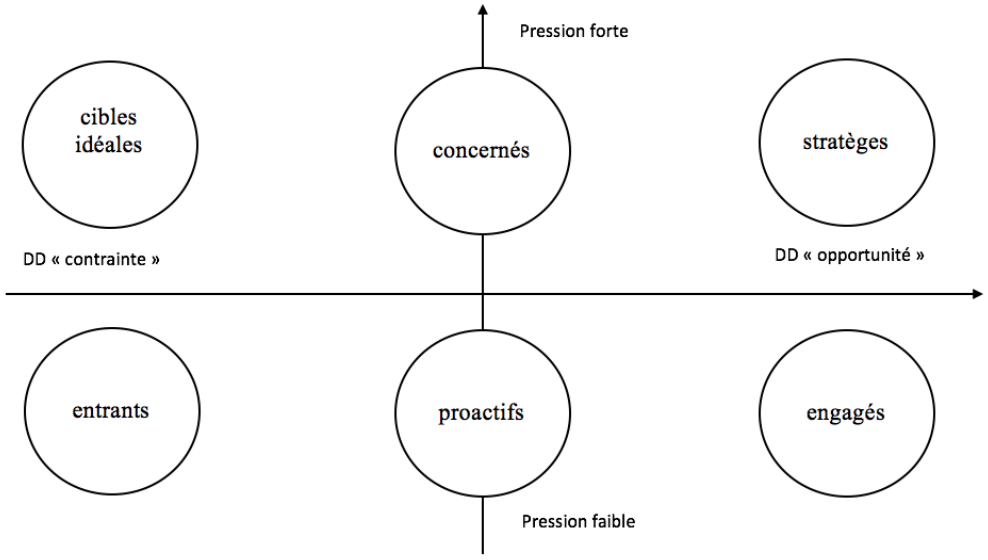
Source : Brady (2002)

Le tableau résume les positions des dix sociétés interrogées sur les motivations et les bénéfices concrets liés à la mise en place d'une démarche RSE. L'étude montre que le rapport incitation/bénéfice établi à partir des réponses des sociétés engagées dans une démarche RSE est plus important pour le rapport réputation/image de marque soit 10/10. En d'autres termes, l'ensemble des sociétés interrogées reconnait que la mise en place d'une démarche RSE a été motivée en premier lieu par un besoin de reconnaissance et de réputation auprès de certaines parties prenantes. L'étude ajoute également que la mise en place de la RSE est motivée par des besoins en termes de valeur sociétale, de crédibilité et de confiance auprès des clients et des investisseurs, mais aussi de stabilité dans les relations avec les parties prenantes, de valeurs morales, de réduction de risques, de gain de productivité, de stimulation de l'innovation, d'attraction de nouvelles compétences, de conformité avec la législation (environnementale).

Dans une étude menée en 2003, Novethic[106], une agence de notation spécialisée dans l'extra-financier et particulièrement dans le développement durable, analyse que, pour un certain nombre d'entreprises, la mise en place d'une démarche RSE constitue davantage une contrainte, mais pour d'autres entreprises, la RSE (et même le développement durable) sont des outils de gestion de leur image, de leur risque, mais également une manière de créer de la valeur et de dégager des axes d'opportunités stratégiques.

[106] Novethic, (2003), Les différentes stratégies RSE.

Tableau 17. Les six stratégies de développement durable des entreprises



Source : Novethic (2002)

Comme on peut le constater, aux besoins des utilisateurs en matière d'informations sur la RSE se greffent également les besoins des utilisateurs en informations sur les actifs immatériels. A titre d'exemple, l'étude du gouvernement canadien en 2002 démontre que les besoins des dirigeants en matière de RSE sont surtout motivés par un besoin en capital relationnel[107] à travers une quête de réputation et de reconnaissance auprès des parties prenantes.
Dans cette étude, la RSE joue un double rôle. Si elle reste pour les dirigeants un objectif important, elle apparait aussi comme un moyen pour combler un besoin en actifs immatériels.

Au-delà des travaux sur les besoins des utilisateurs en matière d'informations sur la RSE, les enquêtes, menées sur les besoins en informations financières et non financières des différents utilisateurs de rapports annuels, permettent également de constater que les utilisateurs apprécient les informations relatives aux actifs immatériels des entreprises.

1.2 Les besoins en informations relatives aux actifs immatériels

Au vu des conclusions des travaux précédents, il est essentiel de constater que les informations relatives aux actifs immatériels sont dignes d'intérêt pour l'ensemble des utilisateurs. Par exemple, dans les travaux de Dempsey et al. (1997), la plupart des informations non financières à fort impact sur les valeurs futures de l'entreprise sont accessoirement des actifs immatériels.

Nous pouvons également évoquer les travaux de Rougès (2000) qui a su démontrer qu'un besoin en informations financières peut éventuellement cacher un besoin en information sur des actifs immatériels. Les actifs immatériels sont présentés ici à travers les classifications

[107] Le capital relationnel ou encore le capital client est l'une des trois composantes du capital intellectuel de la classification de l'OCDE (2006).

proposées par l'OCDE en 2006[108]. Le même constat peut être fait dans la majorité des travaux sur les besoins en informations non financières. Ceci nous amène à nous interroger sur l'existence d'études sur les besoins en actifs immatériels.
Nous exposerons certaines études réalisées sur les besoins en information sur les actifs immatériels des utilisateurs des rapports et ce, malgré le nombre limité d'études relatives à ce besoin spécifique.

Miller et al. (1999) sont parmi les premiers à avoir dirigé une telle étude. Cette étude a été menée auprès d'un groupe de dirigeants. Les auteurs ont pu, à travers une série de questions adressées aux dirigeants, établir un classement des informations pertinentes en lien avec les actifs immatériels, lors de la prise de décisions importantes. Selon les résultats de ce classement, les dirigeants placeraient en premier lieu les informations relatives au capital humain, en second lieu, les informations sur le capital client puis viendraient les informations sur le capital structurel. L'étude a permis également de constater que les dirigeants sont assez partagés sur l'importance de la diffusion des informations relatives aux actifs immatériels. Certains dirigeants préfèrent que la communication se fasse sur le capital client plutôt que le capital humain en raison des coûts d'acquisitions assez onéreux. Or, d'autres dirigeants pensent que la communication sur le capital humain leur est bénéfique pour attirer davantage de talent. D'autres n'oublient pas non plus de souligner les différents risques que peuvent subir leurs entreprises avec une fuite de compétences.

Tableau 18. Informations sur les actifs immatériels les plus appréciées par les dirigeants des entreprises canadiennes selon Miller et al. (1999)

Indicateurs	Composante	Utilité	Note
Compétences de l'équipe dirigeante	Capital humain	1	4,55
Satisfaction des clients	Capital client	2	4,43
Motivation des employés	Capital humain	3	4,35
Satisfaction des employés	Capital humain	4	4,23
Croissance ou volume du service	Capital client	5	4,16
Nombre d'années d'expérience	Capital humain	6	4,14
Nombre des revendications de la clientèle	Capital client	7	4,02
Niveau de compétences du personnel en technologies de l'information	Capital humain	8	3,91

Note : note attribuée sur une échelle à 5 points

Source : Miller et al. (1999)

Dans une autre étude sur la perception des dirigeants sur la pertinence des actifs immatériels, Bornemann et al. (1999) ont pu établir que 88% de ces dirigeants sont conscients de l'importance des actifs immatériels pour la performance et la croissance de leurs structures. Toutefois, ces dirigeants provenant de divers secteurs d'activités demeurent perplexes concernant leur exploitation.

[108] La classification de l'OCDE (2006) s'appuie notamment sur les travaux de Sveiby (1997) et de IFAC (1997) qui proposent trois catégories d'actifs immatériels dont le capital humain, le capital client et le capital structurel.

Zingales (2000), dans ses travaux sur la valorisation des entreprises du numérique, défend l'idée que les entreprises de la nouvelle économie[109] dans lesquelles le capital immatériel joue un rôle fondamental ne peuvent pas être valorisées de la même manière que les firmes traditionnelles, notamment dans le cadre des opérations d'acquisition. Si acquérir une entreprise traditionnelle revient à acquérir essentiellement des actifs tangibles (usines, immeubles etc.) et éventuellement certains actifs immatériels (licence, brevets, etc.), il n'en est pas de même pour une entreprise de la nouvelle économie dont la valeur dépend essentiellement de celle de son capital humain dans son développement futur. Ainsi, le capital humain fait partie intégrante de la valeur de l'entreprise et, définir sa valeur s'avère très pertinent pour la réussite d'une telle opération[110].

Une étude s'est penchée sur l'importance des informations liées aux actifs immatériels pour les analystes financiers. Il s'agit de l'étude de Garcia-Meca et Martinez (2007). Au sein de leurs travaux, les analystes accordent une attention particulière aux informations liées à la stratégie, aux nouveaux investissements, aux produits, aux alliances stratégiques et au leadership. Les analystes estiment également que ces actifs immatériels ont influencé positivement la performance économique et la croissance des entreprises, notamment dans les entreprises qui ont l'habitude de communiquer sur leurs informations non-financières.
Sur ce point précis, les auteurs pensent que l'activité des analystes financiers connaitra une importante croissance dans les années à venir, plus particulièrement grâce à la recrudescence des demandes.

Pour Bejar (2009), les informations liées aux actifs immatériels jouent un rôle important lors des opérations d'introductions en bourse des entreprises françaises du numérique. L'étude menée par l'auteur a permis de dresser une liste des informations à forte influence sur la prise de décisions des utilisateurs des rapports annuels. Les utilisateurs consacrent une attention particulière aux informations liées (1) aux parts de marché de l'entreprise (2) aux compétences du cadre dirigeant (3) à la fidélisation et la satisfaction de la clientèle (4) à l'appréciation de la qualité de la concurrence (5) à l'analyse du risque technologique (6) à la position dominante en recherche (7) à l'analyse de la dépendance vis-à-vis des clients (8) à la position concurrentielle dominante (9) à l'efficacité de la R&D (10) aux bénéfices tirés des partenariats et alliances (11) à l'appréciation de la rentabilité (12) aux investissements en R&D (13) à la capacité de l'entreprise à attirer des personnes de talents, et enfin (14) à la valorisation des licences ou des droits de propriété intellectuelle détenus par l'entreprise.

Dans une étude réalisée en 2010 par l'Autorité des Marchés Financiers (AFM), auprès d'un certain nombre d'entreprises récemment introduites en bourse, l'autorité s'est attelée à faire un point sur les motivations et les réticences d'une introduction en bourse.

[109] Les entreprises de la nouvelle économie ou de l'économie de l'immatériel sont définies comme les entreprises dans lesquelles le capital immatériel joue un rôle fondamental.
[110] Zingales, L., (2000) …. in Dumoulin Sebastien, OPA et le capital humain : le cas Gameloft, Lesechos.fr, publié le 21 mars 2016 sur le site : https://www.lesechos.fr/21/03/2016/lesechos.fr/021785543771_gameloft-se-debat-pour-echapper-a-l-opa-hostile-de-vivendi.htm.

Les résultats de l'enquête ont montré que, contrairement à l'idée reçue, le financement n'est pas le moteur premier d'une introduction en bourse pour les entreprises. Dans les faits, la notoriété est la motivation la plus fréquemment exprimée à en croire les résultats du sondage ci-dessous.

Tableau 19. Motivations des entreprises à être cotées selon Luc Bernet-Rollande et Philippe Chanoine (2010)

Motivations des entreprises à être cotées	
Notoriété	74,50%
Financement	62,30%
Plus-values	25,50%
Succession	23,50%
Patrimoine	4%

Source : Pratique des marchés des capitaux, Luc Bernet-Rollande, Philippe Chanoine, 2010

L'étude ajoute que le taux de satisfaction après introduction en bourse sur les motivations exprimées de notoriété est le plus important, soit 71,4% de satisfaction après introduction. L'étude conclut alors qu'une introduction en bourse motivée par la quête de la notoriété donne une meilleure satisfaction qu'une introduction motivée par les besoins en financement.
Il est donc essentiel de noter que les dépenses liées à la communication faite autour de l'introduction ont des retombées tangibles sur l'image de l'entreprise.

Tableau 20. Taux de satisfaction post-introduction en bourse en fonction des motivations à une cotation selon Luc Bernet-Rollande et Philippe Chanoine (2010)

Taux de satisfaction post-introduction en bourse en fonction des motivations à une cotation	
Critère	**Satisfaction**
Notoriété	71,40%
Cours de l'action	65,30%
Plus-value	48%
Financement	39,80%
Patrimoine	37,70%
Conseil des intermédiaires financiers	28,50%

Source : Pratique des marchés des capitaux, Luc Bernet-Rollande, Philippe Chanoine, 2010

Une autre étude sur la pertinence des actifs immatériels dans l'estimation des performances futures des entreprises nipponnes est menée par Sakakibara et al. (2010) à travers un questionnaire adressé à un groupe d'analystes financiers. Cette étude démontre que les informations liées à la qualité de l'équipe dirigeante, aux opportunités de croissance, à l'implication des employés, à la politique de succession des cadres dirigeants, à la satisfaction de la clientèle, aux investissements en R&D, enfin à la formation et à la satisfaction du

personnel sont jugées pertinentes dans le cadre des prévisions de performances futures des petites entreprises. L'auteur ajoute que les préférences des analystes sont souvent guidées par les objectifs de ces derniers, entre un analyste acheteur plus porté qu'un analyste vendeur sur les informations relatives à l'image de marque et aux opportunités de croissance des performances futures.
Plus récemment, dans les travaux menés par Oussama et al. (2011) sur l'importance des actifs immatériels, les utilisateurs externes, notamment analystes et créanciers, estiment que les indicateurs relatifs au capital structurel sont plus pertinents que ceux relatifs au capital humain lors de leurs processus de décisions. Ce sont des conclusions pourtant contraires aux travaux de Bornemann et al (1999) et Miller et al. (1999) mettant en valeur plutôt les indicateurs relatifs au capital humain.

En 2016, une étude a été menée conjointement par l'Observatoire de l'immatériel et la Direction générale des entreprises sur le niveau de compréhension et d'adhésion aux mots en lien avec les actifs immatériels au sein d'un échantillon composé d'un public interne (cadres dirigeants, cadres supérieurs et cadres) et d'un public externe (consultants). Les résultats de l'étude ont démontré que la catégorie la plus convaincue de l'utilité des actifs immatériels dans l'entreprise est le public interne avec en premier niveau les cadres dirigeants, puis le public consultant, suivi des cadres supérieurs. L'étude montre également que la catégorie la plus convaincue est celle des plus de 50 ans et les femmes en particulier. Enfin, l'étude démontre que sur un ensemble de mots relatifs aux immatériels, le niveau d'adhésion du public à ces mots est en relation avec la fonction occupée par ces derniers. Les auteurs dressent une classification des facteurs de réussite des entreprises et organisations selon chaque fonction. Nous vous présentons quelques-unes des classifications proposées par l'étude.
Dans un entretien accordé en décembre 2016, Matthieu Caillat[111], dirigeant chez AXA, reconnait « qu'à l'heure des nouvelles technologies, l'atteinte à la réputation peut avoir des conséquences immédiates et internationales sur l'entreprise ».
Dominique Bercovici, dirigeant chez le courtier en assurances Diot, souligne quant à lui que « l'image de la marque fait sa valeur : la réputation est devenue un actif immatériel de l'entreprise. Si elle est atteinte, la santé financière de la société peut vaciller ». Ces deux interventions de dirigeants confirment l'impact de l'actif réputation sur la performance et la pérennité de l'entreprise.

Ces différentes études offrent un aperçu des besoins en informations sur les actifs immatériels mais aussi des besoins en informations financières et non financières des divers utilisateurs. Toutefois, un certain nombre de besoins en matière d'informations financières et non financières ainsi qu'en termes d'actifs immatériels ne font pas l'unanimité auprès des utilisateurs compte tenu des différences de motivations et des divergences de perceptions.
A ces désaccords s'ajoutent également des insuffisances liées au caractère subjectif des méthodologies d'enquêtes utilisées dans ces études ; ce sont des problèmes de nature à limiter la portée de ces études. C'est dans l'optique de remédier à ces insuffisances que certains auteurs

[111] Entretien accordé à Julie Le Bolzer de l'Institut des actuaires, tiré de l'article de presse : L'image de l'entreprise est devenue un domaine hautement sensible, publié le 18 décembre 2015 sur le site de l'institut des actuaires : https://www.institutdesactuaires.com/gene/main.php?base=081&revue=85&article=1123

proposent dans leurs travaux d'analyser le contenu des différents rapports d'analyse pour saisir de façon précise les actifs immatériels essentiels dans l'activité d'évaluation des analystes financiers.

A l'image des travaux de Zingales (2000) sur les besoins en informations des entreprises de la nouvelle économie, plusieurs études ont été réalisées sur les besoins des utilisateurs en informations relatives aux entreprises de l'économie de l'immatériel.

1.3 Évolution des besoins en informations spécifiques aux mutuelles

Si plusieurs auteurs ont travaillé sur les besoins des utilisateurs en matière d'informations sur les entreprises de la nouvelle économie (économie de l'immatériel), en revanche peu d'auteurs se sont intéressés aux besoins en informations spécifiques aux structures mutualistes (entreprises de l'économie sociale). Parmi les études qui ont été recensées dans la littérature, on retient les enquêtes suivantes.

Dans une étude sur la pertinence des informations sur les structures mutualistes, l'Association des assureurs coopératifs et mutualistes européens ACME[112] (2003) montre dans son rapport que les informations relatives aux spécificités mutualistes sont très pertinentes dans le cadre de leurs activités. Les auteurs expliquent que les informations sur les principes et les valeurs mutualistes représentent un réel atout commercial pour les mutuelles. Le rapport conclut qu'une conscience accrue des mutuelles et une mise en valeur de leurs spécificités sont d'un avantage considérable pour le succès des mutuelles.

Afin de mener à bien la mission de satisfaction de ses membres affiliés, l'Association internationale des mutuelles AIM (2003)[113] estime que la mutuelle doit être en mesure de s'adapter à l'évolution des besoins de ses membres. Ceux-ci sont les besoins de la population non couverts par la sécurité sociale, notamment des besoins en santé, prévoyance, retraite, social, bien-être ou des besoins culturels. L'AIM souligne donc le rôle joué par la mutuelle dans la société et, notamment l'intérêt pour ces structures de suivre l'évolution des besoins non seulement de leurs adhérents mais aussi de la société (collectivité).
Cette étude met donc en lumière la nécessité pour les mutuelles de s'informer sur les besoins et les préoccupations non couverts de leurs membres.

Dans une enquête menée dans certains pays européens sur les taux de satisfaction des adhérents et des sociétaires, l'Université libre de Bruxelles UBL (2002) montre que les adhérents sont globalement satisfaits de leurs mutuelles, soit environ 88% de personnes satisfaites de leur mutualité en Belgique. La fidélité la plus importante des adhérents auprès de leur mutuelle provient de l'Espagne, notamment en raison des pratiques en matière de gouvernance démocratique et l'absence de but lucratif. Dans cette étude, les auteurs mettent en évidence la pertinence des éléments immatériels contribuant à l'amélioration des relations avec la clientèle

[112] Association des Assureurs coopératifs et Mutualistes européens, ACME (2003), La mutualité : une valeur sûre, 2e édition.
[113] Association internationale des mutuelles, (2003), AIM : Les Mutualités en Europe, Contribution à la préparation du document de la Commission européenne, disponible sur le site : http://tinyurl.com/ yeqon2r

donc du capital relationnel ou capital client de la mutuelle. Ce sont notamment les besoins en termes de taux de fidélisation et de satisfaction de la clientèle (Adhérents et/ou sociétaires).

Comme nous l'avons évoqué précédemment, même si l'activité des mutuelles ne génère véritablement pas de réels impacts sur l'environnement, la prise en compte des questions environnementales demeure une préoccupation majeure pour celles-ci. Afin de répondre à ces préoccupations, plusieurs actions sont mises en place par les mutuelles.
La mutuelle d'assurance française MACIF propose des produits d'assurances en faveur de la mobilité durable, notamment à travers des tarifs réduits sur les polices d'assurance auto pour véhicules propres ainsi que des initiatives en matière d'éco-mobilité en France[114].
On en déduit que la mutuelle doit, afin d'intégrer les préoccupations environnementales dans sa politique, suivre l'évolution des besoins en la matière afin de pouvoir apporter une réponse à ces besoins. Parmi ces besoins, il y a les normes en matière de gestion de déchets, d'énergie verte, de développement durable mais aussi des initiatives envers la société civile (ONG).

Dans une étude sur la pertinence des spécificités (valeurs et principes) mutualistes, l'ACME[115] (2003) montre dans son rapport que les informations relatives aux spécificités mutualistes sont très pertinentes dans le cadre de leurs activités. Les auteurs expliquent que les informations sur les principes et les valeurs mutualistes représentent un réel atout commercial pour les mutuelles. Par conséquent, le rapport conclut qu'une prise de conscience accrue de l'importance des spécificités et une mise en valeur de ces dernières seraient d'un avantage considérable pour le succès des mutuelles.
L'ACME[116] (2003) note également que l'intégration de la RSE dans le mode de gestion et de gouvernance des mutuelles est un principe de bonne gouvernance mutualiste avec l'Assemblée générale des sociétaires comme point de passage des décisions d'ordre stratégique. L'intégration de la RSE permet de répondre à des besoins en termes de bonne gouvernance des structures mutualistes.
Ces besoins en termes de RSE confirment les besoins d'informations déjà évoqués en termes de capitaux humain, social et environnemental.

Une étude de l'AISAM[117] (2004) montre que la mutuelle, en adoptant une politique RSE, va au-delà de la simple vente de produits et service et, s'assigne un rôle beaucoup plus large que la satisfaction des besoins de ses employés et ses adhérents et/ou sociétaires. Elle met en œuvre une stratégie permettant d'apporter une plus-value de la société dans son ensemble. A ce propos, le Centre français d'Information sur les entreprises CFIE[118] (2005) regroupe ces différents besoins en trois catégories distinctes : la dimension internationale de l'entreprise, les relations avec les États, la contribution apportée au développement local. L'intégration de la

[114] Initiative mise en ligne sur le site web Roulons pour L'avenir : www.roulonspourlavenir.com
[115] Association des Assureurs coopératifs et Mutualistes européens, ACME (2003), La mutualité : une valeur sûre, op. cit., 2e édition.
[116] Réponse de l'ACME (Association des Assureurs coopératifs et Mutualistes européens), document de consultation sur le statut des mutuelles in www.acme-eu.org.
[117] Association internationale des Sociétés d'Assurances mutuelles AISAM (2004), La responsabilité sociale : l'indispensable chantier des mutuelles d'assurance, octobre 2004.
[118] Centre français d'Information sur les Entreprises in www.cfie.

RSE dans l'entreprise permet ici de de répondre à des besoins en termes de capital relationnel plus particulièrement avec les parties prenantes externes mais aussi en termes de capital environnemental et social[119].

Dans le contexte québécois, Bouchard (2004) met en évidence, à partir d'une observation faite des outils d'évaluation utilisés dans dix-huit secteurs de l'économie sociale, que différents types d'évaluation peuvent être associés à des variables qui caractérisent les organisations et les secteurs. L'auteur met davantage l'accent sur l'influence relative des parties prenantes, de la mission et de la nature de l'économie sociale sur les outils d'évaluation.

Desideri et Werlen (2013), du cabinet Homme et Performance, ont mené une étude sur la pertinence des enjeux humains et managériaux lors des rapprochements et des fusions entre sociétés du secteur de l'assurance et de la protection sociale. Les auteurs ont enquêté auprès d'une trentaine de dirigeants. Les dirigeants interrogés placent les informations liées à la stratégie en premier lieu, suivies de celles liées au volet humain et enfin, celles liées à l'organisation. Les auteurs ajoutent que 65% des dirigeants considèrent les valeurs du métier (solidarité et humanisme) comme facteurs clés de succès. On constate que, comme dans l'étude précédente (Oussama et al., 2011), la priorité est donnée aux indicateurs relatifs au capital structurel.

Ces différents travaux décrivent les besoins en informations spécifiques aux structures mutualistes. Il est à noter que ces besoins en informations émanent plus de publics périphériques tels que des organismes de tutelles et des associations que d'investisseurs et d'analystes.
Plusieurs raisons peuvent conduire à cette situation. Cependant, nous faisons l'hypothèse que celle-ci peut s'expliquer par le caractère non-lucratif et l'absence d'actionnariat des structures de mutuelles attirant très peu les investisseurs.
En outre, ces travaux démontrent également que les utilisateurs ont un intérêt accru pour les informations non financières sur les mutuelles d'une part, pour les informations spécifiques à l'utilité sociale des mutuelles mais aussi pour les principes et les valeurs mutualistes d'autre part.

1.3.1 Les besoins en informations spécifiques à l'utilité sociale

Aux besoins en informations spécifiques aux mutuelles se joignent des besoins en informations relatives à l'utilité sociale des mutuelles. C'est par exemple le cas dans les travaux de AISAM (2004). Cette étude démontre qu'à travers la mise en place d'une démarche RSE, les mutuelles cherchent à améliorer le bien-être social des membres, et ainsi à être socialement utile envers leurs membres et la société dans son ensemble.
Face au nombre très limité de travaux sur les mutuelles, on recense néanmoins un certain nombre d'enquêtes portant sur des mutuelles et d'autres structures de l'économie sociale.

Dans le contexte français, Eme (1994), Richez-Battesti et Trouvé (2006), Fraisse (2006), puis Rousseau (2008) ainsi que d'autres auteurs distinguent deux tendances dans l'évaluation de

[119] Le capital social est l'une des composantes du capital immatériel définie dans le cadre de la classification proposée par l'Observatoire de l'Immatériel (OI, 2011).

l'économie sociale, soit ceux qui prônent l'évaluation à travers l'utilité sociale et ceux qui sont pour l'utilisation du bilan sociétal. Les auteurs ajoutent que le succès de ces deux outils d'évaluation s'explique notamment par la persistance des divergences entre acteurs sur la définition des critères ainsi que sur les modes de régulations.

Fremeaux (2013), dans son rapport sur l'évaluation de l'apport de l'économie sociale et solidaire, note qu'il est essentiel d'analyser les pratiques de l'économie sociale et solidaire dans le domaine du travail et de l'emploi, et plus précisément leur utilité à la collectivité. L'auteur propose de comparer les pratiques des organisations de l'ESS en matière d'emploi entre elles et avec le reste des organisations privées et publiques.
Fremeaux (2013) recommande également d'analyser l'objet social des organisations de l'économie sociale, telles que les associations et les mutuelles se réclamant d'utilité sociale, en s'appuyant sur la nature des prestations et l'évolution du public cible. Enfin, il recommande d'analyser les sources de financements et plus particulièrement les dons, les adhésions, les ventes de produits et services, les subventions, les ventes de services aux collectivités sur appel d'offres.

Dans son guide d'évaluation de l'utilité sociale, la Cres-LR[120] (2007) démontre, à travers une enquête menée auprès d'une trentaine de structures de l'ESS (dix associations, deux coopératives et une mutuelle), que les raisons les plus couramment invoquées par les acteurs pour expliquer leur volonté de mettre en œuvre des démarches d'identification et d'évaluation de l'utilité sociale générée par leurs activités sont : (1) réfléchir sur son projet et en renforcer la cohérence ; (2) améliorer ses pratiques et ses activités (élaborer des outils de pilotage et de suivi) ; (3) améliorer sa communication interne ou externe (rendre compte des actions réalisées auprès des financeurs, valoriser des avantages concurrentiels) ; (4) construire de nouveaux partenariats avec ses partenaires (renforcer sa crédibilité).

Au sein de leurs travaux menés dans le cadre de Corus-ESS, Branger et al. (2015)[121] analysent, dans leur guide d'évaluation de l'utilité sociale, la pertinence des méthodes d'évaluations de l'utilité sociale basée sur une valorisation monétaire (logique comptable « coût – avantage ») de l'utilité sociale. Selon ces auteurs, la méthode permettrait de : (1) transformer en unités monétaires l'ensemble des contributions des acteurs de l'ESS et leurs impacts sur les parties prenantes ; (2) apporter ces impacts à ce qu'il en coûte de les réaliser ; (3) mesurer la « plus-value » sociale de l'activité.

De ces travaux, il ressort que les besoins en informations spécifiques à l'utilité sociale des mutuelles émanent pour la grande majorité de publics internes des mutuelles (membres adhérents) mais aussi de publics externes, motivés par des raisons diverses. Pour les publics internes, les besoins sont motivés par la volonté (1) de promouvoir et de rendre compte des

[120] Guide d'auto-évaluation de l'utilité sociale à l'intention de l'ESS élaboré en 2007 par la Cres LR (Chambre Régionale de l'Économie Sociale Languedoc-Roussillon) en collaboration avec Culture et Promotion, disponible sur : www.culture-et-promotion.org et www.avise.org.
[121] Alter Guide - Évaluer l'utilité sociale de l'ESS, élaboré par Branger V. et al., de Corus-ESS (Connaitre et reconnaitre l'utilité sociale en ESS), 2015, en collaboration avec Clersé et l'IDP, disponible chez resonance.coop et en ligne sur : http://creativecommons.org/licenses/by-nd/4.0/deed.fr.

actions réalisées auprès des membres mais aussi des financeurs à travers des actions de communication, (2) de mettre en œuvre des outils de pilotage et de suivi. Dans cette perspective, l'expression de ces besoins passe nécessairement par l'élaboration de mesures appropriées à l'utilité sociale. Pour les publics externes, les besoins sont motivés par la volonté des investisseurs, par exemple de mieux cerner la structure, les spécificités de son modèle économique mais surtout ses avantages concurrentiels.
En outre, ces travaux démontrent également que les besoins en informations sur l'utilité sociale permettent non seulement de renforcer l'impact social et d'apprécier ainsi le capital social de la structure. Ces besoins en informations sur l'utilité sociale permettent également d'accroitre la cohérence du projet et de la réputation de la structure envers les publics et membres, et d'appréhender ainsi son capital relationnel.

2. La divulgation volontaire d'informations extra-financières sur les entreprises

Dans cette section, nous allons en premier lieu, définir le concept d'information volontaire. Ensuite, nous examinerons les différents moyens et supports de communication volontaire à disposition des entreprises, tels que les moyens de communications traditionnels, les supports de communications sur les actifs immatériels ainsi que les supports de communication dédiés aux informations non financières.
L'objectif de cette section est de mieux appréhender les bénéfices associés à la mise en place d'une stratégie de communication volontaire d'informations sur les actifs immatériels pour les entreprises et pour les publics utilisateurs d'informations.

2.1 Définition de l'information volontaire

Malgré l'avènement de règlementations, les pratiques en matière de communication volontaire d'informations n'ont pas cessé de prendre de l'ampleur. Depuis une vingtaine d'années, les entreprises communiquent au-delà des informations définies dans le cadre de la règlementation. Elles offrent de manière volontaire et au-delà du cadre réglementaire des informations complémentaires sur leurs entreprises. La littérature comptable et financière offre de nombreuses définitions du concept d'« information volontaire » encore connu sous les appellations : « offre volontaire » ou « divulgation volontaire ». Nous allons dans la suite des travaux adopter cette dernière taxonomie.

Meek, Roberts et Gray (1995) définissent l'offre volontaire comme toute divulgation d'information « en excès des informations requises ». Selon eux, cette information résulte principalement du libre choix des dirigeants de communiquer sur toutes les informations non imposées par le cadre légal mais jugées utiles à la prise de décision.

Kim et Verrecchia (2001) pour définir ce concept, identifient trois options aux entreprises qui souhaitent offrir davantage d'informations. Il s'agit de l'option des normes comptables pour une meilleure transparence, du choix de l'utilisation de la méthode la plus transparente lorsque le choix s'impose et enfin de l'option cotation boursière pour la visibilité.

Pour Pourtier (2004), le concept d'offre volontaire est une notion multi-attribut ; il identifie quatre circonstances à travers lesquelles l'information devient volontaire. Il identifie en premier lieu le cas où la cible n'est pas un destinataire obligatoire, lorsque le contenu destiné aux utilisateurs obligatoires est libre et non règlementé, lorsqu'il y a manquement délibéré avec des informations vagues ou incomplètes et enfin lorsque l'information est plus détaillée que le minimum requis.

En résumé, nous retenons que l'offre volontaire d'informations peut être définie par le caractère maitrisé et non contraignant de l'action de communiquer des informations (cible et moyen de diffusion, timing).

Comme nous l'avons noté dans la section précédente, une grande partie des communications en matière d'information sur les actifs provient des offres volontaires d'information et ce, malgré l'adoption récente de textes règlementaires sur l'élaboration et la diffusion des informations portant sur les actifs immatériels. Avant d'étudier ce qui se fait en matière de communication des informations sur les actifs immatériels, nous nous intéressons aux différents moyens de communication règlementaires.

2.2 Les moyens de communications d'informations volontaires

Comme annoncé, nous présentons ci-dessous les moyens de communications traditionnels à l'entreprise que sont les rapports annuels. Nous verrons ensuite, les supports de communications plus récents, dédiés à la communication sur les informations non financières dont ceux spécifiques aux mutuelles. Enfin, seront décrit les supports de communications sur les actifs immatériels proposés dans la littérature académique.

2.2.1 Le rapport annuel des entreprises

Défini par l'article 213-13 du règlement de l'Autorité de marché financier (AMF), le rapport annuel est un document de référence, produit chaque année après clôture de l'exercice. Selon l'Autorité de marché financier, le rapport annuel est un outil de communication qui s'adresse aussi bien aux utilisateurs externes (autorités, investisseurs et analystes) qu'aux utilisateurs internes (actionnaires). Il est constitué des principaux documents comptables de la société (bilan comptable, états de résultats) ainsi que des informations sur l'activité, les évènements marquants et les perspectives futures. Ces informations doivent être mises à la disposition de l'autorité, des actionnaires ainsi que des potentiels investisseurs dans l'objectif d'éclairer leurs décisions.

Le rapport annuel est un document obligatoire pour les sociétés cotées en bourse qui doivent le transmettre à l'Autorité de marché financier. Les sociétés non cotées n'ont pas cette obligation mais elles sont en revanche contraintes de le communiquer aux actionnaires.

Par conséquent, le rapport annuel concerne aussi bien les entreprises du secteur privé à but lucratif que les entreprises de l'économie sociale notamment les mutuelles.

Après sa validation par l'Assemblée Générale, le rapport doit être mis à la disposition du grand public dans des délais bien précisés.

Plusieurs travaux de recherches ont démontré l'utilité de la communication d'informations issues du rapport annuel sur les prises de décisions au niveau des actionnaires et des investisseurs. Parmi ces travaux, on peut citer les travaux de Cready et Mynatt (1991) ou de Gajewski et Quèré (2001).

Au-delà des contenus d'informations règlementés, les sociétés utilisent le rapport annuel comme un moyen privilégié de diffusion volontaire d'informations non financières. Nous verrons dans la suite des travaux comment le rapport annuel est utilisé pour communiquer des informations non-financières sur les entreprises.

2.2.2 Les supports de communication d'informations non-financières connexes aux rapports annuels

Face à une pression de plus en plus croissante des acteurs de l'entreprise et des publics de prescripteurs en faveur de la mise en place d'un cadre juridique et règlementaire sur la diffusion d'informations relatives aux actifs immatériels des entreprises, plusieurs initiatives apparaissent en France et en Europe. Les premières initiatives dans ce sens proposent d'intégrer, dans les rapports annuels, les informations non-financières relatives à l'entreprise et à son environnement.

2.2.2.1 Le rapport environnemental et social

En France, la première initiative est celle du rapport environnemental et social imposée par le législateur français avec la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques (loi NRE) du 15 mai 2001.

Conformément à l'article 116 de la loi, le rapport annuel des sociétés cotées doit intégrer des informations sur la manière dont les sociétés prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leurs activités. L'arrêté du 30 avril 2002 vient compléter la liste des informations environnementales et sociales à communiquer mais ne circonscrit ni le périmètre d'application, ni les indicateurs de manière précise[122]. Les premières obligations de production d'indicateurs de performance non financières interviennent à partir du 1er janvier 2005 à la suite de l'application d'une directive européenne. Ces indicateurs de performance non-financière portent sur l'environnement et le personnel.

A l'époque, certaines études déplorent déjà le caractère généraliste du reporting. Le centre français d'information sur les entreprises (CFIE, 2006) pense que le reporting pourrait mieux faire ressortir les enjeux propres à l'entreprise ou à son secteur d'activité et mieux prendre en compte la diversité des parties prenantes.

Pour combler ces lacunes, différentes démarches de normalisation sont entreprises et c'est celle de la Global Reporting Initiative (la GRI) qui va, d'une part, permettre la mise en place de guides méthodologiques adaptés et, d'autre part, exprimer la volonté d'aboutir à un document standard international et distinct des rapports annuels.

[122] Saghroun, J. et Eglem, J.-Y., (2008), A la recherche de la performance globale de l'entreprise : la perception des analystes financiers, Comptabilité contrôle et Audit 2008/1 (Tome 14), pp. 93-118.

La version publiée en 2006, à partir des recommandations de la GRI, propose une méthodologie de calcul plus précise des différents indicateurs ; ce qui lui confère pour la toute première fois, un caractère standard.

2.2.2.2 Le rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (Reporting RSE)

En 2010, le rapport de responsabilité sociétale d'entreprise est adopté en remplacement du rapport environnemental et social avec l'avènement de la loi Grenelle 2 de juillet 2010. L'article 225 de la loi étend l'obligation de reporting RSE à toute entreprise non cotée de 500 salariés et plus et présentant un total du bilan supérieur ou égal à 100 M€ ou un montant net du chiffre d'affaires supérieur ou égal à 100 M€. Le rapport ne concerne plus uniquement les entreprises du secteur privé à but lucratif, il s'adresse aux mutuelles et à toutes les entreprises remplissant les critères ci-dessus.

Les grandes lignes du reporting RSE version Grenelle 2 sont largement structurées à l'image des normes ISO 26000[123] et surtout par la GRI. Le référentiel d'indicateurs proposé par la GRI permet de mesurer l'avancement des programmes de développement durable des entreprises ainsi que leur impact sur leur écosystème (impact social, sociétal et environnemental), via 79 indicateurs dont 9 (dont 2 supplémentaires) d'ordre économique, 30 (dont 13 supplémentaires) pour l'environnement, 9 (dont 3 supplémentaires) en matière de droits de l'Homme, 14 (dont 5 supplémentaires) pour les relations sociales et au travail, 9 (dont 5 supplémentaires) dans leur responsabilité vis-à-vis de leurs produits et 8 (dont 2 supplémentaires) sur leur impact sur la société.

Ces informations couvrent près de 42[124] thématiques et peuvent être regroupées en trois catégories :

- Les informations sociales : emploi, organisation du travail, relations sociales, santé et sécurité, formation, égalité de traitement, respect des conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT).
- Les informations environnementales : politique générale, pollution et gestion des déchets, utilisation durable des ressources, changement climatique, protection de la biodiversité.
- Les informations relatives aux engagements sociétaux en faveur du développement durable : impact territorial, économique et social de l'activité de la société, relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, sous-traitance et fournisseurs, loyauté des pratiques.

Selon Grenelle 2[125], tout rapport RSE doit nécessairement être soumis pour vérification par un tiers[126] et les informations communiquées doivent être pertinentes, fiables et intègres.

Quelques mois après son entrée en vigueur, l'institut RSE (2012)[127] publie une étude sur les pratiques en matière de reporting. L'étude menée auprès de 30 entreprises représentatives du

[123] La norme ISO 26000 est une norme de l'Organisation internationale de normalisation (ISO) relative à la responsabilité sociétale des entreprises. Elle définit comment les organisations peuvent et doivent contribuer au développement durable. Elle date du 1er novembre 2010. https://www.iso.org/fr/news/2010/10/Ref1366.html

[124] Reporting RSE, Responsabilité sociétale et Développement durable, disponible sur le site de Chambre de commerce et d'industrie : http://www.cci.fr/web/developpement-durable/reporting-rse, consulté le 17 juillet 2018.

[125] L'article 225 de la loi « Grenelle 2 » de juillet 2010.

[126] La vérification des rapports RSE doit être réalisée par un organisme tiers indépendant et accréditée par le Comité français d'accréditation (COFRAC).

[127] Véronique Smée, Reporting RSE : la loi Grenelle 2 enfin applicable, Novethic, disponible sur le site :

CAC 40 montre que peu d'entreprises intègrent leurs actions RSE dans leurs stratégies et seule une minorité prouve comment leurs actions en développement durable et RSE contribuent à leur développement économique et à leur performance. Les auteurs ajoutent que seul 37% des entreprises interrogées publient un tableau de bord extra-financier. Les auteurs de l'étude déplorent également que les rapports RSE sont souvent superficiels, incomplets, peu matérialisés et très déconnectés des rapports financiers.
Récemment en septembre 2016[128], une étude gouvernementale sur l'impact et l'utilisation des rapports RSE par les parties prenantes montre que les investisseurs sont les parties prenantes externes exploitant le plus les informations publiées par les entreprises. L'étude ajoute également que les investisseurs professionnels estiment que les informations de nature extra-financière leur sont utiles pour apprécier la solidité d'une entreprise et les risques à laquelle elle pourrait être exposée. L'étude montre enfin que les agences d'évaluation et de notation extra-financière considèrent la qualité du reporting comme un facteur déterminant dans l'évaluation de la performance des entreprises car elle témoigne de l'importance accordée à la RSE.
Malgré le caractère obligatoire du rapport pour un grand nombre d'entreprises, il faut constater qu'avoir une démarche RSE est de nos jours une pratique assez courante au niveau de certaines PME.

2.2.2.3 Le reporting extra-financier : Déclaration de Performance Extra-Financière

Plus récemment encore, le reporting extra-financier ou encore la déclaration de performance extra-financière (DPEF) est créé en remplacement du rapport RSE, jugé moins efficace. Il est issu de la transposition de la directive européenne sur le reporting extra-financier du 2 octobre 2017 qui milite pour l'harmonisation des pratiques entre pays européens. Il s'inspire non seulement des textes de la loi Sapin 2 mais surtout des dispositions de la loi Grenelle 2, loi à la base du reporting RSE de juillet 2010.
Le but de ce rapport est double. Il est d'abord interne car il permet aux entreprises de mesurer les conséquences de leurs activités sur leur environnement, sur la société et sur la sphère économique puis, d'en proposer des améliorations pour un meilleur impact. Le but est également externe car le rapport RSE permet aux parties prenantes de l'entreprise de mieux appréhender l'impact de la RSE et du développement durable dans l'entreprise mais aussi d'évaluer les conséquences des activités de l'entreprise à moyen et à long terme. Les parties prenantes peuvent à partir de ces informations prendre les meilleures décisions qui s'imposent.

Selon la Direction générale du Trésor[129], l'objectif avec le nouveau rapport est de faire du reporting extra-financier un « exercice stratégique » et de la performance extra-financière une « composante à part entière du rapport de gestion ».

---

https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/reporting-rse-la-loi-grenelle-2-enfin-applicable-137383.html du 26 avril 2012.
[128] Direction générale du Trésor, (2016), Rapport du Gouvernement relatif à l'application par les entreprises du décret « Grenelle 2 », septembre 2016, sur le site : https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/File/432219.
[129] Béatrice Héraud, Reporting RSE, inspiré du guide du Medef sur la performance extra-financière, du 2 octobre 2017, extrait du site de Novethic : https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/transposition-de-la-directive-europeenne-sur-le-reporting-extra-financier-ce-qui-est-demande-aux-entreprises-144778.html

Le rapport répond à une demande croissante de clarté, de cohérence et d'usage des entreprises sur les aspects environnementaux, sociaux et sociétaux.
Le rapport s'inspire des 42 indicateurs de l'ancien rapport mais propose une liste évoluée par rapport au précèdent rapport. En effet, il permet aux entreprises d'intégrer des informations spécifiques sur le plan social, sociétal et environnemental en fonction de leur pertinence au regard des principaux risques ou des politiques selon le principe de la matérialité[130].
Le rapport établit une liste d'informations à fournir sur les trois thématiques clés qui sont :

- Les informations sociales : l'emploi, l'organisation du travail, la santé et la sécurité, les relations sociales, la formation et l'égalité du traitement.
- Les informations environnementales : les politiques générales en matière de développement durable et de pollution, les informations, l'utilisation durable des ressources, le changement climatique et la protection de la biodiversité en matière d'économie circulaire.
- Les informations sociétales : les nouveautés par rapport aux engagements sociétaux, les relations avec les sous-traitants et les fournisseurs, les mesures en faveur de la santé et de la sécurité du consommateur.

Entrée en vigueur depuis janvier 2019, la DPEF est désormais imposée aux sociétés cotées avec plus de 500 salariés et dont le bilan total dépasse 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros. Elle concerne également les sociétés non cotées avec plus de 500 salariés et dont le bilan total ou le chiffre d'affaires est supérieur à 100 millions d'euros. Néanmoins, comme le précèdent rapport, rien n'empêche les PME dont les mutuelles de produire et de diffuser des informations volontaires sur les performances extra-financières.

Selon Ahmed Guenoui[131], chef de bureau de la DG du Trésor, « les plus grosses structures qui ont un impact environnemental et social importants seront de toute façon de plus en plus poussées à fournir ces informations, que ce soit par la réglementation ou la pression des parties prenantes. Beaucoup le font d'ailleurs déjà de manière volontaire ».

Comme le rapport RSE, le reporting extra-financier est également soumis pour une vérification et une validation des informations par le Comité français d'accréditation (COFRAC)[132]. Le rapport de performance extra-financière doit être joint au rapport annuel de gestion et doit être librement accessible en ligne sur le site web de l'entreprise et ce, pendant au minimum 5 ans.

[130] Le principe de la matérialité prévoit que ce sont aux entreprises de définir quels sont les risques les plus significatifs pour elles, d'expliquer quelles politiques mettre en place pour y répondre et d'en présenter les résultats avec des indicateurs clés de performance KPI.
[131] Interview de Ahmed Guenoui, Directeur Général du bureau du Trésor public, extrait du site de Novethic : https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/transposition-de-la-directive-europeenne-sur-le-reporting-extra-financier-ce-qui-est-demande-aux-entreprises-144778.html.
[132] Le Comité français d'accréditation (COFRAC) est une association chargée de délivrer les accréditations aux organismes intervenant dans l'évaluation de la conformité en France.

2.2.3 Les supports de communication d'informations spécifiques aux mutuelles

Comme nous venons de l'évoquer précédemment, les supports de communication d'informations sont pratiquement les mêmes[133] aussi bien dans les organisations privées à but lucratif que dans les mutuelles. Il existe cependant des différences, notamment dans les supports d'informations financières et non-financières. Ces différences sont dues à la règlementation[134] spéciale et très stricte imposée par les autorités de contrôle prudentiel françaises (ACPR)[135] et européennes mais aussi en raison de la nature même des activités des mutuelles.

Avec l'avènement de l'ANI et de Solvabilité II[136], les deux plus importants textes règlementaires de ces dix dernières années, l'exercice de l'activité d'assurance est désormais soumis à des normes d'informations strictes. Ces textes règlementaires ont pour but de permettre aux autorités de contrôle de vérifier la solidité et la solvabilité financière des assureurs dans l'intérêt du public et des adhérents. Ces informations sont constituées d'états comptables et financiers des organismes d'assurances. Les informations à transmettre à l'ACPR sont :

(1) Le Reporting de Solvabilité II : Ce reporting introduit, dans le cadre de l'harmonisation, des formats de reporting à l'échelle européenne afin de mettre en place un cadre cohérent pour la supervision des institutions financières à travers toute l'Europe. Ce document est obligatoire pour tous les organismes d'assurances depuis janvier 2016.

(2) Les États nationaux spécifiques : Les états nationaux spécifiques (ENS) traitent des informations non couvertes par Solvabilité II. Ces ENS correspondent à des spécificités nationales de la règlementation. Les états répondent à différents besoins tels que les besoins d'informations prudentiels, les besoins d'information statistiques et les besoins d'informations annexes aux comptes statutaires. Ces états sont regroupés en quatre catégories distinctes : les états prudentiels sur données issues des comptes individuels, un état prudentiel sur des données Solvabilité II, les états à caractère comptable, les états statistiques sur l'activité[137].

Selon des critères de taille et de seuil de bilan, certaines mutuelles sont exemptées de ces obligations d'information[138]. Pour plus de détails sur les informations à transmettre selon la règlementation, veuillez-vous référer aux annexes 7.

Concernant les supports d'informations non financières, quelques différences apparaissent. Ces différences portent essentiellement sur la définition d'un certain nombre d'items au niveau des rapports RSE et des rapports extra-financiers. Ces items tiennent essentiellement compte de l'activité de prestations de service social rendu aux membres adhérents et à la collectivité et surtout du volet solidaire et non lucratif de la mutuelle (cf. annexe 7).

---

[133] Les habituels rapports de fin d'exercice : le rapport annuel, le reporting RSE et le reporting de performance extra-financière.

[134] L'Accord National Interprofessionnel et les Directives Prudentielles Européennes de Solvabilité II sont entrés en vigueur en France le 1er janvier 2016.

[135] L'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) a été créée le 9 mars 2010 en application de l'ordonnance du 21 janvier 2010. Fruit de la fusion entre des autorités de contrôle des secteurs de la banque et de l'assurance et des autorités d'agréments, elle devient ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution) en 2013.

[136] Ibid. ANI et Solvabilité II du 1er janvier 2016.

[137] Sources : ACPR, Règlementation Européenne de Solvabilité II, disponible sur le site : https://acpr.banque-france.fr/europe-et-international/assurances/reglementation-europeenne/solvabilite-ii/reporting

[138] Seuil vie : 8 milliards d'euros de bilan ; seuil non-vie : 0,5 milliards d'euros de bilan ; seuil réassurance : 4 milliards d'euros de bilan.

Les supports de communication d'informations non-financières des mutuelles comprennent essentiellement des supports non règlementaires commandités volontairement par les mutuelles auprès de prescripteurs (analystes et agences spécialisées en extra-financier, en développement durable et en ISR). Parmi ces supports, on peut citer[139] : les chartes et les codes de conduite, les labels (AFNOR), les enquêtes de satisfactions des adhérents, les enquêtes sur l'image, les études sur l'utilité sociale, etc.

2.2.4 Les supports de communication sur les actifs immatériels : le bilan immatériel

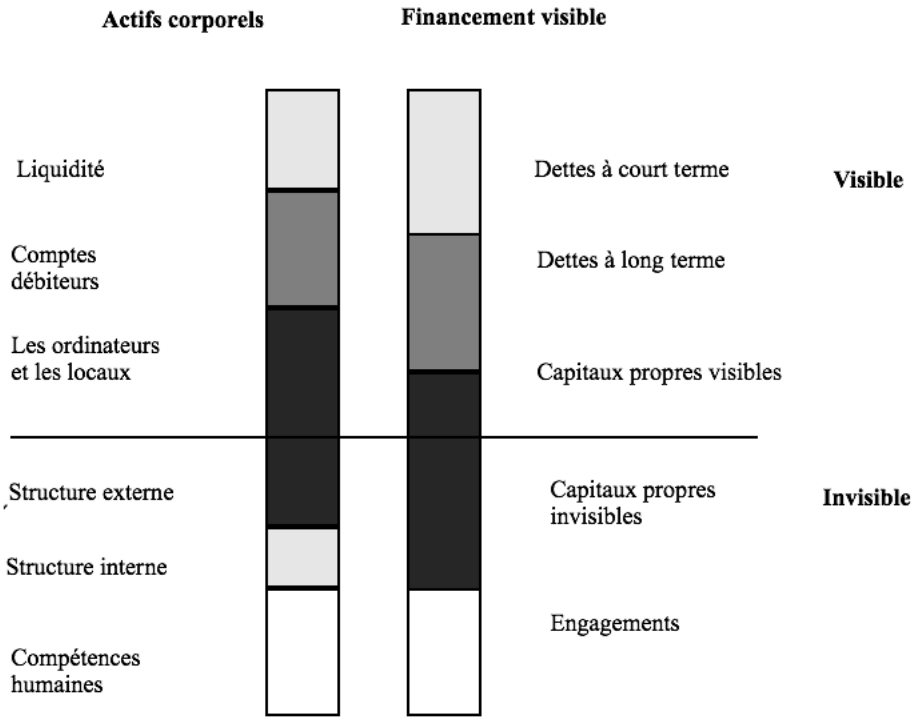
La communication d'informations sur les actifs immatériels est née de la volonté des entreprises d'offrir au-delà du contenu prescrit par les autorités (informations financières et non-financières) davantage d'informations volontaires aux utilisateurs des rapports annuels (analystes et investisseurs) dans l'objectif de les aider dans leurs actions et décisions.
Afin de réduire les coûts d'accès jugés onéreux et de limiter les effets liés à l'asymétrie d'information entre les utilisateurs d'informations, il est proposé aux entreprises de produire un document connexe aux états financiers et transmis avec le rapport annuel. Ce document doit permettre non seulement de comprendre l'écart entre valeurs du bilan et valeurs de marché (*goodwill*[140]) mais aussi de se faire une idée sur les actifs immatériels non comptabilisés dans les actifs du bilan et dont l'apport sur le processus de création de valeur a été prouvé.
L'initiative de produire un document faisant apparaitre les informations cachées provient du cabinet de consultants danois à la fin des années 1980. Le groupe Konrad, soucieux d'offrir à ses clients un outil de communication additionnel et utile aux investisseurs, propose le premier document intitulé « le nouveau rapport annuel ». Ce rapport est produit initialement pour les entreprises du savoir[141] qui sont, par leurs ressources, des entreprises très spécifiques comme le sont également les mutuelles à travers leurs caractéristiques propres mais aussi par les spécificités de leur secteur (économie sociale).
Ce document permet à ces entreprises de communiquer sur leurs actifs immatériels grâce à son « bilan invisible » encore appelé *the invisible balance sheet*.

Après ce premier document, il a fallu attendre 1994 avec la décision de l'entreprise suédoise Skandia de joindre à son rapport annuel un document sur ses actifs cachés pour voir cette

[139] Les chartes et codes de conduite sont adoptés et rédigés en interne et naissent de la volonté de l'entreprise de s'investir dans une démarche de transparence par rapport à ses agissements. Ils fixent une ligne de conduite et inspirent les actions quotidiennes des entreprises.
Les labels, quant à eux, permettent d'identifier un produit ou un service conforme à certains critères et répondant à certaines règles. L'obtention d'un label impose la rédaction d'un cahier des charges et la définition d'objectifs clairs et précis. Elle nécessite également des audits et des contrôles réalisés par des experts indépendants.
[140] Le *goodwill* correspond à l'écart d'acquisition, ou survaleur, anciennement appelé écart de consolidation dans les normes comptables françaises. Il représente la différence entre le coût d'acquisition des titres cotés et la valeur comptable d'une entité lors de son entrée dans le périmètre de consolidation. Cet écart d'acquisition s'explique par l'existence d'immobilisations incorporelles non identifiables qui ne peuvent pas faire l'objet d'une inscription à l'actif consolidé. D'autre part, il représente une estimation de la valeur actuelle des rentabilités futures que ces immobilisations génèrent.
[141] Les entreprises du savoir se caractérisent par la prééminence de la composante intellectuelle (compétence du personnel, expertise organisationnelle, relations clients/fournisseurs.) qui constitue le fonds de commerce de ces entreprises mais aussi le sujet de prédilection du *knowledge management*. Toutefois, cela semble encore échapper au reporting comptable ainsi qu'aux entreprises qui la détiennent (Loudiyi, 2004).

pratique se répandre. Le document produit à l'époque par Skandia est connu sous l'appellation de « navigateur Skandia ».
Sveiby (1997) propose aux entreprises un modèle de bilan intégrant les actifs immatériels des entreprises et communiquant sur la vraie valeur de ces dernières.

Figure 11. Le bilan des actifs immatériels selon Sveiby (1997)

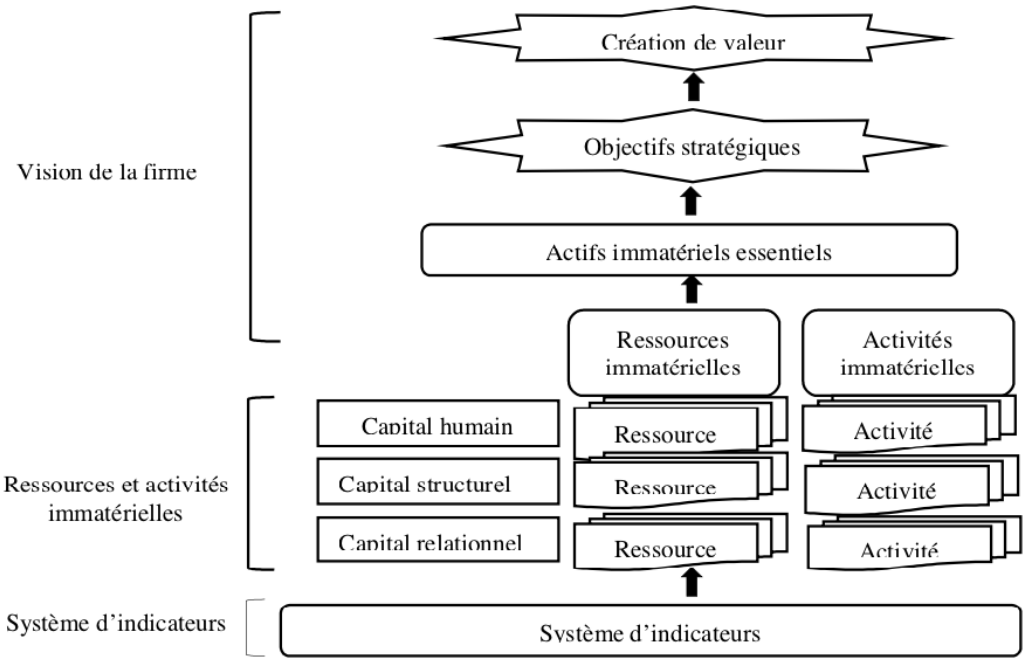


Source : Sveiby (1997)

D'autres chercheurs ont également travaillé sur la communication des actifs immatériels. Parmi ces travaux, on peut retenir ceux d'Edvinsson et Malone (1997) sur la définition et la classification des actifs immatériels.

Au niveau européen, plusieurs initiatives sont également apparues. L'initiative, la plus aboutie est celle portée par la Commission européenne à travers le rapport MERITUM publié en 2002. Le rapport MERITUM propose un modèle de communication sur les actifs immatériels.
Il s'adresse aux PME européennes souhaitant fournir à leurs partenaires davantage d'informations pertinentes sur les ressources et les engagements ainsi que les moyens mis en œuvre pour assurer la gestion et le développement de ses actifs immatériels. De plus, le rapport doit communiquer sur les interactions entre actifs et présenter les différentes perspectives. Le rapport propose à cet effet un bilan des actifs immatériels.

Figure 12. Le bilan du capital immatériel selon MERITUM (2002)



Source : Rapport MERITUM (2002)

Le bilan des actifs immatériels du rapport MERITUM est construit autour de trois axes clés qui sont :

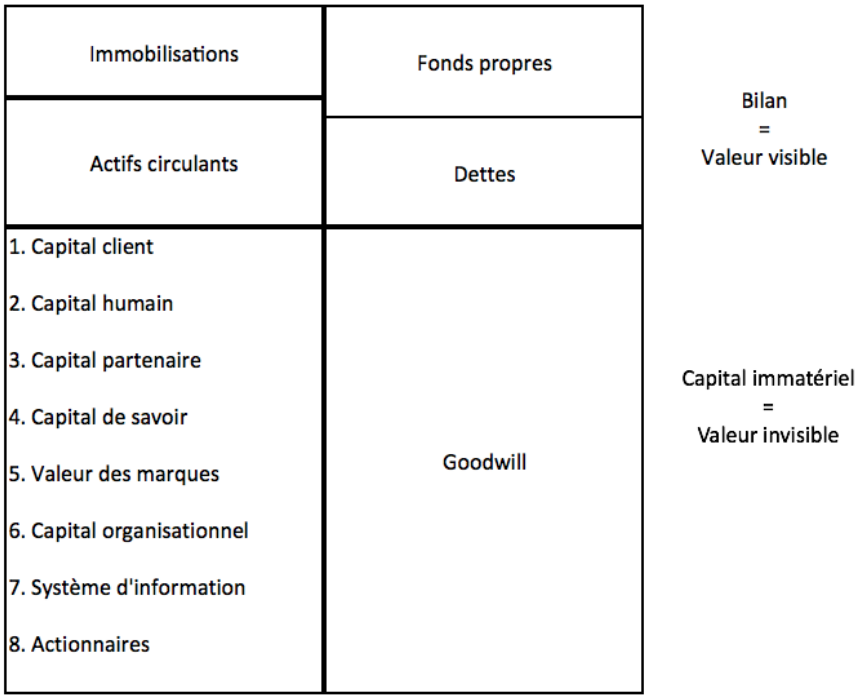
- La vision de la firme : consacrée à la description des objectifs de la firme ainsi qu'aux actifs immatériels essentiels à l'atteinte des objectifs.
- Les ressources et activités immatérielles : consacrées à la description des ressources immatérielles mises en œuvre ainsi qu'aux actions en vue d'accroitre ces ressources.
- Un système d'indicateurs : consacré à la présentation des indicateurs relatifs aux actifs immatériels (financiers ou non financiers). Ces derniers doivent garantir : comparabilité, fiabilité, objectivité, fidélité, vérifiabilité et faisabilité.

En France, au-delà des propositions de produire un document annexé aux états financiers et faisant apparaitre les informations sur les actifs immatériels, d'autres initiatives se profilent. L'une des plus connues est celle proposée en 2011 par le rapport Thésaurus Bercy sur la définition d'un bilan associant informations comptables et informations sur les actifs immatériels. Thésaurus Bercy est le fruit d'une collaboration entre des chercheurs et des analystes indépendants sous l'impulsion du ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie. Le groupe de travail de Thésaurus Bercy (2011)[142] définit dans son rapport un bilan étendu qui prend en considération les éléments de l'entreprise entrant en compte dans la création de la valeur. Le groupe propose aux entreprises, à travers le bilan étendu, d'associer à leur bilan comptable, le bilan des actifs immatériels.

[142] Nous reviendrons plus en détails sur les travaux de Thésaurus Bercy dans la suite du document.

Selon le groupe de travail, cette conception de la comptabilité ne remet pas en cause les pratiques actuelles en matière de comptabilité mais est plutôt un complément à celle-ci. Pour ce faire, le groupe suggère le modèle de bilan suivant :

Figure 13. Bilan Thésaurus Bercy



Source : Rapport Thésaurus Bercy, Observatoire de l'immatériel (2011)

En résumé, face aux insuffisances du cadre juridique et règlementaire, les entreprises, les professionnels utilisateurs d'informations ainsi que les acteurs académiques ont développé des initiatives volontaires afin de communiquer davantage d'informations sur les informations non financières, en particulier sur les actifs immatériels à leurs publics. Parmi ces différentes initiatives, certaines se distinguent pour leur usage (le reporting extra-financier) et d'autres pour le caractère innovant (rapport MERITUM et le bilan thésaurus-Bercy).

Après avoir passé en revue les différents supports et moyens de communication volontaire à disposition des entreprises, nous examinons les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel.

3. Les tendances et les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations extra-financières

La communication sur les actifs immatériels occupe une place de choix dans la littérature en sciences de gestion comme le montre plusieurs enquêtes sur le sujet. Les enquêtes ont permis, d'une part, de relever les tendances en matière de communication sur les actifs immatériels de manière générale et, d'autre part, de voir plus en détail les pratiques de communication des entreprises sur le capital immatériel.
Aussi, un point sera fait sur les pratiques de communications relatives à la RSE et à l'utilité sociale.

3.1 Les tendances en matière de communication sur les actifs immatériels

Selon une enquête de Lopater et Bureil (2001), seules 23 % des sociétés déclarent fournir des indicateurs relatifs aux actifs incorporels et immatériels et 20 % déclarent ne pas inclure de critères non financiers dans leurs indicateurs de valeurs.

Michaïlesco et Sranon-Boiteau (2001) montrent dans une étude sur le niveau de publication des entreprises françaises que la diffusion d'information sur les actifs immatériels des entreprises répond plus à des besoins de légitimation qu'à des finalités de performance financière. A travers cette diffusion d'informations, les entreprises souhaitent être reconnues aux yeux de leurs personnels, clients et partenaires comme des entreprises citoyennes.

Mottis et Zalowski (2003) révèlent, à la suite de leurs enquêtes auprès de responsables de la communication financière, que la proportion des informations comptables et financières baisse peu à peu au profit des informations opérationnelles non financières, sociales, éthiques et environnementales.

Malgré une légère amélioration de la communication sur les actifs immatériels, l'enquête de Price-Waterhouse-Cooper (2005) souligne l'omniprésence des éléments financiers dans les communications d'entreprises.
L'étude fait également le constat que tous les indicateurs de performance faisant l'objet de communication sont essentiellement financiers : l'EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*), le résultat net, le ROE (*Return on Equity*), l'EVA (*Economic Value Added*) et le CFROI (*Cash-Flow Return On Investment*).

En dépit de l'importance jugée évidente des actifs immatériels dans l'entreprise, la communication sur le capital immatériel peine à s'imposer. Selon certains chercheurs, cette situation s'explique par une méconnaissance non seulement des actifs immatériels mais aussi des attentes réelles du marché et des utilisateurs en matière d'informations sur les actifs immatériels. Pour d'autres chercheurs, cette situation s'explique également par des coûts jugés onéreux pour la production et la communication d'informations relatives aux actifs immatériels.

Malgré les difficultés rencontrées dans la communication sur les actifs immatériels, certaines entreprises déclarent fournir aux utilisateurs et au marché des données relatives à leurs actifs immatériels.

3.2 Les pratiques en matière de divulgations d'informations sur le capital immatériel

A l'image de Skandia[143] en Suède et du groupe Accor[144] en France, certaines entreprises ont fait de la communication sur les actifs immatériels leurs outils de communication privilégiés (avec leurs partenaires). Ces entreprises ont, au fil des années, enrichi et diversifié davantage le contenu des informations communiquées au public. Cette communication volontaire d'informations s'est faite non seulement à travers un enrichissement des informations déjà communiquées mais également à travers une offre supplémentaire d'informations non financières, notamment sur le capital immatériel.
L'offre volontaire d'informations sur le capital immatériel des entreprises est plus récente. Le groupe Skandia, leader du domaine, publie régulièrement un rapport sur la performance de son actif immatériel depuis 1994. En France, le groupe GrandVision[145] (le premier en France) n'a commencé à publier que depuis 1996.
Dans les années 2000, la société Skandia consacre déjà dans ses rapports annuels une large place aux informations sur les actifs immatériels, plus particulièrement sur les indicateurs relatifs au personnel tels que l'absentéisme, le taux de promotion interne, l'indice de satisfaction et les dépenses de formation.

Dans la littérature académique, plusieurs travaux ont été menés sur les pratiques des entreprises en matière de divulgations volontaires d'informations sur le capital immatériel. Pour la grande majorité de ces auteurs, les pratiques des entreprises dépendent simultanément de leurs propres caractéristiques (la taille, l'objet social, la dimension géographique, etc.) et des caractéristiques de leur industrie (secteur d'activité). En d'autres termes, les pratiques des entreprises dépendent conjointement de leurs spécificités propres et des spécificités sectorielles.

Raffournier (1995) est l'un des premiers à mener des réflexions en France sur les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel. Celui-ci explique la divulgation volontaire d'informations sur le marché suisse par les variables que sont la taille, le niveau d'endettement, la rentabilité, la structure d'actionnaire, le caractère international de la firme, l'auditeur, le poids des immobilisations et le secteur d'activité.

Dans le contexte canadien, Entwistle (1999) souligne l'importance du secteur d'activité, de l'intensité de la R&D et de la cotation à l'étranger. Il ajoute que ces trois éléments expliquent le niveau de communication sur la R&D du capital immatériel.

---

[143] L'entreprise suédoise Skandia met en place dès septembre 1991 (pour la première fois) le département de « capital immatériel ». Cette entreprise de service présente en 1994 un rapport sur le capital intellectuel (immatériel) distinct de son rapport d'activité annuel (Edvinsson et Malone, 1999).
[144] Au-delà des informations règlementaires sur la répartition du chiffre d'affaires par pays et par produit, le groupe Accor communiquait volontairement des informations sur le taux de satisfaction de clients.
[145] GrandVision est un groupe spécialisé dans l'optique et la photographie. En 1996, le groupe a entrepris un plan de communication sur son capital intellectuel.

Chavent et al, (2004) constatent dans leur étude que le niveau de la communication financière et non financière dépend de la taille. Selon eux, les grandes entreprises sont de plus en plus transparentes et divulgatrices d'informations volontaires relatives au capital immatériel. Les auteurs constatent aussi que ces entreprises sont les mieux pourvues en matière de reporting pour leurs besoins de communication. Toutefois, le constat est différent au niveau des petites entreprises qui communiquent beaucoup moins.

D'autres auteurs ont, dans leurs travaux, examiné des rapports annuels d'entreprises. Ces travaux permettent d'apporter davantage de détails sur le contenu informationnel de ces rapports en termes de capital immatériel.
Guthrie et Petty (2000) montrent dans leurs travaux, menés auprès d'entreprises australiennes sur la communication des entreprises en matière d'information sur les actifs immatériels, que le contenu des rapports annuels porte essentiellement sur le capital externe à 40% mais aussi sur le capital interne à 30% et le capital humain à 30%.

Comme Guthrie et Petty (2000), l'étude menée par William (2001) sur les entreprises anglaises démontre une véritable prise de conscience partagée de l'importance des actifs immatériels pour la réussite des entreprises mais il estime, cependant, que peu d'entreprises semblent réellement dans la mesure de communiquer des informations sur ces actifs.

Dans l'enquête effectuée par Brennan (2001) sur le contenu informationnel des rapports annuels de onze entreprises irlandaises cotées en bourse, les informations communiquées par les entreprises dans leurs rapports portent principalement sur le capital client à 48% puis du capital structurel à 29,2% et du capital humain à 22%.

Entre 2003 et 2004, les enquêtes portant sur le contenu informationnel des rapports annuels attestent que le capital relationnel, encore appelé capital externe, occupe la première place dans les informations communiquées par les entreprises dans leurs rapports annuels, soit 49% dans l'étude de Bozzolan, Favotto et Ricceri (2003) en Italie et 41% dans l'étude de Goh et Lim (2004) en Malaisie. Le capital relationnel est suivi par le capital structurel (21%) et le capital humain dans l'étude de Bozzolan, Favotto et Ricceri (2003). En revanche, au sein de l'étude Goh et Lim (2004), le capital relationnel est suivi par le capital organisationnel encore appelé capital interne (36,6%), puis du capital humain (21,9%).

En 2005, les enquêtes de Vandemaele, Vergauwen, Smits (2005) et de Abeysekera, Guthrie (2005) constatent une prédominance des informations relatives au capital relationnel, encore appelé capital externe ou capital client dans les rapports annuels objets d'analyses. Ces auteurs soulignent une amélioration progressive de l'offre en information relative aux actifs immatériels.

Dans le cadre des émissions des entreprises technologiques françaises, Bejar (2006) constate, après une analyse sur le contenu des prospectus, que les informations relatives aux politiques de rémunération ont une récurrence d'apparition plus importante et, ce constat est identique dans 97 % des entreprises enquêtées.

L'information sur les politiques de rémunération est suivie des informations sur les compétences du cadre dirigeant puis par celles relatives à la composition du conseil d'administration et celles liées à l'appréciation de la qualité de la concurrence.

Dans le cadre des analyses financières, García-Méca et Martinez (2007) notent que ce sont les informations liées aux nouveaux investissements, aux nouveaux produits, aux alliances stratégiques, au leadership et à la stratégie qui sont les plus récurrentes dans les rapports des analystes financiers étudiés.

Oussama et al (2011) signalent que les analystes financiers accordent une attention particulière aux informations sur le capital structurel dans leurs prises de décisions au lieu des informations sur le capital humain et le capital relationnel.

3.3 Les pratiques de communication sur les items RSE

Comme nous l'avons évoqué, la règlementation oblige une certaine catégorie d'entreprises[146] à publier un rapport RSE. Cependant, il est constaté que même lorsque le reporting RSE n'est pas obligatoire, avoir une démarche RSE est de nos jours une pratique assez courante au niveau de certaines PME. La mise en place de démarches RSE semble répondre à une stratégie d'offre volontaire d'informations. Dans la littérature, plusieurs auteurs ont traité du contenu de la communication sur la RSE. Parmi ces travaux, on peut retenir les suivants.

A la suite de leurs enquêtes sur la communication des informations des entreprises, Mottis et Zalowski (2003) révèlent que la communication sur la responsabilité sociale a uniquement un caractère obligatoire. Celle-ci est utilisée par les sociétés pour des besoins de « légitimité » auprès des marchés financiers et des parties prenantes.

Burel (2005) démontre dans une étude que les entreprises sont de plus en plus concernées par le développement durable. Selon lui, 66% des entreprises intègrent le rapport d'activité relatif au développement durable dans le rapport annuel.

Selon une étude de l'association Orée[147] (2014) sur le taux de renseignement des items RSE des reporting des sociétés cotées et non cotées en France, le taux de renseignement des items s'est nettement amélioré au niveau des sociétés cotées depuis l'avènement des obligations de Grenelle 2 en 2012. Environ 90 % des rubriques règlementaires ont été renseignées.
Selon cette étude, 91 % des informations sociales ont été renseignées, 90 % en ce qui concerne des informations environnementales et 85 % des informations sociétales. La même étude sur les sociétés non cotées révèle que sur les 47 entreprises échantillonnées, seules 21 avaient réalisé un reporting RSE. Sur le contenu de leurs rapports, 53 % des items sociaux ont été renseignés, seul 46 % des items environnementaux et 50 % pour des items sociétaux.

[146] Entreprises cotées et certaines PME non cotées dont des mutuelles avec 500 salariés et plus.
[147] Rapport du Gouvernement relatif à l'application par les autorités des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce et du décret Grenelle II, septembre 2017, pp. 4 - 5.

L'association ajoute que le faible taux de renseignements des sociétés non cotées proviendrait de l'application tardive des obligations du dispositif de Grenelle 2.

3.4 Les pratiques de communication sur l'utilité sociale spécifiques aux mutuelles

En tant qu'informations non financières spécifiques aux mutuelles, les informations relatives à l'utilité sociale des mutuelles obéissent à une démarche volontaire de la part des dirigeants pour divulguer davantage d'informations spécifiques à leurs activités aux différents publics utilisateurs d'informations sur les mutuelles. Même s'il existe un nombre limité de travaux concernant le contenu qui est communiqué sur l'utilité sociale des mutuelles, on peut citer les études suivantes.

En 2014, la Fédération nationale de la mutualité française (FNMF) a mis en place un outil de mesure du service social rendu[148] (SSR) par les mutuelles à leurs adhérents et à la collectivité. Dans la définition des indicateurs qui constituent le service social rendu par les organismes complémentaires à leurs adhérents et à la population (l'utilité sociale des mutuelles), la FNMF[149] (2014) consacre une place importante aux informations visant à :
(1) Favoriser l'accès de tous à une complémentaire santé dont la part de la population couverte par un contrat n'imposant pas de limite d'âge maximum à l'adhésion, en individuel et, la part des personnes âgées de 70 ans et plus dans la population couverte.
(2) Aider les populations économiquement fragiles dont la part des charges à caractère social dans les cotisations.
(3) Mettre en œuvre des mécanismes de mutualisation dont l'écart de taux de redistribution entre tranches d'âge en faveur des 70 ans et plus et des 0-19 ans, en individuel et en collectif facultatif.
(4) Assurer une gestion transparente et efficiente dont le rapport des prestations santé sur les cotisations santé et le taux annuel moyen d'excédents calculé sur 5 ans.

Afin de construire les indicateurs retenus, la FNMF mène au cours du 1er semestre 2013 une enquête auprès de trente mutuelles couvrant plus de 11,6 millions de personnes en France. La FNMF (2014) montre dans ses résultats qu'au niveau des indicateurs SSR :
(1) Les personnes de 70 ans et plus représentent 16 % de la population couverte par les mutuelles alors qu'elles ne représentent que 12,6 % de la population française (indicateur 1 : favoriser l'accès de tous à une complémentaire santé).
(2) L'action sociale des mutuelles représente 0,6 % des cotisations santé (indicateur 2 : aider les populations économiquement fragiles).
(3) Le taux de redistribution ou encore le rapport des prestations santé sur les cotisations santé (P/C) est assez satisfaisant (indicateur 3 : mettre en œuvre des mécanismes de mutualisation).
(4) Un résultat de 1,1 % (moyen : ni très élevé, ni très faible) signe une gestion équilibrée et pérenne (indicateur 4 : Assurer une gestion transparente et efficiente).

[148] Service social rendu (SSR) traité dans la littérature en sciences de gestion sous l'appellation Utilité sociale.
[149] Dossier technique sur le Service social rendu des mutuelles, élaboré en 2014 par la FNMF, disponible sur : http://www.mutweb.fr/fr/enquete-sur-le-service-social-rendu-pourquoi-comment-et-quand-mutweb.

Dans une étude menée dans le cadre de la tarification des organismes complémentaires, la Dress[150] (2003) constate que les organismes disposant de contrats dont la tarification décroit après soixante ans créent davantage de solidarité entre classes d'âge et, disposent donc d'une part importante de personnes âgées parmi leurs membres. L'étude montre, en revanche, que la tarification grimpe très rapidement après soixante ans au niveau des assureurs privés[151].

Il ressort de la littérature que les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel dépendent non seulement des caractéristiques propres de l'entreprise mais aussi des caractéristiques de son secteur d'activité.
Les pratiques des mutuelles en matière de communication volontaire d'informations se distinguent ainsi de celles des entreprises du secteur privé lucratif compte tenu de leur caractéristique propre mais surtout des spécificités du monde de l'économie sociale.
Les pratiques des mutuelles en matière de communication volontaire d'informations se distinguent ainsi de celles des entreprises du secteur privé lucratif compte tenu de leur taille, leur objet social, de l'environnement immédiat des membres (localisation, besoins des adhérents) mais surtout des principes et des valeurs propres à l'économie sociale.
On retient de la littérature sur le contenu d'informations que les informations communiquées sur les actifs immatériels portent essentiellement sur le capital relationnel (capital client) et le capital humain, deux composantes essentielles du capital intellectuel.
De plus, malgré le nombre très limité de travaux présents dans la littérature sur le contenu de la communication sur les items RSE et sur l'utilité sociale, on constate que les PME communiquent peu ou mal sur les informations sociales, environnementales et sociétales.
Si les mutuelles paraissent concernées sur les thématiques d'utilité sociale et de service social rendu envers leurs membres, les PME semblent défaillantes dans la communication sur les actifs immatériels et la RSE. Ce manque est constaté malgré le caractère parfois contraignant de la législation sur la communication des informations non financières.

Il faut donc s'interroger sur une telle défaillance des entreprises en matière de communication sur les actifs immatériels. Ces défaillances sont-elles justifiées ?

Avant de tenter de répondre à cela, nous allons faire un point sur les théories explicatives de la divulgation volontaire d'informations sur les actifs immatériels.

4. Théorie explicative de la divulgation volontaire d'information

Si la divulgation volontaire d'information permet à l'entreprise de communiquer davantage sur ses motivations et ses ambitions, elle permet également aux investisseurs et aux analystes de se forger une opinion plus précise sur les facteurs clés de réussites et d'échecs. Dans la littérature en sciences de gestion, la divulgation volontaire d'information est analysée sous le prisme de la théorie du signal comme un moyen permettant à l'entreprise de se différencier aux yeux des utilisateurs sur le marché. L'offre volontaire d'information est aussi

[150] Le Palud, V., (2013), « Comment les organismes complémentaires fixent leurs tarifs », Drees, Études et résultats n°850, disponible sur : http://drees.solidarites-sante.gouv.fr/IMG/pdf/er850.pdf
[151] Le Palud, V., (2013), « Comment les organismes complémentaires fixent leurs tarifs », *op. cit.,* Drees, n°850

perçue comme la volonté de réduire l'asymétrie informationnelle sur le marché et entre partenaires.
Nous verrons enfin comment la mise en place d'une démarche RSE répond à une stratégie d'offre volontaire d'information sur les actifs immatériels.

4.1 La divulgation volontaire d'information et la théorie du signal

La théorie du signal est fondée sur l'idée selon laquelle l'information est inégalement répartie (en d'autres termes asymétrique) entre les dirigeants disposant d'un niveau d'information plus important par rapport aux actionnaires d'une entreprise ; le recours à la signalisation par l'information permet à l'entreprise de communiquer davantage sur sa situation financière, sa performance globale ainsi que ses perspectives futures. Grace à la signalisation, l'entreprise peut donc se démarquer des concurrents.
Afin d'assurer une bonne perception de ses messages, la société doit faire preuve de crédibilité dans son discours. Les dirigeants doivent pour cela garantir une communication honnête et efficace. Ils doivent également prendre les décisions justes mais aussi convaincre le marché.
Cette théorie met en évidence l'importance de la crédibilité du signal en stipulant que toute tentative de manipulation est sanctionnée et invite à mettre d'avantage l'accent sur la perception des investisseurs sur les décisions prises.
La signalisation par l'information constitue alors un moyen efficace pour réduire l'asymétrie d'information[152] (Akerlof, 1970).
En présence d'asymétrie de l'information, analystes et investisseurs ne sont plus en mesure de juger efficacement de la valeur et de la performance des entreprises. C'est une situation qui peut porter davantage préjudice aux entreprises performantes. L'émission de signal permet, selon Akerlof (1970) et (Spence, 1973), de réduire de manière significative les effets liés au partage inégal de l'information.
De ce fait, la divulgation volontaire d'information serait pour les entreprises performantes une solution efficace pour réduire l'asymétrie d'information et permettre aux investisseurs et analystes de se forger un jugement plus précis sur leurs situations.

4.1.1 Théorie du signal et transparence du marché

Au-delà du sens donné au terme « transparence » [153], la transparence repose sur l'idée que toute information significative doit être communiquée sur le marché le plus rapidement possible.

[152] Akerlof (1970). Pour illustrer l'effet néfaste de l'asymétrie d'information sur le marché, l'auteur utilise le marché de l'automobile où sont commercialisées des voitures d'occasion de bonne et de mauvaise qualité (« lemons »). Il explique que dans un marché asymétrique où les acheteurs peinent à faire la distinction entre ces produits, une situation s'impose : les vendeurs des voitures de bonne qualité sont obligés de se retirer du marché. En effet, les acheteurs, incapables de distinguer les bonnes des mauvaises voitures, offrent un prix moyen unique pour l'ensemble de ces voitures. Du côté des vendeurs, l'asymétrie d'information empêche l'établissement d'un prix permettant à ces derniers de conclure leurs transactions. Ces derniers se retirent car ils n'arrivent pas à vendre au même prix que les voitures de mauvaise qualité. Les voitures de bonnes qualités se retirent jusqu'à ce qu'il ne reste sur le marché que des « lemons ». Dans cette situation aucune transaction profitable ne peut être réalisée, ce qui conduit à l'effondrement du marché.
[153] En latin, *trans parere* signifie « paraître à travers ». Selon les usages contemporains, la transparence repose sur l'idée que le discours, qu'il soit littéral ou composé de chiffres, permet de « voir à travers » c'est-à-dire de rendre un objet ou une situation parfaitement observable.

C'est le concept de *fair disclosure* des anglo-saxons. Selon l'hypothèse de marchés efficients, le marché est transparent sans aucune intervention. Par conséquent, la théorie du signal associe la transparence avec la volonté de réduire l'asymétrie informationnelle constituée dans toute relation d'agence, plus particulièrement les relations entre actionnaires et dirigeants (Guyot, 2013).

4.1.2 Théorie du signal et perception des utilisateurs (investisseurs et partie-prenantes)

L'accent est mis sur la perception de l'entreprise par la communauté financière se construisant grâce aux pratiques de communication. Cette perception ne reflète pas toujours la situation objective.

La théorie du signal met en évidence l'importance de la crédibilité du signal en stipulant que toute tentative de manipulation est sanctionnée et invite à mettre l'accent sur la perception des investisseurs sur les décisions prises.

4.2 La divulgation volontaire d'information et la théorie d'agence (théorie contractuelle)

La théorie d'agence est développée dans le cadre plus large de la théorie contractuelle de la firme de Jensen et Meckling (1976) : « *It is important to recognize that most organizations are simply legal fictions which serve as a nexus for a set of contracting relationships among individuals* ». Ceci signifie : « un ensemble d'unités légales réunies et qui entretiennent des relations contractuelles entre partenaires ».

La théorie met l'accent sur les divergences d'intérêts entre partenaires notamment entre dirigeants, actionnaires et créanciers. L'effort déployé dans le maintien de l'équilibre entre les partenaires engendre des coûts dits coûts d'agence[154].

Selon Jensen et Meckling (1976), ces coûts sont par exemple les coûts de surveillance, les coûts de dédouanement et le coût résiduel[155].

Selon la théorie d'agence, la divulgation volontaire d'information constitue un mécanisme de contrôle permettant aux mandants de limiter considérablement les dérives opportunistes du mandataire et de l'inciter à œuvrer pour l'intérêt de l'entreprise. Dans l'autre sens, cela semble profitable également pour le mandataire (actionnaire ou représentant d'adhérents) qui voit dans cette divulgation volontaire d'information une justification de la cohérence de ses décisions dans l'intérêt de l'entreprise.

Dans la littérature, de nombreuses études traitent de la divulgation volontaire comme outils stratégique de réduction de coût d'agences. On peut retenir l'étude de Dumontier et Raffournier (1998) qui constate que de nombreuses entreprises dépassent volontairement les obligations

[154] Pour illustrer ces coûts d'agence, Jensen et Meckling (1976) prennent l'exemple du dirigeant dont la participation au capital de la société décroit. Les auteurs expliquent que ce dernier sera moins enclin à déployer davantage d'efforts dans le développement de projets rentables et innovants. Le dirigeant cherchera à les éviter car ces investissements nécessitent une implication considérable de sa part en termes de gestion et de suivi.

[155] Jensen et Mecklin (1976) les définissent comme suit : les coûts de surveillance sont les coûts engagés par le mandant pour contrôler le comportement opportuniste du mandataire ; les coûts de dédouanement sont les coûts engagés par le mandataire afin de garantir au mandant une gestion efficace et fiable de ses intérêts ; le coût résiduel est la perte subie par le principal en raison de la divergence d'intérêt avec l'agent.

légales afin d'accroître leur transparence et ainsi diminuer les coûts d'agence mais aussi les coûts politiques.

4.3 La divulgation volontaire et la responsabilité sociétale des entreprises

Comme nous l'avons évoqué précédemment, les mutuelles semblent, au-delà de leur appartenance à l'économie sociale, s'inscrire dans une démarche socialement responsable (cf. tableau 8).
Afin d'améliorer une communication défaillante, notamment sur leurs activités auprès des publics, les entreprises et en particulier les mutuelles intègrent la communication sur leurs pratiques en matière de RSE dans leur stratégie de communication. On note à travers diverses définitions que la mise en place d'une politique socialement responsable s'inscrit dans une démarche volontaire d'intégrer des préoccupations sociales et environnementales dans les activités d'une mutuelle. Ainsi, il peut être intéressant de voir dans quelle mesure les critères de divulgation volontaire d'information intègrent les critères caractéristiques d'une démarche RSE.

4.3.1 La RSE est-elle par définition une stratégie de divulgation volontaire d'information ?

Comme nous l'avons déjà évoqué, la RSE est définie par la Commission européenne (2002) dans sa communication sur la responsabilité sociale des entreprises[156] comme « l'intégration volontaire par les entreprises des préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec les parties prenantes ».
Dans cette définition, la Commission européenne met en évidence la notion d'« intégration volontaire ». Elle repose sur l'idée que toute politique socialement responsable s'appuie sur une démarche volontaire des entreprises. Selon PLS (2010), la démarche volontaire signifie que « les entreprises prennent librement des engagements afin d'améliorer leurs performances sociales et environnementales au-delà des obligations légales ».
Les initiatives volontaires sont considérées par conséquent comme une meilleure prise en compte des préoccupations sociales et environnementales.
Même si ce postulat fait l'objet de critiques venant de certains partenaires sociaux, notamment sur l'aspect peu contraignant de la démarche, il conserve un certain nombre d'avantages. Il offre la possibilité à l'entreprise de recourir à des solutions afin d'adapter la RSE aux spécificités du secteur d'activité de l'entreprise.

A ce propos, le Comité économique et social européen (2005), souligne qu'« une démarche socialement responsable doit reposer sur une application effective et dynamique des normes existantes (législation et accords collectifs) et doit s'accompagner d'engagements volontaires allant au-delà des normes ».

Certaines études traitent de la démarche volontaire dans le cadre de la RSE.

[156] Communication de la Commission européenne, (2002), Responsabilité sociale des entreprises : une contribution des entreprises au développement durable, COM (2002), Bruxelles, pp. 45.

Novethic (2005)[157], dans une étude, définit les cinq éléments importants pour qu'une démarche volontaire soit véritablement efficace :

(1) la capacité des parties (publiques et privées) d'exercer une surveillance efficace,
(2) la diffusion d'une information qualitative et quantitative suffisante et fiable,
(3) le recours à des menaces crédibles de règlementation et des pénalités individualisées en cas de non-respect,
(4) des objectifs clairs, mesurables, dotés de paliers intermédiaires, avec intervention d'un tiers externe vérifiant les données fournies,
(5) la promotion d'activités d'assistance et de publications lors du processus.

4.3.2 Les correspondances entre les critères de divulgation volontaire d'informations et la RSE

[157] Instruments de mesure et d'information sur la responsabilité sociale des entreprises, Avis du Comité économique et social européen, juin 2005. PLS (2010), La responsabilité sociétale : origine et définition, Collection Working paper, pp. 15

Tableau 21. Les correspondances entre caractéristiques d'une diffusion volontaire et caractéristiques de la RSE

Caractéristiques d'une démarche de divulgation volontaire	Caractéristiques d'une démarche RSE
La capacité des parties (publiques et privées) d'exercer une surveillance efficace	La mise en place de la RSE ne peut se faire sans un dialogue avec toutes les parties prenantes ; Une pratique RSE doit pouvoir être évaluée et vérifiée.
La diffusion d'une information qualitative et quantitative suffisante et fiable	Les mesures prises doivent dépasser les exigences légales ; L'entreprise doit intégrer des préoccupations environnementales ; L'entreprise doit intégrer des préoccupations sociales.
Le recours à des menaces crédibles de règlementation et des pénalités individualisées en cas de non-respect	L'entreprise doit intégrer la RSE à son mode de gestion et de management.
Des objectifs clairs, mesurables, dotés de paliers intermédiaires, avec intervention d'un tiers externe vérifiant les données fournies	La RSE doit être adoptée volontairement par l'entreprise ; La RSE ne peut pas être motivée exclusivement par la recherche de profits économiques.
La promotion d'activités d'assistance et de publications lors du processus	Adaptation au changement

Source : l'auteur, inspiré des travaux de PLS (2010)

Ainsi, plusieurs correspondances peuvent être établies entre les deux concepts. Les critères de divulgation volontaire d'information cadrent parfaitement avec les critères caractéristiques d'une démarche RSE.
La RSE apparait par conséquent comme une initiative de divulgation volontaire d'informations sur les spécificités des entreprises et des structures mutualistes.
En résumé, la divulgation volontaire d'information permet, dans le cadre de la théorie du signal, de réduire l'asymétrie d'information et d'offrir davantage d'informations aux investisseurs et analystes pour aider dans leur diagnostic et leur jugement. Dans le cadre de la théorie d'agence, elle favorise la diminution des coûts (coûts d'agence et coûts politiques).

Dans la mesure où la RSE se révèle comme une démarche d'offre volontaire en informations sur les entreprises, de quel type d'informations s'agit-il ici ? Peut-on parler d'informations relatives au capital immatériel ?
Malgré la mise en place de démarches volontaires de divulgation d'informations, les actions des mutuelles ne sont pas toujours bien connues du public.
Les mutuelles communiquent très peu sur leurs actions envers leurs membres et aussi sur leurs spécificités propres. Par conséquent, la divulgation volontaire ne pourrait-elle pas être mise à

profit pour davantage communiquer sur leurs spécificités propres notamment en termes d'utilité sociale et de valeurs mutualistes ?

Après avoir traité les théories explicatives sur la divulgation volontaire d'informations ainsi que le lien entre la divulgation volontaire et la RSE, il semble pertinent d'analyser dans quelle mesure la mise en œuvre d'une stratégie de divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel peut être profitable pour l'entreprise.

5. Les enjeux liés à la communication volontaire d'informations extra-financières

Comme nous l'avons décrit dans le paragraphe relatif à la théorie d'agence, de nombreuses études montrent que la divulgation volontaire d'information sur le capital immatériel permet de réduire de manière considérable l'asymétrie d'information entre dirigeants et investisseurs (Akerlof, 1970).
Sont présentés dans cette section, les bénéfices et les coûts escomptés de la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel.

5.1 Les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel

Si la divulgation volontaire d'informations par les entreprises sur le capital immatériel s'avère très utile pour les besoins des investisseurs, elle n'est pas toujours profitable pour les entreprises. Au-delà des avantages variés dont bénéficient les entreprises, un certain nombre de coûts et de risques relatifs aux divulgations est comptabilisé. Nous verrons dans le cadre d'une analyse coûts-bénéfices comment la diffusion volontaire d'informations sur le capital immatériel impacte véritablement les entreprises.

5.1.1 Les bénéfices escomptés de la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel

Dans la littérature, la grande majorité des travaux menés sur le sujet conclut que les divulgations volontaires d'informations sur le capital immatériel génèrent incontestablement un certain nombre de bénéfices pour l'entreprise.

Dans le contexte américain, Amir et Lev (1996) s'aperçoivent que l'information non-financière est très utile pour l'évaluation des entreprises du secteur de la téléphonie mobile.
Dans leurs travaux sur l'évaluation des entreprises des secteurs de la biotechnologie, Xu et al (2007) soulignent la pertinence de l'information financière obtenue lorsque des informations non-financières sur le capital immatériel sont introduites dans leur modèle d'évaluation.

Dans le contexte taïwanais, Yu et al. (2009) font ressortir dans leurs travaux l'importance de la prise en compte des informations non-financières dans les modèles d'évaluation. Selon eux, les informations non-financières mises en commun avec les informations financières augmentent davantage le pouvoir explicatif de leur modèle d'évaluation pour les entreprises évoluant dans la technologie d'information.

Sur les sociétés cotées en bourse, le questionnaire administré par Petty et al. (2008), auprès d'analystes financiers utilisant régulièrement des informations relatives au capital immatériel, montre que ces derniers estiment qu'une divulgation conséquente d'informations sur le capital immatériel est instantanément suivie d'une augmentation du prix de l'action de l'entreprise sur le marché.

Toujours sur les sociétés cotées, Zéghal et Maaloul (2010) notent que les divulgations volontaires d'informations sur le capital immatériel engendrent des bénéfices dans la mesure où elles conduisent à une augmentation de la valeur des entreprises cotées en bourse.

Lang et al (2003) attestent de l'existence d'une relation positive entre le niveau de communication et la cotation.

Bessieux-Ollier et al. (2014) soulignent également la corrélation entre annonces d'investissements dans des actifs immatériels, plus précisément en frais de R&D et la réaction positive du marché financier.

5.1.2 Les coûts et les risques attendus d'une divulgation volontaire

Au-delà des bénéfices attendus de cette stratégie de communication, la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel semble aussi générer des coûts et des risques.
La littérature sur le sujet révèle un certain nombre de difficultés liées à la divulgation volontaire d'informations.
Pour Bessieux-Ollier et al. (2014) trois problèmes majeurs se posent : (1) celui du coût direct d'identification des divers éléments du capital immatériel par les entreprises ; (2) celui des coûts indirects résultant d'une moindre compétitivité des entreprises ; (3) celui du coût d'analyse de l'information résultant notamment de la « surcharge informationnelle » pour les investisseurs et de l'absence de standardisation des informations divulguées.
Comme évoqué précédemment, c'est l'association simultanée des divers éléments liés jugés pertinents pour l'entreprise qui permettent à cette dernière de tirer véritablement profit de son capital immatériel (Bessieux-Ollier et al., 2014). L'identification de ces différents éléments immatériels s'avère donc essentielle pour les entreprises. Elle permettrait non seulement aux entreprises de se forger une idée sur les facteurs clés de succès mais aussi de travailler à les mettre en valeur. Toutefois, si cet exercice ne semble pas évident à mettre en œuvre, la mise en commun de ces différents éléments est difficilement appréciable sur la performance des entreprises[158].

Concernant, les coûts indirects résultant d'une moindre compétitivité des entreprises, les travaux font ici référence aux « coûts de propriété ». Selon Skinner (2008), des « coûts de propriété » relativement élevés peuvent être attachés à de telles divulgations, c'est-à-dire des coûts résultant de l'utilisation par les concurrents des informations pertinentes en provenance

[158] L'exemple qui peut illustrer notre propos est celui des nouveaux employés recrutés (mesure du capital humain), ou de la culture d'entreprise (mesure du capital structurel), de l'impact de l'association des deux éléments (l'adoption de la culture d'entreprise par de nouveaux employés qualifiés) sur les flux de trésorerie futurs (Bessieux-Ollier et al, 2014).

d'une entreprise. Si la divulgation d'informations sur le capital immatériel semble bénéfique pour les investisseurs, notamment dans l'exercice d'évaluation, elle peut également porter préjudice aux entreprises en offrant davantage d'informations sensibles aux concurrents. La crainte associée à ce préjudice semble justifier la non-divulgation d'informations volontaires.

Enfin, la divulgation de quantité très importante d'informations entraine inévitablement une « surcharge informationnelle » difficilement exploitable du fait de la hausse des coûts d'analyse et ce, en dépit, de la qualité des informations divulguées. A ce propos, l'Observatoire de la communication financière OCF[159] (2013) pense que l'émetteur doit veiller à ce que les informations communiquées soient significatives afin de ne pas inonder le marché d'informations de moindre importance.
Les informations communiquées ont un caractère assez particulier. Elles sont spécifiques à l'entreprise qui fait l'objet de la divulgation ou bien, à son secteur. Cette spécificité rend difficile la standardisation des informations divulguées entrainant nécessairement un accroissement des coûts d'analyse des informations (Skinner, 2008).
Afin de pallier ce problème, la normalisation des informations par le régulateur pourrait être une solution mais le risque avec cette standardisation est éventuellement la perte des informations spécifiques aux entreprises.

Au regard de ces travaux, la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel est non seulement profitable pour l'entreprise mais aussi essentielle pour les investisseurs et les analystes dans leur diagnostic et dans les mesures de performances.

6. Contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel

L'analyse du contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel est loin d'être un exercice facile du fait de l'absence de règlementation sur les items des informations communicables mais aussi, en raison du manque de consensus entre les chercheurs et les analystes financiers sur les différentes terminologies relatives aux actifs immatériels.
L'exercice d'identification et d'analyse du contenu d'informations communiquées sur le capital immatériel utilise dans cette section la terminologie issue du projet européen (MERITUM, 2002) et repose essentiellement sur les travaux menés par un certain nombre de praticiens et d'organismes spécialisés tels que l'AICPA (1994), FASB (2001), l'OCDE (2006) et des éléments issus de la classification étendu de l'OI (2011). L'exercice d'identification s'appuie également sur des travaux existants dans la littérature sur le sujet.

Nous allons dans cette section faire un point sur l'ensemble des éléments (items) relevant du capital structurel puis du capital relationnel, et enfin du capital humain.

[159] L'OCF (l'Observatoire de la communication financière) est hébergé et administré par le Cliff (l'Association française des professionnels de la communication financière).

6.1 Les items relevant du capital structurel

Le capital structurel recouvre la connaissance qui demeure au sein de l'entreprise « une fois que le personnel quitte les locaux le soir » [160].

Malgré les divergences relevées dans les terminologies relatives aux actifs immatériels, il existe une certaine convergence dans les travaux des auteurs concernant la décomposition du capital structurel.

Nous pouvons dresser un tableau résumant les différents items régulièrement employés par les principaux auteurs pour définir le capital structurel.

[160] Certains auteurs et praticiens utilisent la terminologie de « capital structurel interne » ou « capital organisationnel ». Nous reviendrons dans la suite de notre étude sur les différentes taxonomies utilisées.

Tableau 22. Les items relevant du capital structurel dans la littérature

Item	Utilisation de l'item dans la littérature
Culture d'entreprise	Bounfour (2000a), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), Bontis (2003), Goh et Lim (2004), Bukh et al. (2005), White et al. (2007), Oliveira et al. (2006), Bejar (2006), Abeysekera (2007), Cordazzo et al. (2007), Abeysekera (2008), Li et al. (2008), Whiting et Miller (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Bellora et Guenther (2013), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Procédures et pratiques organisationnelles	Bounfour (2000a), Levi (2001), Brennan (2001), Goh et Lim (2004), Vandemaele et al. (2005), Bejar (2006), Abeysekera (2007), Skinner (2008), Striukova, Unerman et Guthrie (2008), Li et al. (2008), Singh et Van der Zahn (2008), Whiting et Miller (2008), Vergauwen et Dao (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Système d'information et réseaux de communication	Bounfour (2000a), Brennan (2001), April et al. (2003), Bukh et al. (2005), Goh et Lim (2004), Bejar (2006), Vandemaele et al. (2005), White, Lee et Tower (2007), Oliveira et al. (2006), García-Meca et Martínez (2007), Vergauwen et Dao (2009), White et al. (2007), Skinner (2008), Kamath (2008), Whiting et Miller (2008), Li et al. (2008), Brüggen et al. (2009), Vafaei et al. (2011), Bellora et Guenther (2013), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Propriété intellectuelle (licence, brevets, marques déposées, etc.)	Guthrie et Petty (2000), Brennan (2001), Bozzolan et al. (2003), April et al. (2003), Louzzani (2004), Goh et Lim (2004), Abdolmohammadi (2005), Vergauwen et Alem (2005), Vandemaele et al. (2005), Oliveira et al. (2006), Cordazzo (2007), Vergauwen et al. (2007), Abeysekera (2007), Lee et al. (2008), Kamath (2008), Striukova et al. 2008), Whiting et Miller (2008), Campbell et Abdul- Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Technologies de l'information	Bukh et al. (2005), Bejar (2006), García-Meca et Martínez (2007), White et al. (2007), Vergauwen et Dao (2009), Lee et al. (2008), Skinner (2008), Ahmed et Hussainey (2010), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Innovation	Abdolmohammadi (2005), Bejar (2006), Vergauwen et al. (2007), Striukova et al. (2008), Li et al. (2008), Ahmed et Hussainey (2010), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Bessieux-Ollier et al. (2014).

Recherche et développement	Levi (2001), Louzzani (2004), Abdolmohammadi (2005), Bukh et al. (2005), White et al. (2007), Oliveira et al. (2006), Cordazzo (2007), Vergauwen et al. (2007), Striukova et al. (2008), Li et al. (2008), Singh et Van der Zahn (2008), Ahmed et Hussainey (2010), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Relations financières avec les partenaires	Bounfour (1998), Bounfour (2000a), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), April et al. (2003), Goh et Lim (2004), Vandemaele et al. (2005), Bejar (2006), Oliveira et al. (2006), Abeysekera (2007), Vergauwen et al. (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Whiting et Miller (2008), Vergauwen et Dao (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Bessieux-Ollier et al. (2014).

Source : L'auteur, inspiré des travaux de plusieurs auteurs

Toutefois, nous relevons un certain nombre de divergences entre certains auteurs sur la terminologie et sur le vocabulaire relevant du capital structurel. Parmi ces divergences, nous pouvons retenir plus particulièrement les travaux suivants.
Pour Brennan (2001), Goh et Lim (2004), Abeysekera et Guthrie (2005), Li et al. (2008), l'item « brevet » est considéré comme un élément du capital structurel, relevant plus précisément de la sous-catégorie « propriété intellectuelle ». Ceci n'est pas le cas pour Guthrie et Petty (2000) et Vergauwen, Bollen et Oirbans (2007), pour lesquels « brevet » et « propriété intellectuelle » sont deux éléments distincts.
Des divergences sont à noter également chez les auteurs Oliveira et al. (2006) ; ils considèrent l'item « recherche et développement » comme un élément du capital structurel alors que Striukova et al. (2008) le considèrent comme un élément du capital relationnel (capital externe).

6.2 Les items relevant du capital relationnel

Le capital relationnel[161] comprend toutes les ressources résultant des relations qu'entretient l'entreprise avec ses parties prenantes externes telles que les clients, les fournisseurs et les investisseurs financiers ainsi que les représentations que celle-ci peut avoir de l'entreprise[162].
A partir de la revue de la littérature, nous pouvons dresser un tableau résumant les différents vocabulaires utilisés par les principaux auteurs pour qualifier le capital relationnel.

[161] Plutôt que de parler de capital relationnel, certains auteurs préfèrent parler de capital structurel externe ou de capital écosystème. Ces terminologies peuvent être considérées comme synonymes.
[162] Dupuis, J.-C., (2014), Enjeux du reporting non financiers, Économie et comptabilité de l'immatériel, De Boeck, Louvain-la-Neuve, pp. 17.

Tableau 23. Les items relevant du capital relationnel dans la littérature

Item	Utilisation de l'item dans la littérature
Connaissance des besoins de la clientèle	Levi (2001), Brennan (2001), April et al. (2003), Bontis (2003), Goh et Lim (2004), Vergauwen et Alem (2005), Bejar (2006), Oliveira et al. (2006), White et al. (2007), García-Meca et Martínez (2007), Abeysekera (2007), Skinner (2008), Whiting et Miller (2008), Li et al. (2008), Brüggen et al. (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Implication des clients (participation des clients)	Louzzani (2004), Bukh et al. (2005), White et al. (2007), Cordazzo (2007), Li et al. (2008), Striukova et al. (2008), Skinner (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010).
Renouvellement de la clientèle et nouvelles parts de marché	Louzzani (2004), Bejar (2006), García-Meca et Martínez (2007), Li et al. (2008), Bessieux-Ollier (2012).
Maintien de la clientèle	Abdolmohammadi (2005), Skinner (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Cappelletti (2012).
Circuit de distribution	Bonfour (2000a), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), April et al. (2003), Abeysekera et Guthrie (2005), Bejar (2006), White et al. (2007), García-Meca et Martínez (2007), Vergauwen et Alem (2007), Li et al. (2008), Whiting et Miller (2008), Skinner (2008), Brüggen et al. (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Sensibilisation des clients, marketing et campagnes publicitaires	Bukh et al. (2005), Cordazzo (2007), García-Meca et Martínez (2007), White et al. (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Kamath (2008), Bessieux-Ollier et al. (2012), Cappelletti (2012).
Image de marque	Bounfour (1998), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), April et al. (2003), Bozzolan et al. (2003), Louzzani (2004), Abeysekera et Guthrie (2005), White et al. (2007), Skinner (2008), Vergauwen et al. (2007), Abeysekera (2007), Li et al. (2008), Brüggen et al. (2009), Cappelletti (2012), Dupuis (2014), Bessieux-Ollier et al. (2014).

Alliances stratégiques et accords commerciaux	Brennan (2001), Levi (2001), Bozzolan et al. (2003), Goh et Lim (2004), Oliveira et al. (2006), Cordazzo (2007), White et al. (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2012), Bellora et Guenther (2013), Dupuis (2014)..
Relation avec la clientèle	Bounfour (2000a), Levi (2001), Bontis (2003), Bejar (2006), Vergauwen et al. (2007), García-Meca et Martínez (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Brüggen et al. (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Bessieux-Ollier (2014).
Réputation de l'entreprise	Vergauwen et Alem (2005), Cordazzo (2007), García-Meca et Martínez (2007), Li et al. (2008), Striukova et al. (2008), Skinner (2008), Cappelletti (2012), Bellora et Guenther (2013), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Relation de l'entreprise avec ses parties prenantes	Bounfour (1998), Bounfour (2000a), Levi (2001), Olivera et al. (2006), Abeysekera (2008), Skinner (2008), Striukova et al. (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Bessieux-Ollier et al. (2012).

Source : L'auteur, inspiré des travaux de plusieurs auteurs

Comme le capital structurel, un certain nombre de divergences peut être relevé entre divers auteurs sur les taxonomies et les vocabulaires relatifs au capital relationnel. Parmi ces divergences, il faut signaler les travaux des auteurs suivants. Vergauwen et al (2007), Li et al. (2008) considèrent l'item « relations financières » comme faisant partie du capital relationnel. A l'inverse, plusieurs auteurs comme Guthrie et Petty (2000), Brennan (2001), April et al. (2003), Goh et Lim (2004), Abeysekera (2007) et Striukova et al. (2008), le considèrent comme faisant partie du capital structurel. C'est une classification que nous allons également utiliser en raison du succès et de l'intérêt qu'il suscite auprès des auteurs.

Oliveira et al. (2006) ainsi que Campbell et Abdul-Rahman (2010) considèrent « l'image de marque » et la « satisfaction de la clientèle » comme deux items distincts alors que pour Abeysekera et Guthrie (2005), ils pourraient être réunis dans la sous-catégorie « développement de la marque ».

Bukh et al. (2005), Cordazzo (2007), White et al. (2007), Abeysekera (2008), observent l'item « alliances stratégiques » comme faisant partie du « capital structurel » mais Li et al. (2008) l'observe comme élément du « capital relationnel ».

6.3 La communication des éléments relevant du capital humain

Le capital humain désigne le savoir, les compétences et le savoir-faire que « les salariés emmènent avec eux lorsqu'ils quittent les locaux le soir » [163], soit la connaissance incorporée (*embodied)* dans leur tête et leur corps.
Grâce à la revue de la littérature sur le sujet, nous pouvons dresser un tableau résumant les différents items faisant l'unanimité auprès des principaux auteurs ayant travaillé sur le capital humain.

[163] « Human capital is the knowledge, skills, experience and abilities that employees take with them they leave the firm » (MERITUM, 2001).

Tableau 24. Les items relevant du capital humain dans la littérature

Item	Utilisation de l'item dans la littérature
Caractéristiques du personnel	Bounfour (1998), Levi (2001), Bukh et al. (2005), Abeysekera et Guthrie (2005), Vandemaele et al. (2005), Oliveira et al. (2006), Bejar (2006), Abeysekera (2007), García-Meca et Martínez (2007), White et al. (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Whiting et Miller (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Cappelletti (2012), Dupuis (2014).
Niveau académique du personnel et des dirigeants	Bounfour (2000a), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), April et al. (2003), Bozzolan et al. (2003), Abeysekera et Guthrie (2005), Bejar (2006), White et al. (2007), Abeysekera (2007), García-Meca et Martínez (2007), Orens et Lybaert (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Ousama et al. (2011), Cappelletti (2012), Bellora et Guenther (2013), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Relation de l'entreprise avec ses employés	Bozzolan et al. (2003), Abeysekera et Guthrie (2005), Bejar (2006), Rodrigues et Craig (2006), Cordazzo (2007), García-Meca et Martínez (2007), White et al. (2007), Skinner (2008), Li et al. (2008), Singh et Van der Zahn (2008), Ahmed et Hussainey (2010), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Formation et remise à niveau du personnel	Abeysekera et Guthrie (2005), Bukh et al. (2005), Bejar (2006), Abeysekera (2007), García-Meca et Martínez (2007), Vergauwen et al. (2007), Cordazzo (2007), Whiting et Miller (2008), Skinner (2008), Striukova et al. (2008), Li et al. (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2014).
Motivation des employés	Abeysekera et Guthrie (2005), Bukh et al. (2005), Oliveira et al. (2006), Bejar (2006), White et al. (2007), García-Meca et Martinez (2007), Vergauwen et al. (2007), Cordazzo (2007), Li et al. (2008), Singh et Van der Zahn (2008), Skinner (2008), Bellora et Guenther (2013), Bessieux-Ollier et al. (2014).

Savoir-faire, compétences et expérience	Bonfour (1998), Guthrie et Petty (2000), Levi (2001), Goh et Lim (2004), Abeysekera et Guthrie (2005), Vergauwen et Alem (2005), Bejar (2006), Oliveira et al. (2006), Abeysekera (2007), García-Meca et Martínez (2007), Skinner (2008), Whiting et Miller (2008), Li et al. (2008), Brüggen et al. (2009), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Vafaei et al. (2011), Cappelletti (2012), Bessieux-Ollier et al. (2012), Dupuis (2014).
Opportunités et évolution de carrière	Guthrie et al. (1999), Bounfour (2000a), Bozzolan et al. (2003), Abeysekera et Guthrie (2005), Vandemaele et Alem (2005), Bejar (2006), Abeysekera (2007), Cordazzo (2007), García-Meca et Martínez (2007), White et al. (2007), Vergauwen et al. (2007), Kamath (2008), Abeysekera (2008), Li et al. (2008), Singh et Van der Zahn (2008), Skinner (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010), Bessieux-Ollier (2014).
Pouvoir attractif de l'entreprise en termes de recrutement	Levi (2001), Bozzolan et al. (2003), Bukh et al. (2005), Garcia-Meca et Martinez (2007), Li et al. (2008), Skinner (2008), Cappelletti (2012), Dupuis (2014).

Source : L'auteur, inspiré des travaux de plusieurs auteurs

Certains items ne font pas l'unanimité auprès des auteurs dans la littérature.
Les auteurs Li et al. (2008), Campbell et Abdul-Rahman (2010) traitent séparément les items « le niveau de formation » et « la formation », ce qui n'est pas le cas pour l'auteur Bukh et al. (2005) préférant les réunir dans la catégorie « éducation et formation ».

L'item « évolution des carrières des salariés » est traité par les auteurs Campbell et Abdul-Rahman (2010) comme faisant partie de l'item « formation », alors que les auteurs Garcia-Meca et Martinez (2007), Vergauwen et al. (2007), Li et al. (2009) pensent qu'ils doivent être traités séparément.

Dans ce chapitre, nous avons retracé, en premier lieu, l'évolution des besoins et des attentes des parties prenantes utilisateurs d'informations sur les entreprises et les structures de mutuelles et, principalement des besoins relatifs aux informations sur les actifs immatériels. Il ressort que les besoins et les attentes des utilisateurs en matière d'informations sur les entreprises ont connu au fil des années une évolution considérable. En effet, les analyses révèlent que les besoins en informations financières et non financières des entreprises sont susceptibles de cacher d'autres besoins en informations, dont notamment des besoins en informations sur les actifs immatériels et des besoins en informations spécifiques au modèle économique des entreprises.
Malgré certaines limites, les analyses montrent un intérêt accru pour les informations relatives aux actifs immatériels en tant qu'informations pertinentes dans les prises de décisions.
Dans le cadre des entreprises de l'économie de l'immatériel, notamment les mutuelles, il semble que les informations relatives aux spécificités des structures jouent un rôle essentiel dans la définition du capital immatériel.
Les besoins en informations spécifiques semblent donc nécessaires pour mieux appréhender la structure, ses actifs immatériels ainsi que ses facteurs clés de succès, c'est-à-dire ses avantages concurrentiels.

Dans la suite du chapitre, nous avons présenté le concept d'information volontaire, ses définitions, ses caractéristiques et les différents moyens à la disposition des entreprises pour mettre en œuvre leur stratégie de communication volontaire.

Nous avons également examiné la littérature sur les pratiques des entreprises en matière de communication sur le capital immatériel, la RSE et l'utilité sociale. Il ressort de nos analyses que les pratiques des mutuelles en matière de communication volontaire d'informations se distinguent ainsi de celles des entreprises du secteur privé lucratif compte tenu de leur taille, de leur objet social, de l'environnement des membres (localisation, besoins des adhérents) mais surtout des principes et des valeurs prônés par ces structures de l'économie sociale. En d'autres termes, ces structures se distinguent par la spécificité de leur modèle économique. En outre, la communication volontaire des entreprises sur ces informations reste largement insuffisante.

Nous avons étudié les théories explicatives de la divulgation volontaire d'informations et analysé les liens entre RSE et divulgation volontaire d'information sur les actifs immatériels. Dans le cadre de la théorie du signal, la divulgation volontaire permet non seulement à l'entreprise de réduire l'asymétrie informationnelle mais aussi de mettre en lumière ses avantages compétitifs. L'information volontaire permet la réduction de coûts (coûts d'agences, coûts politiques) dans le cadre de la théorie d'agence. Les correspondances établies entre les caractéristiques de la démarche volontaire et celles relatives à la RSE permettent de confirmer la nature « sociétalement » responsable des structures de mutuelles (PLS, 2014).

Dans la quatrième section, nous avons analysé les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel. Les nombreux bénéfices associés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel permettent aux entreprises de réduire significativement les coûts associés à l'asymétrie informationnelle et d'offrir aux parties

prenantes de l'entreprise, en particulier les analystes et les investisseurs, des informations complémentaires sur les facteurs clés de succès immatériels, essentiels dans les diagnostics et dans les mesures de performances futures.

Enfin, en analysant le contenu d'informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel et les travaux de référence tels que ceux du MERITUM (2002) et d'autres travaux de la littérature, nous avons pu identifier les items relevant des différentes composantes du capital immatériel.
Si les informations divulguées de manière volontaire par les entreprises jouent un rôle important dans la communication, l'identification et la mesure des immatériels, quelles sont les outils et les méthodes susceptibles d'évaluer la valeur du capital immatériel de l'entreprise ? Quel est le rôle des analystes financiers dans l'exercice d'évaluation ? Nous examinerons ces questionnements dans le chapitre 3.

Chapitre 3 - Le cadre théorique sur les concepts de capital immatériel et de RSE et les approches de performance dans la littérature

Comme nous pouvons le constater, les activités sociétales, mises en place par les entreprises et les phénomènes immatériels à l'œuvre dans ces entreprises, font l'objet d'une communication extra-financière. Après l'examen du contenu de la communication extra-financière des entreprises à destination des parties prenantes, nous allons faire une revue du cadre théorique sur les développements des concepts de capital immatériel et de RSE et les approches de performance dans la littérature.

Au regard de la carence d'informations relatives aux actifs immatériels, notre recherche va porter sur le traitement comptable du capital immatériel et les mesures relatives aux divers composants immatériels. Étant donné l'importance des immatériels dans la création de valeur, l'évaluation de ces actifs s'avère essentielle pour les investisseurs et les analystes dans leur diagnostic et leur prévision.

Au-delà de l'examen des mesures proposées dans la littérature académique pour mesurer la valeur globale du capital immatériel en réponse aux insuffisances du cadre comptable, les objectifs de ce chapitre sont multiples. Le chapitre vise à étudier la manière dont les analystes financiers parviennent, en dépit des difficultés, à identifier et à intégrer les divers actifs composant le capital immatériel dans leur modèle d'évaluation.

Concernant la RSE et la performance, ce chapitre s'intéresse à l'analyse des informations relatives aux activités sociales et environnementales déployées par les entreprises ainsi qu'à la littérature théorique sur le concept de RSE et plus particulièrement la relation entre la RSE et la performance.

Dans nos économies (modernes), où l'immatériel occupe une place de plus en plus croissante dans le système productif, l'émergence de la RSE constitue une évolution majeure de la conception de la firme fondée sur l'existence de droits de propriétés formels vers des frontières de plus en plus souples et dynamiques. L'évolution des frontières de l'entreprise est caractérisée par l'élargissement du champ de la responsabilité de l'entreprise, y compris juridique, vers l'ensemble de ses parties prenantes (Saulquin et Schier, 2007). Les entreprises engagées dans des démarches RSE intègrent à leur logique économique, des dimensions de progrès social et de devoir écologique. La performance devient un concept multidimensionnel (Saulquin et Schier, 2007), particulièrement complexe et très discuté aussi bien par les acteurs que par les auteurs dans la littérature.

Aux limites des indicateurs financiers traditionnels à évaluer les actifs immatériels, s'ajoutent de nombreux obstacles liés à la nature même de ces composants, mettant ainsi en évidence les insuffisances de ces différents indicateurs pour mesurer les performances des entreprises, et en particulier celles issues des divers composants immatériels.

Dans la première section de ce chapitre, nous explorons l'évolution du cadre comptable dans la prise en compte du capital immatériel, puis nous parcourons les méthodes d'évaluation

présentes dans la littérature, notamment les approches globales proposées pour l'ensemble des actifs immatériels de l'entreprise. Ensuite, nous étudions le rôle clé des analystes financiers dans la détermination de la valeur du capital immatériel.

Avant de passer en revue les récents développements théoriques des approches de RSE et de performance, et notamment les motivations en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance, nous examinons dans la deuxième section, les limites des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer les performances des entreprises ainsi que les initiatives pour pallier les insuffisances des seuls indicateurs financiers. Puis, nous parcourons successivement les définitions du concept de RSE, les évolutions de la notion de performance et les relations existant entre RSE et performance au sein de la littérature.

Les obstacles rencontrés dans l'évaluation de la performance de l'entreprise nous imposent une analyse critique de la conception de la performance reposant sur la seule logique financière, c'est-à-dire un dépassement du concept de valeur actionnariale pour une prise en considération des parties prenantes dans la création de valeur (valeur partenariale).

Dans la troisième section de ce chapitre, nous présentons la recherche académique relative à l'approche globale de la performance. Celle-ci traite du rôle de la RSE dans l'émergence du concept, des outils de mesures de la performance globale et énonce les limites de la prise en compte des dimensions sociétales dans l'approche globale de la performance.

1. Le traitement comptable du capital immatériel et les mesures des actifs immatériels

1.1 La reconnaissance comptable du capital immatériel

La reconnaissance comptable des actifs immatériels constitue l'une des problématiques majeures de la comptabilité moderne. Cette problématique s'explique par le fait que les bilans des entreprises ne reflètent pas véritablement la situation réelle des entreprises.
Dans cette section, sera examinée l'évolution du traitement comptable des actifs immatériels. Dans un premier temps, les motivations de la non-reconnaissance des actifs immatériels et les arguments en faveur de leur reconnaissance au niveau comptable seront présentés. Ensuite, nous traiterons des conséquences de la non-reconnaissance des actifs immatériels au bilan sur le travail d'évaluation. Enfin, l'émergence du reporting extra-financier, référentiel dédié au capital immatériel, sera examinée.

1.1.1 Les motivations de la non-reconnaissance

Les actifs immatériels, des ressources sans substance physique permettant de générer des flux de trésorerie futurs, devraient normalement figurer au bilan comme le rappelle Raffournier (2011). Toutefois, de très nombreux actifs immatériels ne sont pas inscrits à l'actif du bilan (capital humain), ou bien le sont de façon très partielle (la marque, lorsqu'elle est acquise), ou font l'objet de traitements différents suivant le référentiel comptable retenu (reconnaissance différente des frais de R&D en Europe et aux États-Unis).
La non-inscription au bilan des dépenses et des investissements en immatériel s'explique par la nature particulière des immatériels qui s'éloigne des conditions premières de la comptabilité d'un actif corporel. Selon les normalisateurs comptables, notamment l'International Accounting Standard Board (IASB), un actif doit remplir deux conditions pour figurer au bilan de l'entreprise : (1) l'élément considéré doit générer de manière probable des flux de trésorerie futurs ; (2) le coût ou la valeur de cet élément doit pouvoir être déterminé avec fiabilité.
En imposant ces deux critères restrictifs, le normalisateur comptable exclu une grande partie des actifs immatériels compte tenu de leur nature particulière. Si une bonne partie des actifs immatériels ne figure jamais au poste du bilan, d'autres y figurent très partiellement.
Ainsi, le capital humain ou le capital relationnel de l'entreprise ne figurent pas dans le bilan des entreprises parce qu'il est à la fois très difficile d'évaluer les flux de trésorerie futurs résultant de tels éléments mais également d'évaluer leur coût pour l'entreprise (Bessieux-Ollier et al., 2014).
D'autres actifs immatériels comme la marque commerciale ou les frais en R&D peuvent, en revanche, figurer dans le bilan de l'entreprise selon qu'ils ont été développés en interne et non acquis. Ces éléments peuvent être évalués. A ce sujet, la revue Forbes a estimé en 2013 que la marque commerciale Google avoisinait 47,3 milliards de dollars.

Comme nous l'avons évoqué précédemment, l'absence d'uniformité entre normes et règles comptables, en particulier entre les normes internationales (IFRS) et les normes américaines (US GAAP), constitue un handicap majeur pour la reconnaissance des actifs immatériels. Si les

éléments relatifs aux frais de développement peuvent être capitalisés au bilan des normes IFRS[164], ils sont exclus des normes américaines US GAAP.
Ces divergences de points de vue entre normalisateurs sont d'autant plus nombreuses que des auteurs en gestion et en finance se sont penchés sur le sujet.
Raffournier (2011) et Zéghal et Maaloul (2011) précisent que la position du normalisateur américain s'explique par le fait que l'enregistrement à l'actif des frais de R&D fait courir le risque de surévaluer la richesse de l'entreprise, dans la mesure où il existe une forte incertitude sur les bénéfices futurs.

Si les normalisateurs s'opposent sur la reconnaissance des actifs immatériels aux bilans des entreprises, une grande majorité des auteurs militent en revanche pour une prise en compte des éléments immatériels dans les bilans.

1.1.2 La reconnaissance comptable des actifs immatériels – des divergences de conceptions dans la littérature

Face à l'accroissement des dépenses immatérielles, les appels pour une refonte de la règlementation en matière de comptabilisation sont de plus en plus fréquents.
Il ressort de la revue de la littérature qu'il existe une divergence de points de vue entre les chercheurs sur la reconnaissance comptable des immatériels. Si certains militent pour davantage d'inscription des éléments immatériels à l'actif du bilan, d'autres ne sont toutefois pas de cet avis. Pour ces derniers, la comptabilisation de valeurs dites « abstraites » peut nuire à la fiabilité et à la pertinence de l'information comptable.

En 1990 déjà, Egginton proposait après une critique de la règlementation comptable en vigueur, un certain nombre de mesures à mettre en place pour pallier les problèmes de comptabilisation. Parmi ces mesures, nous pouvons retenir :

- la reconnaissance comptable des actifs séparables générés en interne conformément à celle des actifs issus d'un transfert de propriété,
- la pondération de la capitalisation de ces actifs sur la base de leur probabilité de recouvrement et l'adoption de la capitalisation provisoire,
- la comptabilisation des actifs immatériels à leur coût historique et la prévention des réévaluations qui donnent lieu à une confusion des bases d'évaluation.

Lev et Zarowin (1997) dénoncent dans leurs travaux la baisse de la pertinence de l'information comptable ainsi que la défaillance des rapports annuels à refléter les changements économiques. Pour ces deux auteurs, le problème viendrait du non-respect du principe de rattachement des charges aux produits de l'exercice comptable.

Skinner (2008a) critique les reproches à l'encontre de la règlementation comptable, notamment sur son incapacité à répondre aux enjeux du moment. Ce dernier soutient que « les marchés financiers fonctionnent plutôt bien dans le financement des sociétés cotées s'engageant dans

[164] Selon l'IFRS, une entreprise peut comptabiliser au bilan les frais de développement en réduisant les charges correspondantes figurant au compte de résultat, une opération qui permet d'augmenter le bénéfice de l'entreprise.

des activités innovantes, de hautes technologies et basées sur la connaissance » et « [qu'] une approche en faveur des actifs immatériels consistant à rendre obligatoire l'offre volontaire d'information sur ces actifs est vouée à l'échec si elle ne provient pas des incitations du marché financier » (Labidi, 2015).
Skinner (2008a) réfute les conclusions de Lev et Zarowin (1997) sur la baisse de la pertinence de l'information comptable et met en cause la méthodologie utilisée par ces auteurs dans leurs études.
En outre, Skinner (2008b) note qu'il sera difficile de mettre en œuvre la proposition rendant obligatoire la divulgation d'information sur les actifs immatériels en raison des spécificités liées à chaque entreprise et à chaque secteur d'activité. L'auteur désapprouve l'efficacité d'une éventuelle règlementation et s'en remet uniquement au marché financier pour promouvoir la divulgation volontaire d'information sur les actifs financiers.

Cette divergence de conception met davantage en lumière les différences de perceptions entre acteurs académiques et professionnels (investisseurs et analystes financiers) sur la contribution des actifs immatériels dans la création de valeurs futures et, par conséquent sur l'évaluation de performances futures.

1.1.3 Les conséquences de la non-reconnaissance des immatériels dans les états comptables sur l'exercice d'évaluation

Dans le contexte où les bilans des entreprises ne reflètent pas la situation réelle des entreprises du fait de la non-reconnaissance des éléments immatériels, la question de l'utilité des états financiers se pose véritablement. Dans la littérature, les auteurs Lev (2001), Dantoh et al. (2004) mais aussi Zéghal et Maaloul (2010) pensent que la valeur comptable des actions des entreprises cotées est de plus en plus déconnectée de leur valeur boursière. Selon ces auteurs, l'absence d'informations sur les actifs immatériels dans les systèmes comptables conduit à sous-évaluer les capitaux propres[165] des entreprises, rendant ainsi difficile le travail d'évaluation du capital immatériel développé au sein des entreprises et des flux de trésoreries qui sont générés (Bessieux-Ollier et al., 2014).

Si pour la plupart des auteurs, l'absence d'informations relatives aux actifs immatériels dans le bilan des entreprises est préjudiciable à l'exercice d'évaluation, certains auteurs (par exemple, Penman, 2007 ; (Beldi et al., 2010)), pensent, en revanche, que l'absence de ces éléments n'a aucune incidence sur le diagnostic et le travail de prévision de bénéfices futurs des analystes et des investisseurs.
Selon ces auteurs, les investisseurs et les analystes font usage de modèles d'évaluations, et notamment celui fondé sur l'actualisation des flux issus de sources autres que le bilan et les états financiers[166].
Néanmoins, ces auteurs sont d'avis que les problèmes rencontrés dans l'identification et surtout dans la détermination de la valeur du capital immatériel, plus particulièrement de l'immatériel

[165] Le montant des capitaux propres est obtenu par la différence entre les actifs de l'entreprise et ses dettes alors que la valeur comptable des actions correspond au montant des capitaux propres figurant au bilan.
[166] Pour ces auteurs, les investisseurs utilisent des modèles actuariels et des méthodes de multiples qui utilisent des informations issues du compte de résultat et, notamment les informations prévisionnelles.

créé par l'entreprise, rendent encore plus complexe l'évaluation des flux de trésorerie futurs qui résultent de la combinaison de tels éléments. Comme le rappelle (Bessieux-Ollier et al., 2014), c'est la mise en relation des divers éléments immatériels qui affecte la performance des entreprises. Ainsi, la non prise en compte des actifs immatériels au bilan des entreprises a des conséquences non négligeables sur l'évaluation de la valeur des divers actifs composant le capital immatériel et, par conséquent sur l'évaluation de la performance des entreprises.

Au regard des conséquences sur le travail d'évaluation, plusieurs initiatives en termes de communication d'informations apparaissent dont celles relatives au reporting sur le capital immatériel.

1.1.4 Le développement des référentiels de reporting extra-financier dédiés au capital immatériel

C'est pour pallier la perte de valeur des états comptables que l'on assiste au développement d'initiatives en matière de reporting relatif au capital immatériel. Si la première directive date de 1990, c'est dans les années 2000 qu'elles s'accroissent grâce à des initiatives développées sur le plan national en particulier au Danemark, en Australie, en Allemagne et au Japon.
Cependant, l'avènement des initiatives internationales, plus spécifiquement celle de la World Intellectual Capital Initiative[167] (WICI) lancée en 2007 et celle de l'International Integrated Reporting Council[168] (IIRC) lancée en 2009 marque l'essor du phénomène de reporting extra-financier.

Dans leur lutte pour devenir l'acteur de référence du reporting extra-financier sur la scène internationale, c'est l'initiative IIRC qui gagne la confiance des acteurs. Alors que le référentiel WICI focalise son attention sur le capital intellectuel, le reporting intégré de l'IIRC couvre l'ensemble du capital immatériel.

Après avoir traité des conséquences de la non prise en compte des actifs immatériels au bilan sur le travail d'évaluation ainsi que des initiatives de reporting sur le capital immatériel, nous verrons dans quelle mesure les différentes méthodes développées dans la littérature permettent d'évaluer les divers actifs composant le capital immatériel de l'entreprise.

1.2 Mesure des actifs immatériels

Si l'importance des actifs immatériels dans le processus de création de valeur est certaine, ces actifs restent néanmoins difficiles à évaluer.
Au-delà des nombreuses divergences, la grande majorité des acteurs travaillant sur les actifs immatériels ne s'accordent pas sur une quelconque mesure ou méthode d'évaluation commune. Actuellement, il n'existe pas de modèle d'évaluation de référence.

[167] Le référentiel WICI (2007) trouve sa source dans les résultats d'un programme de recherche (*Corporate Reporting Framework*) initié par PwC en 1999 et compte parmi ses membres fondateurs l'Enhanced Business Reporting Consortium (EBRC), l'American Institute of Certified Public Accountants et Microsoft Corporation.
[168] Le référentiel IIRC (2009) regroupe des acteurs de l'audit et du conseil financier tels que l'Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), IFAC, IASB, FASB ainsi que KPMG, BDO, Deloitte, Ernst & Young.

En réponse, se développe ces dernières années un nombre considérable de modèles d'évaluation. Toutes ces approches ont pour ambition de proposer des outils de mesure dont l'objectif est d'appréhender de manière précise la valeur (la vraie valeur) des différents éléments immatériels engagés dans l'entreprise.
Dans la littérature, un nombre important de méthodes d'évaluation des actifs immatériels est répertorié. L'étude chronologique de ces différentes méthodes permet de les regrouper en deux catégories : les méthodes traditionnelles et les méthodes récentes ou encore les approches dites globales.
Au sein de cette section, nous nous intéresserons aux principales méthodes d'évaluation et examinerons leurs principaux avantages ainsi que leurs limites.

1.2.1 Les méthodes traditionnelles

Développées initialement pour évaluer des biens corporels, ces méthodes évoluent avec l'avènement de l'immatériel pour désormais prendre en compte les actifs immatériels.
Malgré la robustesse de ces modèles, une grande partie des actifs immatériels échappe encore à leur appréciation.
Une revue de ces méthodes d'évaluation permet de les regrouper en trois grandes familles d'approches : l'approche par les coûts, l'approche par les comparables et l'approche par les flux de trésorerie.

1.2.1.1 L'approche par les coûts

Si les approches traditionnelles ont été développées à l'origine pour évaluer les biens corporels, il est naturel que ces approches soient fondées essentiellement sur des théories et des principes économiques et financiers.
L'approche par les coûts est fondée sur l'idée que la valeur d'un bien est fonction de sa valeur d'usage, c'est-à-dire de son utilité pour les consommateurs. Selon Reilly et Schweihs (1999), cette valeur correspond au montant que le marché est prêt à payer pour disposer du bien.
Ces auteurs identifient un certain nombre de coûts[169] à déterminer auxquels il faut ajouter l'obsolescence des actifs immatériels, et plus particulièrement l'obsolescence fonctionnelle[170], l'obsolescence technologique[171] et l'obsolescence économique[172] (Reilly et Schweihs, 1999 ; Reilly, 2008).
L'approche par les coûts peut être appréhendée sur la base de différents coûts (le coût historique, le coût de production, le coût de reproduction, les coûts évités). Cependant, les méthodes les plus connues sont celles relatives au coût de reproduction et au coût de remplacement.

[169] Les coûts directs, les coûts indirects, les coûts d'opportunités et les gains espérés.
[170] L'obsolescence fonctionnelle se définit comme « la diminution de l'utilité fonctionnelle ou l'efficacité d'un actif. Cette obsolescence fonctionnelle est due à des facteurs internes et externes et reflète une perte de valeur de l'actif » (Reilly, 2008).
[171] Désigne la diminution de la valeur des actifs en raison du progrès technique.
[172] Appelé aussi obsolescence externe, elle reflète une diminution de la valeur d'un actif sous l'effet de facteurs externes qui sont hors du contrôle du management (Reilly et Schweihs,1999).

(1) Le coût de reproduction

Définie par Reilly et Schweihs (1999) comme le capital nécessaire pour la production d'une réplique exacte d'un bien, l'approche d'évaluation par les coûts de reproduction est très critiquée car elle fait référence aux caractéristiques physiques du bien au détriment de son utilité et de sa demande. Au-delà des critiques qui lui sont adressées, cette approche connait également des limites, notamment en raison de son incapacité à distinguer les dépenses engagées pour maintenir la valeur d'un bien immatériel de celles engagées pour augmenter sa valeur (Andersen, 1992), mais aussi ses difficultés à évaluer un certain nombre d'actifs immatériels tels que les marques.

(2) Le coût de remplacement

Déterminer le coût de remplacement revient à reconstituer le prix de revient du bien, en déduisant le cas échéant une dépréciation. Selon Reilly (2008), l'évaluation par le coût de remplacement consiste à déterminer le capital à investir pour remplacer un actif immatériel par un autre ayant la même utilité ou les mêmes fonctionnalités. Régulièrement utilisé pour évaluer des biens immobiliers ou pour définir des valeurs d'usage d'exploitation ou en poursuite d'activité, le coût de remplacement permet, contrairement au coût de reproduction, de prendre en compte l'utilité ou l'usage du bien ainsi que sa demande.

Après avoir évoqué des insuffisances, l'approche d'évaluation par les coûts (reproduction et remplacement) comporte également des limites : (1) des difficultés liées à l'identification des dépenses associées aux actifs immatériels ; (2) des problèmes liés à l'estimation des flux de trésoreries futurs générés par ces actifs immatériels du fait de leurs spécificités.

Si l'approche par les coûts apparaît inadaptée pour l'évaluation des actifs immatériels, certains actifs se prêtent pourtant à leur appréciation, tels que les logiciels, la main-d'œuvre, les pratiques des entreprises, la procédure de contrôle de la qualité, les dessins techniques, les pratiques de montage, les procédures d'achat, la conception d'emballages et de réseaux de distribution (Smith, 2000).

1.2.1.2 L'approche par les comparables

L'approche par les comparables consiste à comparer un bien, faisant l'objet de l'expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date antérieure, la plus proche possible de la date d'expertise.

C'est une approche par comparaison où l'exercice d'évaluation prend comme référence le prix de marché d'un actif immatériel similaire. L'actif immatériel, objet de l'évaluation, doit donc être négocié sur le marché. En outre, l'approche peut se fonder sur l'actualisation des flux de trésorerie nets futurs que peut générer l'objet de l'évaluation.

Il ressort ici trois principales approches d'évaluations par les comparables : l'approche fondée sur la comparaison des transactions, la méthode des redevances et la méthode comparative des écarts de résultats (Reilly et Schweihs, 1999).

(1) L'approche fondée sur la comparaison des transactions
Il s'agit de l'approche la plus simple et la plus proche des fondements de l'approche par les comparables. Selon cette approche d'évaluation, la valeur d'un actif immatériel s'obtient par référence au prix auquel un actif similaire a été échangé dans une transaction récente, entre deux parties consentantes, bien informées, et dans des conditions normales de vente.
Au-delà de sa simplicité, l'approche par les comparables est facile à mettre en œuvre à condition que l'ensemble des informations nécessaires soient disponibles.

(2) L'approche par la capitalisation de redevance
Cette approche consiste à estimer la valeur d'un actif immatériel détenu par son propriétaire par capitalisation des redevances que ce dernier pourrait avoir sur la durée de vie du bien, s'il avait vendu ce bien à un tiers sous forme de contrat de licence. Les redevances peuvent être estimées en comparaison à un actif similaire exploité à caractéristiques semblables en termes de risques et de rentabilité. Si cette approche établit la valeur actuelle de l'actif immatériel, elle est également appropriée pour l'évaluation des marques et des brevets.

(3) L'approche par la comparaison des revenus
Selon Reilly et Schweihs (1999), l'approche d'évaluation par comparaison des revenus consiste à comparer les revenus générés par une entreprise exploitant l'actif immatériel à ceux d'une entreprise ne l'exploitant pas. L'écart de revenus entre les deux entités mesure la plus-value réalisée grâce à l'exploitation de l'actif immatériel. La valeur de l'actif immatériel est obtenue uniquement après l'actualisation de l'écart selon le taux spécifique[173] à l'actif immatériel. Si certains actifs immatériels paraissent faciles à évaluer, d'autres, en revanche, ne le sont pas du fait de la difficulté à déterminer leur taux d'actualisation. Les actifs appréciables sont, par exemple, les contrats de franchise, la propriété intellectuelle, les marques et les brevets.

Si l'approche d'évaluation par les comparables semble appropriée, sa mise en place pratique est difficile en raison de la nature particulière de ces actifs limitant les possibilités d'identifier des actifs de références pour la comparaison mais aussi, en raison de l'absence de marché pour la plupart de ces actifs immatériels. En définitive, cette approche, malgré ses atouts, est complexe à mettre en place en raison de coûts jugés onéreux.

1.2.1.3 L'approche par les flux de trésoreries (approche par les revenus)
Dans cette approche, l'évaluation se fonde sur les revenus qui découleront de l'exploitation de l'actif immatériel, à savoir la capacité de l'actif immatériel à générer des bénéfices futurs. Au-delà des informations sur les flux futurs générés par l'actif immatériel, l'exercice d'évaluation nécessite des informations sur la durée d'exploitation de l'actif immatériel, mais aussi sur le taux d'actualisation des flux.

Dans la littérature, Reilly et Schweihs (1999) estiment que l'exploitation d'actifs immatériels génère des revenus de trois manières différentes à travers :

[173] Pour estimer le taux d'actualisation, la norme comptable internationale IAS 36 prévoit la possibilité de se référer aux substituts de l'actif dans certain cas.

- des flux issus de l'utilisation de l'actif immatériel : les flux de trésoreries futurs découlant de l'utilisation des licences d'exploitation, des brevets et autres,
- des flux issus de la possession de l'actif immatériel : le propriétaire d'une marque ou d'un brevet bénéfice de la location, de la concession ou de la franchise de cet actif,
- des flux issus de la non utilisation de l'actif immatériel : la non utilisation de brevet, de licence ou de droit permet au propriétaire de restreindre le marché à ses concurrents et de conserver un avantage concurrentiel sur ses concurrents.

Comme nous l'avons évoqué, la grande majorité des méthodes d'évaluation des approches dites traditionnelles n'est pas adaptée à la mesure des actifs immatériels. A des limites d'ordre pratique, s'ajoutent de nombreux obstacles liés à la nature même des actifs immatériels.
Étant donné que c'est la combinaison des divers actifs immatériels qui affecte la performance des entreprises (Bessieux-Ollier et al., 2014), il est donc essentiel que les mesures proposées permettent d'évaluer l'ensemble des actifs immatériels de l'entreprise. Il faut une méthode capable d'évaluer la valeur du capital immatériel de l'entreprise, ou à défaut une mesure permettant d'évaluer les éléments immatériels dont la combinaison influe sur la performance. Or, si certaines méthodes traditionnelles semblent en mesure d'évaluer un certain nombre d'actifs immatériels, aucune d'entre elles ne peut évaluer l'ensemble des actifs exploités par une entreprise.

1.2.2 Les méthodes récentes – les approches globales du capital immatériel

Afin de pallier les insuffisances des mesures traditionnelles, d'autres méthodes ont été développées. Ces méthodes ont pour ambition de proposer des mesures capables de prendre en compte l'ensemble des actifs immatériels de l'entreprise.
Fondées sur une approche globale de la valorisation des actifs immatériels, ces mesures offrent une valeur globale du capital immatériel de l'entreprise.

1.2.2.1 Le ratio market-to-book

L'évaluation des actifs immatériels par le ratio *market-to-book* est définie comme le ratio de la valeur de marché sur la valeur comptable. Ce ratio puise ses origines des travaux de Fama et French (1992) en théorie financière.
Il s'inspire ensuite des observations de Simon et Sullivan (1993), Sveiby (1997), Bouteiller (2003) et Zambo (2004) sur les écarts enregistrés entre valeurs de marché et valeurs de bilan de certaines entreprises cotées. Ces chercheurs notent que ces différences correspondent à la valeur des actifs immatériels non-inscrits au bilan comptable.
D'après Zambon (2004), ces écarts s'expliquent par l'existence d'opportunités de croissance futures non prises en compte par le modèle comptable. Selon lui, ces deux explications mettent en évidence l'existence d'une valeur cachée.
Si l'exercice d'évaluation par le ratio *market-to-book* paraît facile à mettre en œuvre, il fait l'objet de nombreuses critiques, notamment pour son incapacité à prendre en compte, non seulement la volatilité des marchés financiers, mais aussi des facteurs exogènes susceptibles d'influencer la valeur de marché. Il est aussi critiqué car il reflète certaines spécificités des entreprises.

Ainsi, les performances de l'évaluation par le ratio *market-to-book* reste mitigées du fait de sa grande dépendance aux méthodes et aux normes comptables dans la définition de la valeur comptable de l'actif immatériel.

$$MBR = \frac{Valeur\ de\ marché}{Valeur\ comptable}$$

1.2.2.2 Knowledge Capital Earnings (KCE)

L'évaluation des actifs immatériels par la méthode *Knowledge Capital Earnings* puise ses origines au sein des critiques formulées par Gu et Lev (2011) sur l'utilité des méthodes issues d'informations librement accessibles dont la valeur marchande et la valeur comptable (*market-to-book*). Face aux insuffisances des autres méthodes et, afin d'apporter une réponse globale à l'évaluation des actifs immatériels, les deux auteurs proposent la méthode appelée *Knowledge Capital Earnings*.

La particularité de cette approche d'évaluation provient du fait que la valeur de l'actif immatériel est proposée sous forme monétaire. Au-delà de cette particularité, cette approche prend en considération les performances passées et les performances futures des entreprises. Elle accorde également une grande importance au « consensus des analystes financiers ».

Gu et Lev (2011) définissent un indicateur de rentabilité *Comprehensive Intangible Value* avec pour ambition de faciliter l'évaluation des investissements immatériels des entreprises de la technologie.

Malgré de nombreux atouts, cette approche d'évaluation fait face à un certain nombre de limites découlant de l'utilisation de données historiques issues de méthodes et de normes comptables. L'approche est également sous grande influence du jugement supposé très optimiste des analystes financiers, notamment à travers le « consensus des analystes financiers ». D'autres critiques portent sur sa capacité à ne mesurer qu'une partie des actifs immatériels de l'entreprise.

1.2.2.3 Economic Value Added (EVA)

Proposé en 1991 par Stewart G. Bennet, le modèle de la valeur économique ajoutée ou encore *Economic Value Added* (EVA) est à la base un moyen de mesure de la performance financière d'une entreprise. Elle se base sur le différentiel entre le rendement et le coût du capital investi dans l'entreprise.

Ce modèle a été repris dans les travaux d'Edvinsson et Malone (1997) comme une approche de mesure de la création de valeur des actifs immatériels. Les auteurs l'utilisent dans leur schéma de gestion du capital immatériel.

Selon cette approche, l'écart entre rendement et coût du capital représente la valeur créée. Cet écart en pourcentage exprime la capacité de l'entreprise à dégager de ses actifs immatériels une rentabilité supérieure aux coûts de son financement.

L'EVA est obtenue après multiplication de l'écart par le capital investi dans l'entreprise en début de période.

$$EVA = capital\ investi\ \times\ (ROIC - WACC)$$
$$ROIC: rentabilité\ sur\ les\ capitaux\ investis\ (return\ on\ invested\ cost\ of\ capital)$$
$$WACC: coût\ moyen\ pondéré\ des\ capitaux\ (weighted\ average\ cost\ of\ capital)$$

Pour obtenir ensuite la valeur de la firme, il faut ajouter le capital investi de départ ainsi que les titres négociables qui sont exclus des variations du fonds de roulement. En intégrant la dimension temps dans cette mesure, l'EVA se positionne davantage comme un indicateur de performance globale de la firme.

$$Valeur\ de\ la\ firme = Ressources\ propres + EVA\ actualisée\ des\ années\ à\ venir$$

Ainsi, la littérature relative aux diverses approches d'évaluation met en évidence que la mesure de la valeur des actifs immatériels passe nécessairement par l'évaluation des écarts de valeurs de la firme, notamment entre la valeur de marché et la valeur comptable ou, entre la valeur de la firme exploitant l'actif immatériel et la valeur de celle ne l'exploitant pas. Cette référence constante à la valeur de l'entreprise met davantage en lumière la nécessité pour les acteurs de mesurer de manière fiable et précise la valeur de la firme au risque de se tromper également sur la valeur des actifs immatériels exploités.
Dans la mesure où les dépenses en actifs immatériels permettent à la firme de générer des bénéfices futurs (sources de création de valeur), l'évaluation de ces actifs doit permettre aux analystes financiers et aux investisseurs de se forger une opinion précise sur la situation de l'entreprise et sur les performances futures de la firme.

Malgré les avancées significatives enregistrées dans l'évaluation des divers actifs du capital immatériel, l'évaluation du capital immatériel de l'entreprise demeure un exercice délicat pour les différents acteurs et, notamment pour les analystes financiers.
Dans la suite de ce chapitre, nous traiterons le rôle essentiel des analystes financiers dans l'évaluation des actifs immatériels présents dans les entreprises de l'immatériel.

1.3 Le rôle des analystes financiers dans la mesure des actifs immatériels

Au-delà des questions relatives au rôle des analystes financiers dans l'évaluation des actifs immatériels, seront traitées ici les difficultés rencontrées par les analystes financiers dans l'exercice d'évaluation.
Enfin, l'expertise des analystes financiers dans les économies où le capital immatériel constitue le facteur de production essentiel de création de valeur sera examinée. Il s'agira de voir dans quelle mesure les analystes financiers parviennent à intégrer les éléments immatériels dans leur modèle d'évaluation (de la valeur du capital immatériel et son impact sur la performance).

1.3.1 Le rôle des analystes financiers

Apparu aux États-Unis au début du XXe siècle, la profession d'analyste financier s'est au fil des années répandue à travers le monde (dans les économies développées). En France, elle est régie par la loi n° 2003-7006 du 1er août 2003, revue et consolidée par la loi de sécurité

financière du 1er janvier 2013 qui, dans son article 42, définit le métier d'analyste financier comme suit : « exerce une activité d'analyse financière toute personne qui, à titre de profession habituelle, produit et diffuse des études sur les personnes morales faisant un appel public à l'épargne, en vue de formuler et de diffuser une opinion sur l'évolution prévisible des dites personnes morales et, le cas échéant, sur le prix des instruments financiers qu'elles émettent ».

1.3.1.1 Le rôle des analystes financiers traditionnels

Comme nous l'avons évoqué précédemment, l'activité d'un analyste financier diffère selon son métier (*sell-side* ou *buy-side*, *corporate* ou indépendant et crédit). Une analyse détaillée des activités permet de distinguer deux catégories de métiers : les analystes crédits dont le métier s'oppose aux analystes actions différenciant en son sein les analystes « *sell-side* » de leurs homologues « *buy-side* » (Sranon-Boîteau, 1998, p. 145-148 ; Garcia, 2001, p. 253 ; Mazet, 2001, p. 37-38).

Les interventions des analystes actions (*sell-buy* ou *buy-side*) sont pour la grande majorité destinées aux marchés financiers. Le rôle commun des analystes actions est d'apprécier la stratégie d'une entreprise pour en déduire une recommandation à partir de prévisions sur les futurs résultats. La différence essentielle entre ces deux formes de la profession tient à la force de la contrainte commerciale pesant sur les analystes « *sell-side* » (Degeorge, 2005).

1.3.1.2 Le rôle des analystes extra-financiers

Dernier né de ce métier, l'analyste extra-financier met en évidence le niveau d'implication de la société étudiée dans les problématiques de développement durable. Son analyse porte sur des aspects complémentaires à ceux de l'analyse financière traditionnelle, principalement en matière de gouvernance d'entreprise, de responsabilité sociale et environnementale. L'analyste extra-financier est donc un acteur de premier plan de l'évaluation du capital immatériel des entreprises.

L'analyste extra-financier travaille pour le compte d'agences de notations spécialisées ou de sociétés de gestion concernées par l'investissement socialement responsable (ISR).

Dans la suite de nos travaux et pour éviter une confusion dans les appellations, nous utilisons la terminologie « analystes financiers » pour désigner aussi bien les analystes financiers traditionnels que les analystes extra-financiers.

1.3.1.3 Le rôle des analystes financiers au sein de la littérature scientifique

Plusieurs travaux traitent des métiers d'analyste financier. Parmi ceux-ci, on retient ceux de Grahma et Dodd (1934) sur les fonctions principales de l'analyste financier mais également les travaux de Breton et Schatt (2000) relatif au rôle des analystes financiers sur le marché financier. Selon ces auteurs, la mission des analystes financiers consiste à :

(1) La collecte et à l'analyse de toutes les informations relatives à la conjoncture économique, à l'industrie, ou aux entreprises.

(2) Déterminer la valeur fondamentale de l'entreprise à l'aide de modèles d'évaluation fondés essentiellement sur les flux de trésorerie (ou bénéfices) futurs et le risque des entreprises.

C'est, en outre, cette dernière mission de l'analyste financier qui permet de faire des recommandations d'achat d'actions ou de vente de titres, mais aussi de maintenir sa position

notamment lorsque la valeur fondamentale des entreprises équivaut à leur valeur de marché. D'après ces auteurs, les analystes financiers contribuent alors à rapprocher le prix de marché de la valeur fondamentale des actions.

1.3.1.4 Le rôle des analystes financiers selon la théorie d'agence

En se référant à la théorie d'agence, Jensen et Meckling (1976) reconnaissent le rôle crucial que jouent ces acteurs sur les marchés financiers.

Selon la théorie d'agence, les analystes financiers exercent une activité de surveillance permettant d'atténuer les coûts d'agences liés à la séparation entre le contrôle et la propriété, en restreignant le comportement opportuniste des dirigeants (Labidi, 2015).

D'autres travaux confirment les conclusions des travaux de Jensen et Meckling (1976). Nous pouvons citer les travaux de Moyer, Chatfield et Sisneros (1989)[174] ainsi que ceux de McKnight et Pantzalis (2005)[175].

Dans certaines recherches relatives à l'importance des analystes financiers sur le marché financier, en rapport avec la théorie de l'agence, il est à souligner le rôle informationnel de ces derniers dans l'analyse et la diffusion d'informations prévisionnelles sur la situation des entreprises. Plusieurs études empiriques confirment l'influence de leurs prévisions sur les marchés financiers mais aussi la pertinence et l'utilité de leurs diagnostics pour les investisseurs (Elton, Gruber et Gultekin, 1981 ; Fried et Givoly, 1982 ; Givoly et Lakonishok, 1984).

Comme nous l'avons évoqué, l'évaluation des actifs immatériels reste un exercice complexe pour les analystes financiers et ce, malgré les développements récents en matière de techniques et de méthodes d'évaluation.

1.3.2 Les difficultés rencontrées par les analystes financiers dans l'évaluation des actifs immatériels

L'activité d'évaluation des actifs immatériels se heurte à de nombreuses difficultés. Les difficultés rencontrées dans l'évaluation de ces actifs font de l'évaluation des entreprises et surtout de leurs performances un exercice délicat.

Dans la mesure où l'évaluation des entreprises traditionnelles s'avère complexe, l'évaluation des entreprises caractérisées par un poids conséquent et croissant du capital immatériel se révèle davantage risquée.

Avant de traiter des difficultés rencontrées par les analystes financiers en présence d'entreprises de l'économie de l'immatériel, nous analyserons les obstacles en lien avec les caractéristiques générales de l'entreprise mais également les limites inhérentes au métier d'analyste financier.

[174] Moyer, Chatfield et Sisneros (1989) montrent que l'activité de surveillance permet de réduire les coûts d'agence et ajoutent que l'importance de cette activité dépend essentiellement de la quantité d'informations demandées par les investisseurs.

[175] Doukas, McKnight et Pantzalis (2005) soulignent dans une étude empirique sur l'impact de l'activité de surveillance que l'activité des analystes engendre une diminution des coûts d'agence.

1.3.2.1 Les limites inhérentes au métier d'analyste financier

Si l'activité des analystes financiers paraît déterminante pour les investisseurs, les actionnaires et le marché dans son ensemble, elle n'est pas sans reproche. De nombreuses critiques sont formulées à l'encontre des analystes financiers. Selon Bessière et Schatt (2010) ainsi que selon Higgins (2013), ces critiques portent essentiellement sur leur travail et sur leur comportement. Ces critiques sont décrites comme suit :

(1) Les analystes peuvent faire preuve d'un excès d'optimisme les amenant à formuler davantage de recommandations d'achats,

(2) Les analystes sont parfois dans des situations de conflits d'intérêts notamment lorsqu'il s'agit de faire des recommandations sur une entreprise dans laquelle son employeur est déjà associé,

(3) Les analystes avec peu d'expérience empruntent très facilement des comportements jugés « moutonniers » (*herding*) en s'inspirant des recommandations déjà formulées par des analystes nettement plus expérimentés par peur de commettre des erreurs.

Dans la mesure où les critiques adressées aux analystes financiers semblent inhérentes au métier d'analystes d'entreprises, existent-ils d'autres obstacles entravant l'action des analystes financiers ?

1.3.2.2 Les obstacles liés aux caractéristiques générales de l'entreprise

Outre les critiques sur l'activité même de l'analyste financier, d'autres facteurs influent sur la réussite ou l'échec des activités de l'analyste. Parmi ces facteurs, ceux en lien avec les caractéristiques générales de la société sont :

- L'effet de taille de la société de Das et al. (1998) démontrant que les sociétés de plus grande taille sont mieux suivies par les analystes financiers favorisant un environnement informationnel moins asymétrique et conduisant à une meilleure évaluation de leurs valeurs futures.
- Le degré de couverture par les analystes financiers de Duru et Reeb (2002) mettant en évidence que les prévisions du résultat des sociétés les plus suivies sont plus précises.

Au regard de ces obstacles affectant l'évaluation, qu'en est-il alors lorsque les analystes sont face à des entreprises de l'économie de l'immatériel, des entreprises où le capital immatériel occupe une place prépondérante ?

Rencontrent-ils des difficultés particulières pour évaluer leurs actifs immatériels ?

1.3.2.3 Les difficultés rencontrées en présence d'entreprises de l'immatériel

Au-delà des reproches formulés sur le métier d'analyste financier, en particulier sur leur travail et leur comportement (Bessière et Schatt, 2010 et Higgins, 2013), l'expertise de ces derniers est remise en question dans les économies dites immatérielles. Il existe de nombreux doutes sur la compétence des analystes financiers pour traiter des entreprises de la nouvelle économie (Bessieux-Ollier et al., 2014), des entreprises caractérisées par un poids conséquent et croissant du capital immatériel. Cela concerne notamment des entreprises du numérique, de l'intelligence artificielle mais aussi de l'économie sociale comme les mutuelles.

Les analystes financiers peinent à examiner de manière précise les informations communiquées sur les actifs immatériels entrainant ainsi un risque d'erreur plus important de diagnostics, de prévisions de bénéfices et de recommandations. Dans une série d'entretiens adressés à un groupe d'analystes financiers travaillant sur les actifs immatériels, Whitwell et al. (2007) ont identifié six facteurs expliquant la défaillance des analystes financiers en matière d'évaluation des actifs immatériels. Ces six facteurs sont : la complexité des informations publiées, la règlementation, le contexte, la spécialisation et le manque de rigueur dont ils font preuve dans leur évaluation et enfin, l'utilisation de modèles jugés subjectifs.

(1) La complexité des informations publiées sur les actifs immatériels

Dans la littérature sur l'évaluation des actifs immatériels, les auteurs sont tous unanimes quant au fait que les difficultés rencontrées par les analystes dans l'évaluation des éléments immatériels de ces structures s'expliquent en grande partie par la complexité des informations publiées.

Selon Gu et Wang (2005), cette complexité est due au caractère spécifique de ces actifs et au risque et à l'incertitude autour de ces derniers. Ces auteurs constatent, par exemple, dans leurs travaux sur la précision des prévisions, qu'il existe une relation positive entre les erreurs de prévisions de bénéfice et le poids du capital immatériel (estimé au-dessus de la moyenne sectorielle). Ce lien est, en revanche, négatif lorsqu'il s'agit d'actifs immatériels provenant d'entreprises évoluant dans le secteur de la biotechnologie et dans le domaine pharmaceutique. Les auteurs justifient cette précision par la présence d'une règlementation en matière de communication et de transparence dans cette catégorie d'entreprise.

Les recherches de Higgins (2013) confirment les travaux de Gu et Wang (2005) sur l'existence d'une relation positive et significative entre erreurs de prévision et actifs immatériels de sociétés cotées. Selon l'auteur, la complexité des informations publiées sur les actifs immatériels oblige désormais les analystes financiers à recourir aux informations privées, à savoir les informations divulguées volontairement par les dirigeants d'entreprises.

(2) L'absence de règlementation en matière de communication d'informations sur les actifs immatériels

L'absence ou l'insuffisance de règlementation relative à la communication d'informations sur les actifs immatériels explique également les difficultés rencontrées par les analystes financiers dans l'évaluation de ces actifs. Comme Higgins (2013) l'a souligné dans ses travaux, l'existence d'une règlementation rigoureuse dans le secteur pharmaceutique et médical permet une meilleure évaluation de ces entreprises et, par conséquent des divers actifs composant son capital immatériel.

D'après Whitwell et al. (2007), l'absence d'une règlementation constitue l'une des raisons compliquant davantage la tâche des analystes financiers. Selon une enquête adressée par l'auteur à des analystes financiers, il ressort que la décision de règlementer la nature et le contenu des informations à publier sur les actifs immatériels améliore la précision de leurs prévisions. Whitwell et al. (2007) ajoute que l'absence d'une règlementation a des conséquences sur le fonctionnement des marchés financiers. Selon lui, si cette situation encourage la divulgation volontaire d'information par les entreprises, les entreprises pourraient

utiliser cette divulgation pour influencer l'évaluation de leurs titres (soit à la hausse ou à la baisse).

(3) L'effet de la spécialisation

Face à l'accroissement de la demande en évaluation des entreprises de l'immatériel et de leur capital immatériel, et à la multiplication des informations sur les actifs immatériels, la spécialisation par type d'entreprise ou par secteur d'activité s'avère essentielle pour améliorer la précision des prévisions. Whitwell et al. (2007) confirme que la spécialisation par secteur d'activité permet aux analystes d'approfondir leur compréhension et leur connaissance des actifs immatériels du secteur, ce qui les rend plus compétents pour fournir une évaluation satisfaisante.

Le besoin de spécialisation se fait ressentir au niveau des sociétés d'analystes de petite taille où l'analyste est obligé de couvrir à lui seul des entreprises de secteurs différents.

(4) L'utilisation des modèles d'évaluation

Face à la spécificité des actifs immatériels et aux coûts relatifs à leur collecte et à leur analyse, le recours à des méthodes d'évaluation uniformes et standards est pertinent afin d'assurer une meilleure évaluation. Dans leur enquête adressée aux analystes financiers, Whitwell et al. (2007) montrent que la moitié des analystes interrogés a recours à des modèles externes et jugés subjectifs plutôt qu'à des modèles internes.

(5) Les effets liés au contexte

Whitwell et al. (2007) notent que le rôle des analystes financiers ne se limite pas uniquement à l'évaluation des actifs immatériels mais concerne également l'impact de ces actifs à l'adaptation des entreprises aux changements environnementaux. Dans son enquête, l'auteur démontre que la majorité des analystes ne prend que trop peu en compte le contexte environnemental et macroéconomique dans sa prévision.

(6) Le manque de rigueur dans l'évaluation

Pour Whitwell et al. (2007), les analystes financiers sont incapables d'appliquer aux actifs immatériels la même rigueur d'évaluation qu'ils appliquent aux actifs corporels et, ils ont aussi certaines difficultés à comprendre l'impact de ces derniers sur la création de valeur (Labidi, 2016).

L'auteur souligne également un désintérêt de certains analystes financiers sur les sujets et débats afférents aux actifs immatériels, et plus spécifiquement sur l'offre volontaire d'informations sur les actifs immatériels et leur évaluation.

Ainsi, au-delà des difficultés rencontrées dans l'analyse des informations communiquées sur les actifs immatériels et dans leur évaluation, l'évaluation des entreprises de l'économie de l'immatériel est plus complexe que celle des autres entreprises. A ce sujet, Asquith et al (2005) démontrent que l'évaluation de telles entreprises est en effet beaucoup plus complexe que l'évaluation d'entreprises « traditionnelles », dont le *business model* est plus simple à

appréhender et pour lesquelles des méthodes simples d'évaluation, telle que le PER, peuvent être utilisées par les analystes financiers[176].

A l'heure où l'expertise des analystes financiers, traitant des entreprises où le capital immatériel joue un rôle déterminant, est remise en question, quelles sont les pratiques des analystes dans des économies résolument immatérielles ?

1.3.3 Les pratiques des analystes dans les économies dites immatérielles

Les problématiques relatives aux pratiques et aux comportements des analystes dans des secteurs où le capital immatériel joue un rôle déterminant dans la création de valeur sont très peu abordées. Les auteurs ayant effectué des travaux sur le sujet restent très partagés. S'il est délicat d'évaluer les entreprises issues de ces secteurs en raison des difficultés pour appréhender leur capital immatériel et des éventuelles erreurs de prévisions, il faut toutefois constater qu'un certain nombre d'analystes s'intéresse vivement à ces entreprises en raison d'un fort potentiel en volume d'affaires. Les travaux de Barth et al. (2001) ainsi que de Barron et al. (2002) le confirment.

Garcia-Meca et al. (2005) montrent également que les entreprises, pour encourager les analystes à suivre leurs structures, redoublent d'importantes initiatives volontaristes en divulguant davantage d'informations extra-comptables susceptibles d'aider les analystes à mieux appréhender la contribution du capital immatériel dans la performance future.

D'après Bessieux-Ollier et al. (2014), les analystes sont motivés à suivre des entreprises disposant d'un fort capital immatériel parce que leur expertise, développée au fil des années, leur permet de mieux identifier une situation de sur ou de sous-évaluation.

Malgré un risque avéré d'erreurs liées aux prévisions de bénéfices pour les entreprises à fort capital immatériel (Gu et Wang, 2005 ; Higgins, 2013), les recommandations des analystes restent néanmoins utiles pour les investisseurs. Selon les mêmes auteurs, ces erreurs de prévisions sont limitées par rapport à celles qui proviennent particulièrement des méthodes d'estimations statistiques.

Les diagnostics, les prévisions et les recommandations formulés par les analystes sur les entreprises de l'économie de l'immatériel demeurent donc pertinents pour les investisseurs, les dirigeants et le marché et ce, malgré les obstacles rencontrés dans l'évaluation de leur capital immatériel et les risques d'erreurs liés aux prévisions de bénéfices futures.

1.3.4 Les pratiques des analystes financiers en l'absence d'informations et de mesures de référence relatives aux actifs immatériels

1.3.4.1 Les pratiques en l'absence de mesure de référence

L'absence d'une mesure de référence des actifs immatériels, associée aux différentes limites et obstacles inhérents à l'activité d'évaluation, rendent l'exercice d'évaluation, de prévisions et de recommandations, risqué et incertain.

[176] Le PER (*Price-Earning ratio*) est le rapport entre le cours d'une entreprise et son bénéfice après impôts, ramené à une action.

Au sein des recherches relatives à l'impact d'un manque de mesures consensuelles des actifs immatériels, les avis divergent. Barron et al. (2002) montrent, dans leur étude, que la présence de ces actifs immatériels dans le capital d'une entreprise influence la précision des prévisions des analystes.
Plusieurs auteurs soulignent l'impact négatif des investissements immatériels (actifs liés à la technologie, R&D, brevets) sur les prévisions des analystes (Pfeiffer et Richardson, 2006). Les incertitudes entourant les prévisions de bénéfice poussent les analystes à s'investir davantage dans la recherche d'informations privées.
D'autres auteurs ont, quant à eux, démontré que l'accroissement d'informations en matière d'investissements en actifs immatériels n'a pas d'incidences négatives sur les prévisions des analystes financiers mais serait plutôt un atout éclairant ainsi les analystes dans leurs prévisions (Barth, Beaver et Landsman, 2001).

1.3.4.2 Les pratiques en l'absence d'informations sur les entreprises

La mission de l'analyste financier est rendue complexe face à l'absence et/ou à la difficulté d'obtentions d'informations. Les analystes se focalisent sur toutes les politiques et les stratégies de l'entreprise objets de l'étude, plus particulièrement sur sa stratégie, ses techniques comptables mais aussi sa politique de distribution de dividendes et de rémunération des dirigeants. Cette situation amène les analystes financiers à développer des relations privilégiées avec les entreprises clientes ou clientes potentielles afin de disposer d'informations privées supplémentaires pouvant les aider dans leurs diagnostics et leurs prévisions, mais aussi dans leurs recommandations. On appelle alors cela l'information idiosyncrasique ((Barron et al., 2002)).
En outre, la confiance établie entre l'entreprise et les analystes, plus spécifiquement les *sell-side*, est très importante pour la qualité des prévisions mais aussi pour la transparence et la crédibilité de l'entreprise sur le marché.

En revanche, d'autres analystes, grâce à leur appartenance à des organisations spécialisées ou à des réseaux professionnels, ont accès à de nombreuses ressources (accès à des réunions « privées » avec les dirigeants), à des coûts relativement faibles.
Les analystes ont, dans certains cas, recours à l'expertise des agences de notation extra-financière davantage spécialisées sur les sujets d'ISR mais aussi en RSE et en développement durable pour répondre à des besoins en informations complémentaires.
La disponibilité et la rapidité d'accès aux informations constituent ici un véritable avantage concurrentiel dans le travail des analystes financiers. Ainsi, les analystes ont régulièrement recours à des informations complémentaires et notamment des informations relatives au modèle économique de l'entreprise. Pour maintenir de tels accès privilégiés, les analystes consacrent plus de temps sur les analyses liées à ces partenaires et réseaux.
Cette stratégie connait cependant quelques limites. Si la proximité entre analystes et entreprises permet un meilleur accès aux informations, elle peut engendrer des conflits d'intérêts en cas de réels risques (la qualité des évaluations et des prévisions) mais aussi altérer la cohérence et la crédibilité des recommandations.

Après l'examen de la littérature sur les concepts du capital immatériel, nous parcourons successivement l'évolution du cadre théorique relatif aux approches de RSE et de performance dans la section suivante. Nous examinons la relation entre RSE et performance au sein de la littérature, plus particulièrement le rôle de la RSE dans l'évolution du concept de performance.

2. Responsabilité sociale des entreprises et performance

La performance a pendant longtemps été un concept unidimensionnel reposant sur la seule logique financière et mesurée par le seul profit du fait de la finalité unique de l'entreprise qui est de maximiser la rentabilité au profit de l'actionnaire. L'avènement de la RSE a permis de restructurer les rapports de l'entreprise avec son environnement, de redéfinir sa vocation et de revisiter le concept de performance. Avant de traiter des différents enjeux ayant favorisé cette refonte du concept de performance, nous présentons les limites et les insuffisances des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer la performance des entreprises. Puis, nous explorons les définitions de la RSE au sein de la littérature ainsi que les évolutions du concept de performance multidimensionnelle. Ensuite, nous examinons les liens entre les concepts de RSE et de performance.

2.1 Les limites des indicateurs financiers traditionnels dans l'évaluation de la performance des entreprises

Les résultats comptables ne reflètent pas véritablement la situation réelle des entreprises du fait de la non prise en compte du capital immatériel dans le bilan des entreprises. Cela entraine des conséquences non négligeables sur la détermination de la valeur des actifs immatériels et sur la mesure de la performance, et par conséquent, la perte de valeur du bilan et des états financiers pour les investisseurs et les dirigeants d'entreprises (Dantoh et al., 2004 ; Zéghal et Maaloul, 2010).
Pour encourager les analystes à suivre leurs structures, les entreprises sont contraintes de communiquer davantage d'informations extra-comptables sur l'immatériel susceptibles d'aider ces derniers à mieux comprendre comment le capital immatériel peut affecter la performance future (Garcia-Meca et al., 2005).

Dans cette section, les divergences de points de vue sur la pertinence des indicateurs financiers traditionnels ainsi que les critiques et les insuffisances portant sur ces indicateurs sont présentées. Puis, les initiatives mises en place pour communiquer sur les informations complémentaires (à savoir les initiatives pour remédier aux limites des indicateurs financiers) sont examinées ainsi que le postulat en faveur d'un dépassement du concept de valeur actionnariale.

2.1.1 Les divergences de points de vue sur la pertinence des indicateurs financiers

Dans la mesure où les états financiers doivent permettre aux investisseurs de se forger une opinion précise sur la situation et la performance économique de l'entreprise, la question de l'utilité des états financiers se pose véritablement, si ces derniers ne reconnaissent pas, ou ne

reconnaissent que partiellement, le capital immatériel d'une entreprise (Bessieux-Ollier et al., 2014).

Dans la littérature, la pertinence des indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance est diversement appréciée. De nombreux auteurs (par exemple Lev, 2001 ; Zegahla et Maalout, 2010) considèrent que la valeur comptable des actions est de plus en déconnectée de leur valeur boursière. La non-reconnaissance comptable du capital immatériel est régulièrement invoquée dans les études empiriques pour expliquer l'écart entre valeur comptable[177] et valeur de marché (Lev et Zarowin, 1999 ; (Cazavan-Jeny, 2004) ; Dantoh et al., 2004). Ces auteurs estiment que la non prise en compte des actifs immatériels conduit à sous-évaluer le montant des capitaux propres étant donné que ces derniers sont obtenus par différence entre les actifs de l'entreprise et ses dettes. La valeur comptable divulguée dans le bilan risque par conséquent d'être beaucoup plus faible que la valeur boursière des actions (Bessieux-Ollier et al., 2014).

D'autres travaux dans la recherche académique mettent en évidence la pertinence de tels indicateurs (Collins et al., 1997 ; Francis et Schipper, 1999 ; Core et al., 2003). Si dans leurs travaux, les auteurs Penman (2007) et Skinner (2008) indiquent qu'il est probable que les investisseurs n'attachent qu'une importance très limitée aux informations figurant dans le bilan, ils estiment toutefois que ces derniers privilégient les informations fournies dans le compte de résultats. Dans cette perspective, la non-reconnaissance du capital immatériel ne pose pas véritablement de problème[178].
Cependant, la part croissante des investissements immatériels renforce les craintes et les doutes sur la pertinence des seuls indicateurs financiers dans la mesure de la performance et dans les prises de décisions. Les travaux empiriques menés par Amir et Lev (1996), Collins et al. (1997), Lev et Zarowin (1999), Francis et Schipper (1999) mais aussi Cormier, Magnan et Zéghal (2001) sur le déclin du contenu informatif des états financiers viennent confirmer ces incertitudes. D'après Cormier, Magnan et Zéghal (2001), les indicateurs calculés à partir des informations provenant du compte de résultats, plus particulièrement les indicateurs financiers, s'avèrent insuffisants pour mesurer la performance de l'entreprise. Ces auteurs estiment aussi que de telles informations sont certes nécessaires mais non suffisantes.

Lev et Zarowin (1996) montrent dans leurs travaux que les investisseurs n'ont pas recours aux informations issues des états financiers pour évaluer la performance boursière des entreprises. Les auteurs concluent à la baisse du pouvoir explicatif de ces informations dans l'établissement du prix des actions et dans la détermination des rentabilités boursières (Lev et Zarowin, 1996), et par conséquent, à la perte de leurs valeurs décisionnelles (Lev et Zarowin, 1999).
Selon certains auteurs, le déclin de la pertinence des indicateurs financiers traditionnels est expliqué par les insuffisances de ces indicateurs ainsi que par un accroissement des besoins des investisseurs en informations extra-financières.

[177] La valeur comptable des actions correspond au montant des capitaux propres figurant au bilan. Or, ces derniers sont obtenus par différence entre les actifs de l'entreprise et ses dettes.
[178] Bessieux-Ollier, C., Schatt, A., Walliser, E., Zéghal, D., (2014), La reconnaissance du capital immatériel, quels enjeux pour l'évaluation des entreprises ?, *op. cit.,* pp. 12-19.

Qu'en est-il précisément des reproches et des critiques de ces auteurs sur la pertinence des indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance ?

2.1.2 Les critiques et les insuffisances des indicateurs financiers traditionnels

Afin de justifier la défaillance des indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance, plusieurs insuffisances sont relevées par certains auteurs dans leurs travaux.
Dans la mesure où le résultat comptable se révèle insuffisant pour évaluer cette performance économique, il est donc naturel que les mesures associées à ce résultat le soient également. Selon Saghroun et Eglem (2008), les critiques adressées aux indicateurs financiers sont la difficile prise en compte des actifs incorporels, les limites du court-termisme et la réémergence du long terme, la prise en compte de nouveaux risques et le dépassement du concept de valeur actionnariale.

Au regard des différents études, les insuffisances qui sont reprochées aux indicateurs financiers traditionnels peuvent être regroupées en sept catégories : (1) les difficultés rencontrées dans la prise en compte des actifs immatériels, (2) les limites du court-termisme et le besoin de prise en compte du long terme, (3) la prise en compte des nouveaux risques, (4) l'effet taille de l'entreprise et les défaillances de traitements comptables, (5) le caractère normatif des résultats comptables et les risques de manipulation des indicateurs financiers, (6) la performance à la chance ou « l'effet PDG » et, (7) le dépassement du concept de valeur actionnariale.

2.1.2.1 Les difficultés dans la prise en compte des actifs immatériels

Malgré leur rôle central dans le processus de création de valeur, de très nombreux actifs incorporels restent peu ou mal pris en compte dans les mesures comptables de la performance économique (Raffournier, 2011). Cette première insuffisance est traitée aussi bien dans la recherche académique que dans les études managériales.

Edvinsson et Malone (1999) constatent, dans leurs travaux sur le capital intellectuel, que ces ressources n'apparaissent pas en totalité dans les informations publiées. Selon Frotiée, Pricewaterhouse Coopers (2003), « Dans une économie où les actifs immatériels prennent de plus en plus d'importance, la comptabilité, aussi rigoureuse soit-elle, ne peut que donner une image partielle de la valeur d'une entreprise ».
Afin d'évaluer correctement la situation et les performances futures de l'entreprise, les analystes et les investisseurs ont besoin de bien connaître le modèle économique de l'entreprise, autrement dit, ce qui fonde la spécificité de l'entreprise et donc ses facteurs clés de succès. Le besoin en informations complémentaires, et particulièrement en informations extra-comptables, est d'ailleurs traité dans la littérature : « Ainsi, les entreprises sont amenées à communiquer des informations non comptables supplémentaires pour permettre aux professionnels des marchés financiers d'effectuer leurs diagnostics et leurs prévisions » (Saghroun et Eglem, 2008).
Cette limite met en lumière l'importance de la divulgation d'informations complémentaires sur les actifs immatériels dans l'évaluation de la performance.

2.1.2.2 Les limites du court-termisme et le besoin de prise en compte du long terme

Les mesures comptables sont critiquées pour leur vision court-termisme de la situation de l'entreprise. En d'autres termes, ces mesures sont critiquées pour leur caractère trimestriel.

Plusieurs raisons concourent à douter de la pertinence d'une information trimestrielle : le surcroît de volatilité qu'elle génère, la concentration de l'attention des analystes sur des rendez-vous à court terme obstruant leur appréciation de la stratégie à long terme de l'entreprise, et sur des cycles de communication financière trop courts pour beaucoup d'industries (Kerdrel (de), 2003).

Cette restriction est également critiquée pour son caractère légal, juridique et règlementaire, plus particulièrement des obligations de publication de résultats financiers intermédiaires[179].

C'est pour pallier cette vision très court-termisme de l'entreprise que certains auteurs (comme par exemple Eccles, 1991 ; Ittner et Larcker, 1998) recommandent le pilotage en amont des indicateurs de performance opérationnels. Les auteurs suggèrent ainsi la mise en œuvre des indicateurs non financiers de performance comme les indicateurs de capital humain (ICH) fondés sur la dualité causes - effets.

2.1.2.3 La prise en compte de nouveaux risques

Si certains risques sont déjà pris en compte par la comptabilité, notamment dans la rubrique des provisions[180], un grand nombre d'entre eux ne l'est toujours pas et ce, malgré leur influence croissante dans la création de valeur.

Afin d'aider les investisseurs et les analystes à mieux appréhender la situation de l'entreprise et la performance créée, il est important pour ces acteurs de pouvoir non seulement maitriser les risques connus mais aussi d'identifier les nouveaux apparaissant.

Comme le décrivent Saghroun et Eglem (2008), accident nucléaire, risques chimiques, industriels, écologiques, alimentaires sont des risques susceptibles d'avoir un impact sur le cours de la bourse et la volatilité de l'action. Cette limite est reconnue et traitée aussi bien par les auteurs que les normalisateurs à travers des initiatives telles que le bilan carbone, la comptabilité environnementale, la règlementation sur le reporting environnemental et social mais aussi sur le développement durable.

2.1.2.4 L'effet taille de l'entreprise et les défaillances sur le traitement comptable

La taille de l'entreprise est dans certains travaux considérée comme un élément explicatif de la défaillance des indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance. Elliot et Hanna (1996) montrent, dans leurs travaux sur le traitement comptable réservé aux éléments non récurrents, que dans les entreprises de petite taille ces éléments sont très régulièrement inscrits en charge d'exploitation de l'entreprise, ce qui a un effet très significatif sur leurs résultats comptables.

Certaines études empiriques ont d'ailleurs tendance à confirmer ce phénomène (Hayn, 1995). Les travaux de Collins et al. (1997) montrent cependant que les investisseurs associent

[179] Directive Transparence, applicable aux sociétés cotées sur Eurolist Paris à partir du 20 janvier 2007.

[180] Des textes prévoient des dispositions. La recommandation du CNC du 21 octobre 2003 précise les modalités de comptabilisation des actifs et passifs environnementaux dans les comptes individuels et consolidés des entreprises.

régulièrement aux structures de petite taille, des rentabilités exceptionnelles du fait de leur nature parfois très novatrice. D'après ces auteurs, ces entreprises ont à l'image des start-up un potentiel de croissance futur jugé très important d'où l'intérêt des investisseurs pour les valeurs comptables de ces entreprises.

2.1.2.5 Le caractère normatif des résultats comptables et les risques de manipulation des indicateurs financiers

Au-delà des défaillances du traitement comptable, les indicateurs financiers sont également critiqués pour leurs caractères très normatifs ainsi que pour les risques d'irrégularités liés aux éventuelles manipulations volontaires. Comme le rappellent Cormier, Magnan et Zéghal (2001) dans leurs travaux, le résultat comptable est jugé limité pour son caractère très normatif, rendant ce résultat peu représentatif de la performance économique. Lev et Zarowin (1999) soulignent l'existence de biais potentiels dans les bénéfices comptables en raison du risque élevé de défauts de manipulations comptables et aussi, du fait des traitements comptables jugés très inadaptés ou défaillants.

Traités dans le cadre des travaux sur le lien entre performance et rémunération des dirigeants (Magnan, 2006 ; Jackson et al., 2010) et évoqué dans les travaux de Khenissi, Serret et Souhir (2019), les risques de manipulations des performances comptables et boursières peuvent être considérés en raison d'une vision opportuniste et de court terme du dirigeant.

2.1.2.6 La performance à la chance

La performance à la chance a été évoquée pour la première fois dans les travaux de Fitza (2013) sur le lien entre performance et capacité du dirigeant. Dans une étude empirique menée entre 1993 et 2012 sur des entreprises américaines, l'auteur met en évidence une forte tendance à la surestimation des capacités du dirigeant, c'est-à-dire « l'effet PDG » lorsque l'entreprise réalise des performances financières. Il est démontré dans l'étude que la plupart des performances du PDG ont beaucoup à voir avec le hasard. Autrement dit, la majorité des performances enregistrées sur la période est liée à des facteurs indépendants de sa volonté, et donc très peu à voir avec la capacité du dirigeant. De nombreux exemples dans le passé comme dans le présent peuvent être cités pour étayer ce propos ; certains constructeurs automobiles concurrents ont tiré profit du scandale des filtres à particules chez Volkswagen. De nombreux fabricants d'ordinateurs et des sites de ventes en ligne ont prospéré et ont vu leurs activités s'accroitre depuis l'instauration du télétravail lors du confinement lié au COVID-19.

2.1.2.7 Le dépassement du concept de valeur actionnariale et l'émergence du concept de valeur partenariale

Au-delà des défaillances associées au traitement comptable, c'est le concept de valeur actionnariale qui est critiqué dans plusieurs travaux pour son caractère très limité, notamment pour ce qui est de l'intérêt social (c'est-à-dire des parties prenantes). Comme le rappelle Baverez (2003), « le gouvernement des entreprises ne consiste pas à gérer avec pour seul horizon le profit des actionnaires mais à optimiser en permanence les intérêts des différentes parties prenantes dans une optique de pérennité et de développement à long terme de l'entreprise ».

Pour prévenir des tensions en interne, l'entreprise doit parvenir à instaurer une gouvernance d'entreprise intégrant davantage les préoccupations des actionnaires et aussi les éventuelles externalités. Cette alternative à la valeur actionnariale est définie de la manière suivante : « La problématique de la "valeur partenariale" (*stakeholder value*) propose de considérer les parties prenantes autres que l'actionnaire » (Charreaux et Desbrières, 1998).
Selon ces auteurs, le dépassement du concept de valeur actionnariale se traduit par une remise en cause de la conception de la performance fondée sur la seule logique financière au profit d'une représentation partenariale de la performance. D'où l'intérêt de recourir à des mesures autres que les seuls indicateurs financiers pour évaluer la performance de l'entreprise.

Enfin, les divergences de points de vue constatées sur la pertinence des indicateurs financiers mettent davantage en lumière les différences de perceptions entre acteurs académiques, et entre professionnels (analystes financiers et investisseurs) sur la contribution des actifs immatériels dans la création de valeur futures, et donc sur leur importance dans la mesure des performances des entreprises.
A l'image du bilan carbone porté par exemple par l'ADEME et la GIEC, plusieurs autres initiatives sont mises en place pour réduire les insuffisances des indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance.

2.1.3 Les initiatives pour remédier aux limites des indicateurs financiers traditionnels

L'identification des composants du capital immatériel est une question de recherche prégnante dans la mesure où leur contribution à la création de valeur des entreprises est de plus en plus importante, alors même qu'ils sont imparfaitement reconnus par les cadres comptables internationaux (Mouritsen, 2003 ; Murthy et Mouritsen, 2011). Dans cette situation, une meilleure information sur les immatériels dans le cadre règlementaire ou volontaire serait une réponse aux problèmes d'identification des composants du capital immatériel, et faciliterait ainsi la prise en compte des divers composants dans les mesures relatives au capital immatériel et aux performances associées, et plus particulièrement dans les indicateurs financiers ((Lev, 2001) ; OCDE, 2006 ; (Bessieux-Ollier et al., 2014) ; etc.).
L'apparition, ces dernières années, des modèles de communication institutionnels et des initiatives privées en particulier (à l'instar de Sveiby (1997), du projet MERITUM (2002), de la *Global Reporting Initiative* en 2002, de la loi Grenelle 2 en 2010, ou du rapport Thesaurus Bercy en 2011) témoigne du caractère évolutif des besoins des marchés en informations relatives aux immatériels, et plus généralement en termes d'informations extra-financières sur les entreprises. Cela atteste également de la volonté des entreprises de communiquer sur leur valeur cachée.

2.1.3.1 Les initiatives sur le reporting environnemental et social

Face aux carences des indicateurs traditionnels pour évaluer la performance de l'entreprise, l'évolution de la règlementation sur le reporting environnemental et social et plus généralement sur le développement durable offre des possibilités pour une meilleure prise en compte des phénomènes immatériels dans les mesures comptables de performance.

Apparu pour la première fois dans les rapports annuels des sociétés cotées par les lois du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (loi NRE), c'est au 1er janvier 2005 que le reporting environnemental et social, comme la notion de développement durable, entre véritablement en vigueur avec l'obligation d'intégrer au rapport de gestion des entreprises, les indicateurs de performances non financières, et plus spécifiquement les informations relatives aux préoccupations sociales et environnementales[181].
Toutefois, si ce reporting s'appuie sur une notion de performance environnementale assez floue (Janicot, 2007), celui-ci permet, grâce aux informations communiquées à l'analyste financier et aux investisseurs, d'appréhender les éléments améliorant sa compréhension sur les résultats comptables et financiers des entreprises. Cela permet également d'appréhender les facteurs susceptibles d'avoir un impact sur la valeur et la performance de l'entreprise. D'après Giordano (2007), le reporting environnemental et social permet ainsi de corriger la sous-représentation comptable de la performance de l'entreprise.
A ce propos, Lucas-Leclin (2007) souligne que, grâce au reporting, l'analyste financier intègre dans le calcul du taux d'actualisation des cash-flows, les facteurs qualitatifs, environnementaux, sociaux et de gouvernance qui influent sur le niveau de risque de l'entreprise.
Au-delà des possibilités offertes en matière d'évaluation de performance, le reporting constitue une opportunité pour l'entreprise pour s'engager dans la RSE ou mettre en œuvre une politique de développement durable. Selon Saghroun et Eglem (2008), le reporting est, pour une entreprise, la clé d'entrée dans le développement durable car cette démarche l'oblige à réfléchir, de façon concrète, quantifiée et opérationnelle, sur ce que signifie pour elle cette notion : trouver les bons indicateurs, mettre en place des procédures fiables, motiver son management sur les critères du développement durable.

De plus, la crédibilité des informations communiquées à travers le reporting est appréciée par les organismes spécialisés, plus particulièrement les agences de notation extra-financière et donc également les analystes extra-financiers.

2.1.3.2 La promotion des initiatives privées et volontaristes : la divulgation volontaire d'informations et la GRI

Parallèlement à l'évolution des législations et aux exigences en matière de développement durable en France et dans l'espace européen, se développent des initiatives volontaristes de promotions et de divulgations d'informations privées sur les actifs immatériels des entreprises. La GRI est une des initiatives volontaristes ayant abouti à ce jour.
Le reporting environnemental et social et les initiatives privées et volontaires apparaissent dans ces circonstances comme des alternatives pouvant aider les analystes et les investisseurs à mieux apprécier la performance des entreprises. Face aux insuffisances des seuls indicateurs financiers dans l'évaluation de la performance, les initiatives en matière de communication d'informations supplémentaires (informations non financières) sur les entreprises telles que le reporting environnemental et social ou la GRI s'avèrent utiles pour pallier la baisse du pouvoir explicatif des indicateurs financiers et aider ainsi les analystes dans leur travail d'évaluation.

[181] Pour plus détails sur le reporting environnemental et social, vous pouvez vous référer à la section 1 chapitre 2.

La littérature académique présente l'information discursive comme permettant de compléter les éléments chiffrés dans la compréhension du modèle économique de l'entreprise pour aider à la prise de décision des investisseurs (Holland, 2003). Les investisseurs, face à une reconnaissance incomplète des immatériels par les cadres comptables, soulignent l'importance des informations discursives relatives aux immatériels pour mieux appréhender leur articulation entre eux et avec les actifs tangibles dans le processus de création de valeur ((Mouritsen, 2003) ; (Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez, 2016) ; (Albertini, 2019)).
Dans les entreprises de service, il est de plus en plus difficile de dissocier le changement organisationnel des activités d'innovation (Commission européenne, 2004) ; les structures organisationnelles sont considérées comme un actif immatériel des entreprises de plus en plus importantes.
La divulgation volontaire d'informations permet indéniablement aux investisseurs de se forger une idée précise sur les facteurs clés de succès (associés au capital immatériel des entreprises), ce qui facilite le travail de prévision des flux de trésorerie (ou bénéfices) futurs (Bessieux-Ollier et al., 2014). Les entreprises divulguent de nombreuses informations extra-comptables lors des réunions avec les analystes, pour les aider à mieux comprendre comment le capital immatériel est susceptible d'affecter la performance future et, par conséquent, pour faire en sorte que les analystes financiers continuent à suivre l'entreprise (Garcia-Meca et al., 2005). La littérature académique précise que les entreprises ont recours à cette communication extra-financière pour atténuer les insuffisances du cadre comptable et rendre compte de leur pratique en matière de RSE aux divers partenaires externes (Cho et al., 2010 ; Albertini, 2014). Elle permet, selon certains auteurs, de réduire significativement l'asymétrie d'informations entre l'entreprise et les parties prenantes externes ((Akerlof, 1970) ; (Spence, 1973)).
Les définitions académiques de la RSE stratégique soulignent que les activités sociétales des entreprises s'inscrivent dans une volonté de maximiser le profit de l'entreprise tout en satisfaisant aux attentes et aux besoins de la société civile, c'est-à-dire des différents partenaires de l'entreprise (Baron, 2001). Par ailleurs, la littérature a montré que les entreprises ont, depuis les récentes crises, significativement accru le volume de leur communication pour satisfaire aux pressions croissantes des parties prenantes, notamment des institutions, vers davantage de transparence dans les informations divulguées (Brown et Deegan, 1998). Ceci a amélioré leur légitimité, autrement dit, leur capital réputation et donc, leur performance (Cormier et Magnan, 1999).
Cependant, malgré les bénéfices associés à ces initiatives, l'évaluation de la performance de l'entreprise demeure un exercice complexe en raison de la recrudescence des investissements et des dépenses liés aux immatériels, donc des besoins en termes d'informations, mais aussi du fait des perpétuelles mutations que connaissent nos économies.

Au regard des incertitudes qui entourent toujours l'exercice d'évaluation de la performance, le postulat en faveur d'un dépassement du concept de valeur actionnariale prend encore plus son importance. Si dans la littérature certains auteurs militent pour la prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise dans le processus de création de valeur, quelles sont donc les motivations en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance ?

Comme nous l'avons vu, l'étude des limites et des obstacles rencontrés dans la mesure de la performance de l'entreprise impose un examen critique de la conception de la performance reposant sur la seule logique financière (valeur actionnariale) pour une prise en considération des parties prenantes dans la création de valeur (valeur partenariale). Quelles sont les motivations en faveur d'une refonte du concept de performance ? Quel est le rôle de la RSE dans cette refonte ?
Avant d'examiner les développements récents de la notion de performance, nous allons explorer les définitions du concept de RSE dans la recherche académique (littérature théorique) ainsi que les pratiques de RSE dans les entreprises.

2.2 Le concept de RSE et ses évolutions dans la littérature

2.2.1 Les pratiques de RSE dans les entreprises

Il ressort de nombreux travaux dans la littérature (Cho et al., 2010 ; Albertini, 2014) que les entreprises utilisent principalement le rapport annuel pour divulguer des informations relatives à leurs pratiques en matière de RSE. Si la recherche académique confirme aussi cette tendance (comme le témoigne l'évolution de la règlementation sur le reporting environnemental et social), elle met surtout en évidence le développement croissant des initiatives privées et volontaires de communication d'informations environnementales et sociales par les entreprises ces dernières années. On peut citer, par exemple, l'utilisation des médias traditionnels et plus récemment, le recours aux réseaux et aux médias sociaux par les entreprises pour communiquer sur les pratiques de RSE.

2.2.1.1 Les pratiques en matière de RSE dans notre étude

Dans notre travail de recherche, nous nous sommes intéressés aux informations sociales et environnementales divulguées en privée par les dirigeants d'entreprises, et en particulier dans le cadre de nos entretiens. De telles informations sont appréhendées dans le discours relatif aux activités et pratiques socialement responsables déployées, décrites par les dirigeants des entreprises interrogés dans nos différentes enquêtes.
En dépit des écarts relevés entre les discours et les pratiques, régulièrement dénoncés et qualifiés de *greenwashing* ou d'éco-blanchissement par les associations et les ONG, le discours des dirigeants d'entreprises reste toutefois un matériau relativement exhaustif par rapport aux rapports annuels et peu exploité pour explorer les pratiques et les activités environnementales et sociales mises en œuvre par les entreprises.

2.2.1.2 Les activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises

Les informations communiquées par les dirigeants des entreprises interrogées sur leurs activités sociales et environnementales couvrent largement les thèmes de RSE et, dans une certaine mesure, les questions relatives à la gouvernance et à l'éthique dans les entreprises.
Ce travail de recherche s'est particulièrement focalisé sur l'argumentaire RSE mobilisé dans le discours des différents dirigeants. Les pratiques actuelles des entreprises en matière de RSE sont par conséquent définies à partir de l'examen des items faisant référence aux activités et

pratiques sociales et environnementales mises en œuvre dans les entreprises et traduits dans le discours des dirigeants.

Les premières observations de mon analyse thématique montrent que l'argumentaire RSE est utilisé comme une traduction des activités et des pratiques sociales et environnementales des entreprises. Si les pratiques de RSE sont décrites par les acteurs comme fondamentalement intégrées au modèle économique des mutuelles de santé, elles sont toutefois présentées comme des pratiques relativement distinctes du métier (à savoir des activités traditionnelles) des entreprises du CAC 40. Dans cette perspective, les pratiques de RSE des entreprises sont présentées comme l'ensemble des actions déployées par les entreprises à destination des parties prenantes internes et externes. A titre illustratif, nous pouvons citer, la mise en place d'œuvres sociales au profit des salariés, le financement d'ouvrages d'utilité publique, tels que la construction de déchèteries et l'aménagement d'espaces-vert et de pistes cyclables au profit de la collectivité.

Cependant, les pratiques de RSE dans la majorité des entreprises, y compris les mutuelles, sont appréhendées comme le résultat de leur activité, par exemple le service social rendu par les activités des centres médico-sociaux des structures mutualistes

L'examen préliminaire du récit des acteurs montre que les entreprises mettent particulièrement l'accent sur les parties prenantes bénéficiaires de leurs pratiques sociétales. Les bénéficiaires de ces pratiques sont régulièrement énumérés dans le discours. D'autres argumentaires sont également d'actualité dans ces récits. Il faut distinguer les thèmes relatifs à l'environnement et à l'écologie, et plus généralement ceux liés au développement durable.

Concernant les questions écologiques et environnementales plus particulièrement, les dirigeants présentes leurs activités et leurs pratiques en matière de RSE en énumérant divers exemples. Ce récit fait référence aux actions mises en œuvre par les entreprises en interne et à leurs éventuelles conséquences en externe. L'exemple qui ressort le plus dans le discours est celui relatif aux efforts financiers et technologiques qui permettent de réduire la consommation d'énergie dans le processus de production de biens et services, et par conséquent, la réduction de leur empreinte écologique. D'autres récits font état d'initiatives directes et indirectes en matière de protection et de préservation de l'environnement. Aussi, il est important de préciser que l'argumentaire économique et financier est régulièrement présent dans les récits sous différentes formes. Quand il n'est pas question des ressources mobilisées pour mettre en œuvre des actions sociales et environnementales ou des économies réalisées par la réduction des consommations énergétiques, il s'agit de concilier les pratiques de RSE avec les objectifs en termes de rentabilité de l'entreprise

2.2.2 Les définitions du concept de RSE dans la littérature académique

Malgré des origines anciennes, le concept de RSE reste encore très peu circonscrit dans la littérature. Dans la littérature en management, il existe autant de définitions relatives à la RSE que de travaux sur le concept. De même, il n'est pas non plus rare de rencontrer des divergences entre les différents acteurs (académiques, professionnels et institutionnels) sur la définition du concept.

Cette non-délimitation du concept se retrouve dès les premières définitions proposées sur la RSE dans la littérature. Dans sa définition, Bowen (1953) appréhende le concept de manière

élargie. Le concept peut être défini comme « une obligation pour les chefs d'entreprise de mettre en œuvre des stratégies, de prendre des décisions, et de garantir des pratiques qui soient compatibles avec les objectifs et les valeurs de la communauté en général »[182]. C'est à partir des travaux de Bowen (1953) que plusieurs approches ont été proposées sur le concept (Caroll, 1979 ; Wartick et Cochran, 1985 ; Wood, 1991 ; Allouche et al, 2004), ou sous l'impulsion d'organisations internationales comme la Commission des Communautés Européennes (2002). Caroll (1979) propose ainsi dans ses travaux une approche conceptuelle fondée sur trois dimensions importantes de la RSE : (1) les principes de responsabilité sociale, (2) la manière dont l'entreprise met ses principes en pratique (sensibilité sociale), (3) les valeurs sociétales qu'elle porte. Cette approche de la RSE sera reprise dans les travaux de Wartick et Cochran (1985). Cependant, les auteurs envisagent la RSE comme une résultante de l'interaction des trois dimensions mais aussi comme une approche microéconomique des rapports de l'entreprise avec son environnement.

Dans ses travaux, Wood (1991) propose une approche intégrante en s'inspirant des trois dimensions précédemment citées : (1) les principes de responsabilité et les motivations sous-jacentes aux actions et aux choix, (2) les process et les pratiques organisationnelles, (3) les résultats occasionnés par les actions et choix réalisés par l'entreprise.
Allouche et al (2004) considèrent qu'adopter un comportement de responsabilité sociale « serait de répondre à la nécessité de maximiser les objectifs de l'entreprise par l'entremise de sa rentabilité, au profit de l'actionnaire, mais aussi de ses autres partenaires ».

Sur le plan institutionnel, la définition proposée en 2002 par la Commission européenne élargit le champ du concept en mettant l'accent sur les motivations de l'entreprise notamment pour son caractère volontaire mais aussi sur les pratiques et les valeurs prônées pour leur caractère flexible et adaptable. La Commission rappelle que « la principale fonction d'une entreprise est de créer de la valeur, en produisant les biens et services demandés par la société, dégageant ainsi des bénéfices pour ses propriétaires et actionnaires, tout en contribuant au bien-être de la société, en particulier au travers d'un processus continu de création d'emplois ».

Les ambiguïtés qui entourent le concept de RSE se retrouvent particulièrement au niveau de l'entreprise et notamment dans la terminologie utilisée par les acteurs pour communiquer sur la thématique. Si cette terminologie se trouve sous influence anglo-saxonne du fait des origines américaines du concept, elle connait néanmoins des usages divers et variés en France. Les dénominations les plus courantes en entreprise sont par exemple : développement durable, entreprise citoyenne, responsabilité sociétale, responsabilité sociale, comportement sociétal et civisme.
Les termes « responsabilité sociale » et « responsabilité sociétale » sont régulièrement utilisés dans les travaux de la Commission européenne et dans la littérature pour désigner le même objet. Le premier est traduit de l'anglais « *Corporate Social Responsibility* », et doit être, en français, plutôt rapproché de la seconde laquelle inclut le volet environnemental.

[182] Saulquin, J., Schier, G., (2007), « Responsabilité sociale des entreprises et performance » Complémentarité ou substituabilité ? *La Revue des Sciences de Gestion*, 2007/1 n°223, pp. 57-65.

Au regard de ces approches, il ressort que le concept met en exergue une évolution de la vocation de l'entreprise reposant sur l'unique but de faire du profit. Les définitions proposées sur le concept mettent l'accent sur le besoin de rééquilibrer les rapports entre les différentes parties prenantes et également de définir le meilleur compromis entre contraintes économiques et devoirs sociétaux. Saulquin et al. (2007) proposent à cet effet, une grille d'évaluation de la Responsabilité sociale des entreprises (tableau ci-dessous), construite à partir des dimensions et des critères recommandés dans le cadre du rapport RSE des approches GRI ou NRE.

Tableau 25. Évaluation de la Responsabilité sociale des entreprises

Axe environnemental		**Axe économique**	
	Évaluation		Évaluation
Consommation des ressources	☐	Vision et stratégie de la firme	☐
Respect de l'environnement et efforts de la firme	☐	Gouvernance et Système de gestion	☐
		Pratiques commerciales	☐
Axe social		**Axe sociétal**	
Pratiques sociales	☐	Responsabilité des produits et éthique	☐
Droits de l'Homme	☐	Engagements envers les parties prenantes	☐

Source : Saulquin et al. (2007)

Si cette évolution de l'entreprise permet de revisiter le concept de performance (Saulquin et al., 2007), elle traduit une vision de la performance partenariale et de la répartition des gains au profit des différentes parties prenantes à l'organisation, comme le présente très justement Kochan et Osterman (1994). La conception partenariale de la performance nécessite donc la prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise dans la mise en place d'un système de management intégré. Dès lors, la performance requiert la définition d'une vision stratégique à long terme intégrant notamment les enjeux sociétaux. Ainsi, l'entreprise conçue apparait comme poursuivant des finalités multiples et la performance est envisagée comme un compromis entre les diverses finalités poursuivies. Quelles sont les motivations en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance ?

2.3 Vers une conception multidimensionnelle de la performance : les motivations en faveur de cette refonte

Dans la mesure où la performance devient un concept partenarial reposant désormais sur un compromis entre impératifs économiques et enjeux sociétaux du fait de la diversité des finalités poursuivies, la question de sa définition se pose. Comment appréhender une performance qui ne vise plus uniquement la création de valeur pour les actionnaires ? Comment appréhender une performance qui ne se fonde plus sur la seule logique financière ? Au-delà des questions liées à la définition du concept, peut-on encore mesurer la performance à la mesure du seul profit au bénéfice de l'actionnaire ?

Le concept de la performance est à l'image de la RSE, un concept particulièrement vague et peu délimité. Selon Salgado (2013), la performance est dans la pratique, un mot-valise, un concept flou et multidimensionnel qui en définitive n'a de sens que dans le contexte dans lequel il est employé[183]. Si définir le concept n'est pas évident au regard des divergences relevées dans la littérature, mesurer la performance s'avère encore plus complexe étant donné le manque de clarté autour du concept. Plusieurs auteurs (à l'image de Charreaux, 1998) estiment que la performance ne peut être mesurée par la seule rentabilité de l'actionnaire. Charreaux (1998) souligne d'ailleurs que « si l'entreprise crée de la valeur, c'est qu'elle est à même de disposer de compétences clés non facilement imitables, par exemple d'un savoir-faire qui s'incarne plus vraisemblablement dans le capital humain ou organisationnel que le capital financier ». Le constat de l'auteur traduit la diversité des critères de performance rencontrée dans les entreprises.

Au regard des intérêts à priori conflictuels entre les acteurs de l'entreprise, la performance devient désormais un concept multidimensionnel, tous les acteurs n'ayant pas la même perception de la performance (Saulquin et al., 2007)[184]. Dans cette perspective, la performance devient alors difficile à évaluer, notamment celle que l'on pourrait qualifier de performance organisationnelle.
Au-delà des problèmes d'évaluation de la performance, il parait essentiel de s'interroger quant à la définition des dimensions et des critères de la performance.

Au vu des motivations divergentes des acteurs qui participent à la performance, il s'agit notamment de s'accorder sur les critères de performance à retenir. Ces interrogations justifient ainsi le caractère multidimensionnel de la performance.
Si l'avènement de la RSE a un impact significatif sur la vision de la firme moderne et, par conséquent sur la notion de performance, il convient de comprendre comment ce concept influe sur la performance de l'entreprise. Avant d'examiner le lien entre les concepts de performance et de RSE, intéressons-nous aux différentes évolutions du concept de performance à travers les grilles de lecture.

2.4 Les évolutions du concept multidimensionnel de la performance

Dans la littérature, la conception de la performance reposant sur la seule dimension financière, du fait du poids des dirigeants dans les choix stratégiques, a depuis évolué pour prendre désormais en considération toutes les autres dimensions concourant à la création de la valeur.
La représentation multidimensionnelle de la performance connait, depuis la dernière décennie, de réelles évolutions sur le plan idéologique et conceptuel. De nombreux auteurs (par exemple Saulquin et al., 2007 ; Salgado, 2013 ; etc.) ont passé en revue la littérature sur les différentes

[183] Salgado, M., (2013), La performance : une dimension fondamentale pour l'évaluation des entreprises et des organisations, Working paper, hal-00842219, HAL.
[184] Pour Saulquin et al. (2007), « le concept possède autant de définition qu'il existe d'individus ou de groupes qui l'utilisent. Pour un dirigeant, la performance pourra être la rentabilité ou la compétitivité de son entreprise ; pour un employé, elle pourra être le climat de travail ; et pour un client, la qualité des services rendus ».

évolutions conceptuelles. De ces différents travaux, trois courants d'évolution peuvent être retenus.

2.4.1 De la performance financière à la performance organisationnelle

La performance est longtemps focalisée sur les résultats purement financiers en raison de la forte influence des dirigeants sur la politique managériale de la firme dont la première préoccupation est la recherche de financement.

Cette conception de la performance est critiquée pour sa vision unidimensionnelle et restrictive. Elle n'intègre pas les actifs qui entrent en compte dans la réalisation de ces résultats ainsi que tous les acteurs participant à sa réalisation.

Le concept de la performance a depuis lors évolué et requiert désormais une vision plus large des résultats. Kalila (1988), Kaplan et Norton (1992) prônent une approche globale pour piloter la performance en intégrant des indicateurs se complétant, s'éclairant mutuellement et qui sont reliés à des objectifs multiples. Les auteurs identifient les indicateurs suivants : la qualité du produit et du service, la mobilisation des employés, le climat de travail, la productivité, la satisfaction de la clientèle, etc.

Cette approche globale permet alors de saisir le concept de la performance dans sa dimension « organisationnelle ».

Dans leurs travaux conciliant la pluralité des regards portés sur une organisation et appréhendant la complexité et la richesse du concept, Morin, Savoie et Baudin (1994) considèrent que la représentation de la performance oblige les dirigeants à un perpétuel arbitrage dans leurs choix stratégiques et managériaux entre minimiser le coût de production, améliorer la qualité des produits et maintenir le moral des salariés. Le tableau ci-dessous illustre ainsi une modélisation de l'outil d'évaluation de la performance organisationnelle proposée par Morin, Savoie et Baudin (1994). Il permet ainsi de juger la valeur de la performance organisationnelle sur la base de quatre dimensions de la performance, évaluées à partir de seize critères qui définissent ces dimensions. Ces critères sont ensuite évalués par des indicateurs sur une échelle de cinq niveaux. Cette approche permet de comprendre la performance dans sa dimension « multidimensionnelle ».

Tableau 26. Jugement général sur la performance organisationnelle

Pérennité de l'organisation		**Efficience économique**	
	Jugement		Jugement
Qualité du produit ou de service	☐	Économie des ressources	☐
Rentabilité financière	☐	Productivité	☐
Compétitivité	☐		
Valeur des ressources humaines		**Légitimité de l'organisation**	
Mobilisation des employés	☐	Satisfaction des bailleurs de fonds	☐
Climat de travail	☐	Satisfaction de la clientèle	☐
Rendement des employés	☐	Satisfaction des organismes régulateurs	☐
Développement des employés	☐	Satisfaction de la communauté	☐

Source : Saulquin et al. (2007)

2.4.2 De la performance objective à la performance en tant que construit subjectif

Perçu différemment selon la place ou le rôle occupé au sein de l'organisation, le concept de la performance possède autant de signification qu'il existe d'individus ou groupe d'individus qui l'utilisent. Elle est, par conséquent, définie par ceux qui utilisent l'information. Elle tire son importance de ce que l'utilisateur de cette information veut en faire.

D'après Saulquin et al (2007), la performance reste une affaire de perception. La performance devient donc un concept « subjectif ». Dans une entreprise, la performance est liée aux objectifs de ceux qui la mesurent, c'est à dire des actionnaires, avec une forte tendance tournée vers des performances purement économiques. La performance devient « variée » et « subjective » compte tenu de la diversité des perceptions résultant de la multitude des acteurs.

2.4.3 De la performance comme outil de mesure à la performance comme outil de management

Si pendant longtemps, les travaux sur la performance s'orientent essentiellement vers l'aspect conceptuel de la notion, se pose désormais la problématique de la finalité de cette performance. Plusieurs auteurs traitent de la finalité de la performance en entreprise tels que les travaux de Saulquin et al. (2007). La performance apparait comme un mythe mobilisateur au niveau du discours managérial, mais il n'est pas certain qu'elle soit vécue par le salarié comme un objectif individuel satisfaisant.

Dans une perspective purement économique, la course vers la performance permet fréquemment de tout justifier et même d'engendrer de sérieux effets pervers tels que le licenciement (Dejours, 1998). Dans cette perspective, la performance devient un concept rationnel.

Dès lors que la performance s'inscrit dans une optique statique de l'entreprise, elle est perçue comme un simple outil de mesure et vise principalement à évaluer la performance économique (Saulquin et Schier, 2007). Dans cette vision, la performance semble être assez réductrice.

D'autre part, la performance comme « outil de management » repose sur une relation positive entre des pratiques managériales et des indicateurs de performance intermédiaire (comme la productivité, la qualité...), posant l'hypothèse implicite que la performance intermédiaire est gage de la performance finale.

Ainsi, la performance n'est pas un simple outil de mesure mais c'est surtout un outil de management utilisé de manière quotidienne au sein d'une entreprise.

2.5 Les liens entre les concepts de RSE et de performance

Étant donné les apports de la RSE dans les récentes évolutions conceptuelles de la performance, nous allons parcourir les études qui examinent les liens entre les concepts de RSE et de performance, particulièrement celles relatives à la relation entre la RSE et la performance économique et financière et aussi, celles traitant des convergences conceptuelles de la RSE avec la dimension sociale de la performance.

2.5.1 La relation entre la RSE et la performance économique et financière

La relation entre la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) et la performance financière des entreprises, au cœur de la recherche académique et managériale ces dernières années, est depuis l'avènement de la crise financière de 2008, le Covid-19 et l'accroissement des attentes des parties prenantes en matière de RSE, remise à jour. Comme dans le cas du capital immatériel et de la performance, la RSE est également un concept ambigu et très hétérogène au regard du nombre et de la variété des définitions présentes dans la littérature.

Dans la recherche, de nombreux travaux empiriques ont été menés sur le lien entre la RSE et la performance économique et financière des entreprises (McWilliam et Siegel, 2000 ; (Peloza, 2009) ; (Sahut et al., 2018) ; (Kao et al., 2018) ; Yasir Ali et al. (2019) ; Awaysheh et al. (2020) etc.). L'examen des résultats de la recherche empirique montre que la relation RSE et performance financière est diversement appréciée dans la littérature, notamment en ce qui concerne la nature du lien de causalité entre les deux concepts (négatif, positif, ou neutre).

Même si les études menées dans la littérature mettent régulièrement en évidence une relation positive entre ces deux grandeurs (Griffin et Mahon, 1997 ; Margolis et Walsh, 2002 ; Laprièrce, 2012 ; Sahut et al., 2018 ; Kao et al., 2018 ; Hou, 2019 ; etc.), plusieurs travaux considèrent un lien négatif (McGuire et al., 1998 ; Ambec et Lanoie, 2008 ; Cardevat et Surven, 2009 ; Hamdoun et al., 2016 ; etc.). D'autres suggèrent l'absence de liens entre les deux variables (Gond, 2001 ; Barnett et Salomon, 2003 ; Mahoney et Roberts, 2007 ; Boussoura et Zeribi, 2015 ; etc.). Dans ce qui suit, nous faisons un point sur les travaux réalisés sur le lien entre ces deux grandeurs.

2.5.1.1 Lien négatif entre la RSE et la performance financière

Dans les travaux menés dans la littérature académique, de nombreux auteurs ont démontré l'existence d'une relation négative entre la RSE et la performance financière (McGuire et al., 1988 ; Preston et O' Bannon, 1997 ; Gond, 2001 ; Cardevat et Surven, 2009 ; Sahut et al., 2018 ; etc.). Ces auteurs estiment que les entreprises engagées dans des démarches de RSE font face à d'importants coûts additionnels qui viennent impacter négativement la performance des entreprises. Ces derniers partent du principe que la RSE est coûteuse pour l'entreprise et génère des charges importantes et supplémentaires qui la désavantagent vis-à-vis de ses concurrents. Par conséquent, sa mise en œuvre réduirait la performance des entreprises. Cet argument s'appuie néanmoins sur l'approche de Friedman (1970), pour qui investir dans des actions et des pratiques socialement responsables éloigne l'entreprise de sa vocation première qui est de faire du profit pour les actionnaires[185].

« Ce courant de recherche stipule que les pratiques de RSE des entreprises sont associées à des coûts élevés qui réduisent la richesse des actionnaires, et que les pratiques de responsabilité sociale devraient être approuvées en tant qu'éléments de la stratégie globale de la firme uniquement quand elles sont susceptibles d'augmenter les revenus des actionnaires » (Sahut et al., 2018). Par ailleurs, Gond (2001) estime dans ces travaux, que les investissements

[185] Dans son approche, Friedman (1970) envisage la responsabilité sociale comme dévastatrice pour l'entreprise comme pour la société. Pour ce dernier, « il existe peu de courants aussi dangereux, pour les fondements mêmes de notre société libre, que l'acceptation par les dirigeants d'entreprise d'une conception de la responsabilité sociale autre que de servir le mieux possible les intérêts de leurs actionnaires » (comme le mentionne d'ailleurs Allouche et Larouche, 2005).

socialement responsables engendrent des coûts financiers supplémentaires. Comme dans la recherche académique, l'idée selon laquelle la RSE engage un fardeau financier additionnel aux organisations est fortement répandue dans la littérature managériale (Ambec et Lanoie, 2008)[186].

D'autres auteurs (Preston et O'Bannon, 1995 ; Fikri, 2015) s'appuient sur l'approche de l'opportunisme managérial, fondée sur la théorie Williamson (1985), pour justifier l'existence d'un lien négatif entre la RSE et la performance financière, dans le sens où la RSE est utilisée comme prétexte par les managers pour expliquer la non-atteinte des objectifs de rentabilité[187]. Dans une étude menée entre 2000 et 2005 sur 214 entreprises européennes, Cardebat et Surven (2009) mettent en évidence une relation négative entre la responsabilité sociale et le cours en bourse de ces entreprises. D'autres travaux dans la littérature empirique ont tenté de mettre en lumière à la fois le lien de causalité et le lien négatif entre ces deux concepts. Il faut citer, par exemple, les études réalisées par Hayibor et Agle (1999) et celles de Margolis et Walsh (2002) qui comptabilisent respectivement 5 et 7 études confirmant le lien négatif entre la RSE et la performance financière.

2.5.1.2 Absence de lien ou relations complexes entre la RSE et la performance financière

D'autres travaux dans la littérature académique montrent toutefois des résultats moins tranchés concernant le lien entre la RSE et la performance financière. De nombreux auteurs (McWilliams et Siegle, 2001 ; Gond, 2001 ; Aragon-Correa et Rubio-Lopez, 2007 ; Mahoney et Roberts, 2007 ; Kao et al., 2018 ; Hwan et al., 2018 ; Durand et al., 2019 ; Awaysheh et al., 2020) ont constaté aucune relation particulière entre ces deux grandeurs. Sur la base des études empiriques menées dans différentes entreprises, ces auteurs attestent que la RSE n'affecte pas la performance financière des entreprises. Ce constat rejoint l'hypothèse de l'absence de lien entre RSE et performance financière de Gond (2001) ainsi que l'hypothèse de neutralité *« neutrality hypothesis »* de Chand et Fraser (2006). Ces derniers estiment que les éventuelles corrélations entre ces deux dimensions résulteraient de variables intermédiaires intervenant de manière fortuite. Certains auteurs suggèrent une hypothèse selon laquelle la relation est non linéaire et en forme de U inversé entre ces deux dimensions, indiquant un niveau optimum au-delà duquel l'investissement socialement responsable n'améliore plus la performance financière et, par conséquent un seuil pour lequel son influence est neutre (Barnett et Salomon, 2003). Dans des travaux plus récents, Kao et al. (2018) montrent dans le contexte chinois que la RSE n'a aucun effet sur la performance des entreprises d'État. Dans leurs travaux, Awaysheh et al. (2020) remettent en question le caractère causal de cette relation en constatant des relations atténuées entre les investissements dans la RSE et les cours boursiers des entreprises. D'autres études font état de réactions mitigées et non significatives du marché sur l'engagement d'une entreprise en matière de RSE (Hawn et al., 2018 ; Durand et al., 2019).

---

[186] Une position qui corrobore les résultats issus des travaux de Gollop et Roberts (1983) qui ont constaté que la règlementation sur le dioxyde de souffre a limité la progression de la productivité de 43% aux États-Unis dans les années 1970 (Da Silva, 2013).

[187] L'approche de l'opportunisme managérial stipule que plus l'entreprise sera performante économiquement et moins elle le sera socialement, opposant ainsi atteinte des objectifs de rentabilité financière du manager à la performance réalisée au plan social et sociétal. La théorie de Williamson (1985) suggère que les managers poursuivent des objectifs propres qui vont à l'opposé des objectifs des actionnaires et des parties prenantes.

2.5.1.3 Lien positif entre la RSE et la performance financière

Concernant le lien positif entre la RSE et la performance financière, Porter (1991) fait partie des premiers auteurs à avoir montré l'existence d'une relation positive entre ces deux grandeurs, à travers l'examen des conséquences d'un durcissement de la règlementation environnementale sur la performance économique des entreprises (Da Silva, 2003). Dans leurs travaux, les auteurs (Porter et Van der Linde, 1995) estiment qu'une règlementation environnementale très stricte et une pression forte de la part des parties prenantes, en particulier des actionnaires, est susceptible d'inciter les entreprises à innover afin de réduire les coûts et demeurer ainsi compétitives.

Dans la recherche académique, la grande majorité des travaux réalisés mettent en évidence une corrélation directe et positive entre la RSE et la performance financière. Ces études s'appuient sur l'hypothèse selon laquelle, les coûts associés aux actions de RSE sont compensés par les avantages qu'ils procurent[188].

Dans une analyse synthétique réalisée par Margolis et al. (2009), sur 251 études traitant de la relation entre la RSE et la performance financière menées sur la période 1972 et 2007, les auteurs constatent que les études qui mettent en évidence un rapport légèrement positif et significatif entre la mise en œuvre d'actions de RSE et la performance financière sont plus nombreuses. Dans une étude moins récente, Tsoutoura (2004) a trouvé un impact significatif et positif entre les stratégies de RSE et la performance comptable mesurée par le ROE et le ROA. Plus récemment, Sahut et al. (2018) ont montré dans leurs travaux que les pratiques de RSE augmentent la performance financière des firmes, avec un impact plus fort pour la performance comptable et différenciée suivant les trois composantes de la RSE. Kao et al. (2018) constatent, dans une étude réalisée sur la relation entre la RSE et la performance financière des entreprises dans différents secteurs, que la RSE a un effet positif sur la performance des entreprises autres que les entreprises d'État. Dans une étude menée auprès de 229 entreprises cotées à la bourse du Pakistan, Yasir et al. (2019) concluent que la RSE affecte significativement la performance financière de l'entreprise en développant une image positive parmi les parties prenantes et en diminuant les coûts globaux.

Dans les travaux menés dans la littérature, en particulier concernant le volet social de la RSE, Cardebat et Surven (2009) mettent en exergue un lien positif entre la performance financière et la performance sociale, en s'appuyant notamment sur les gains qui découlent de l'amélioration de la productivité des facteurs ainsi que des profits en termes d'image. De nombreux auteurs (Margolis et al., 2009 ; Cavaco et Crifo, 2014 ; Sahut et al., 2018) confirment aussi l'existence d'un lien positif entre performance financière et performance sociale dans la littérature. Quant au volet environnemental de la RSE, la littérature académique dénombre plusieurs travaux (à l'image de Porter 1995) dans lesquels l'adoption de meilleures pratiques environnementales peut amener à des situations gagnant-gagnant[189]. Une meilleure performance sociale et environnementale peut engendrer une croissance des revenus grâce à un meilleur accès au

[188] Sahut et al., (2018), « Gouvernance, RSE et performance financière : vers une compréhension globale de leur relation ? », Management & Avenir, janvier.

[189] Fikri (2015), « Approche analytique et critique autour de la relation entre RSE et performance financière », Dossier de recherches en Économie et gestion, N°4, Vol (1), septembre.

marché, mais aussi à une réduction des coûts à travers la diminution des coûts d'énergie, de matières premières, ainsi que par une gestion optimale des risques et des partenaires externes (Ambec et Lanoine, 2008 ; Laprièrce, 2012). D'autres travaux synthétiques ont tenté d'inventorier les études empiriques mettant en évidence un lien positif entre la RSE et la performance financière à l'image de Haybor et Agle (1999) avec 33 études, ou encore Margolis et Walsh (2002) avec 51 études.

Malgré les bénéfices associés à la mise en place d'une démarche RSE, plusieurs études dans la littérature ont établi que la capacité des sociétés à investir dans la RSE dépend davantage de la taille, de l'endettement, et des investissements dans les intangibles plutôt que de la performance financière (Surroca et al., 2010). La disponibilité des ressources financières est donc une condition nécessaire et indispensable à la mise en œuvre d'actions et de pratiques socialement responsables qui permettent d'améliorer la performance financière (Waddock et Graves, 1997). Luo et Bhattacharya (2006) suggèrent que la taille de l'entreprise a un effet significatif et positif sur le rapport entre la RSE et la performance financière. Ainsi, le capital immatériel apparait comme essentiel dans la relation entre la RSE et la performance financière, comme le soulignent de nombreux auteurs tels que Yasir et al. (2019). Pour Surroca et al. (2010), ces actifs modèrent la relation entre les pratiques de RSE et la performance financière, et vice-versa.
Dans leurs travaux sur le lien entre la RSE et la performance financière, Orlitzky et al. (2003) trouvent un rapport positif dans la mesure où la RSE augmente la réputation des firmes. En effet, les auteurs suggèrent que la RSE accroît la qualification des gestionnaires et améliore l'efficience organisationnelle des firmes, autrement dit leur capital immatériel, et notamment le capital humain et le capital organisationnel. Selon Brondoni (2010), les actifs intangibles tels que la réputation, la confiance, et la capacité d'innover, qui ont été largement identifiés dans la littérature comme déterminant la performance financière, figurent dans l'agenda de la RSE. Ainsi, le lien entre immatériels et RSE paraît très étroit ; les investissements dans les actifs immatériels semblent influencer l'adoption de stratégies et de pratiques de RSE.

Si la relation entre la RSE et la performance financière a fait l'objet de nombreux travaux dans la littérature, l'examen des résultats des études traduit pour une part l'influence de la RSE sur sa performance, et pour une autre part, le sentiment d'un lien fragile voire inexistant et quelque peu contrasté (Allouche et Laroche, 2005). Il est difficile d'établir précisément l'existence d'un lien positif ou négatif fiable et stable entre les deux concepts. La littérature empirique ne fait pas état d'un consensus sur la nature du lien de causalité entre les deux concepts (positif, négatif ou neutre). Ces divergences de résultats sont renvoyées aux incohérences qui entourent les tentatives d'opérationnalisation des notions de RSE et de performance, et aux méthodologies adoptées pour examiner la nature du lien de causalité (Gond, 2006 ; Boussoura et Zeribi, 2008 ; Margolis et al., 2009 ; Flammer, 2015).

2.5.2 Les liens de convergences conceptuelles entre RSE et performance : les proximités du concept de RSE avec la dimension sociale de la performance organisationnelle

Concernant l'analyse des liens de proximités entre les deux concepts, un certain nombre de convergences conceptuelles peuvent être observées entre la RSE et la performance, dont notamment celles existantes avec la dimension sociale de la performance organisationnelle.

Au-delà des différences d'ordre conceptuel, plusieurs auteurs (Saulquin et al, 2007 ; etc.) constatent des convergences importantes entre la dimension sociale de la performance organisationnelle et le volet social de la RSE. L'examen des deux concepts permet ainsi d'identifier des concordances entre les outils de mesures de performance et de RSE.

Dans une étude comparative réalisée entre les indicateurs de performances sociaux proposés dans le modèle de performance organisationnel de Morin, Savoie et Beaudin et ceux définis dans le cadre du rapport RSE de la GRI, les auteurs Saulquin et al. (2007) mettent en évidence des ressemblances aussi bien au niveau des indicateurs qu'au niveau des critères de mesure.

Le tableau ci-dessous décrit les correspondances identifiées ainsi que les divergences dues notamment aux différences de visions et de champ entre les indicateurs sociaux issus des deux outils de mesure.

Tableau 27. Les correspondances entre indicateurs sociaux issus des modèles de performances et de RSE selon Saulquin et Schier (2007)

Modèle de performance organisationnelle de Morin, Savoie et Beaudin (1994) - axe social	Modèle de RSE de la Global Reporting Initiative (2002) volet social
Taux de rotation des employés	Création nette d'emplois et taux moyen de renouvellement du personnel
Taux d'absentéisme	Accidents du travail classiques, jours de travail perdus et taux d'absentéisme
Participation aux activités sociales	Description des commissions paritaires chargées des questions de santé et de sécurité
Taux de maladie	Comptabilisation et déclaration des accidents du travail et maladies professionnelles
Taux d'accidents	(voir supra)
Ratio d'actes déviants	
Jours perdus par arrêt de travail	(voir supra)
Qualité des relations de travail	Pourcentage d'employés représentés par des organisations syndicales ou couverts par des conventions collectives Règles et procédures d'information, de consultation et de négociation avec le personnel
Revenu par employé	
Bénéfice par employé	
Bénéfice/Masse salariale	
Excédent du taux de masse salariale consacré à la formation	Nombre moyen d'heures de formation par an et par catégorie d'employés
Effort de formation	(voir supra)
Transfert des apprentissages	
Mobilité des employés	Répartition de la main d'œuvre par type d'emploi et type de contrat
	Description de la politique ou des programmes en matière de HIV/SIDA
	Description de la politique ou des programmes d'égalité des chances
	Composition des instances dirigeantes avec proportion H/F et autres indicateurs de diversités culturelles

Sources : Saulquin et Schier (2007)

Les convergences observées entre les deux concepts mettent ainsi en exergue les liens entre les concepts de RSE et de performance. Cela traduit ainsi l'influence de la RSE sur la notion de performance et surtout son apport à la dimension sociale de la performance organisationnelle.

Dans ces circonstances, la RSE peut être envisagée comme convergente à la performance sociale tant à court qu'à long terme.
Au-delà du lien de causalité entre la RSE et la performance économique, se distingue désormais la notion de performance sociale et surtout, la redéfinition d'une vision globale de la performance de la firme. Dès lors, la RSE apparait comme une notion qui réconcilie les dimensions sociale et économique de la performance globale de la firme (Saulquin et Schier, 2007).
Dans la mesure où la RSE influe sur la dimension sociale de la performance de l'entreprise, quelles sont alors les relations que propose la RSE avec la vision globale de la performance ? Quelle est l'influence de la RSE dans l'émergence de l'approche globale de la performance ?

3. L'approche globale de la performance

Nous allons définir dans cette section le concept de performance globale. Pour y parvenir, nous présentons, dans un premier temps, une revue de la littérature sur l'émergence du concept et, notamment les relations que propose la RSE avec cette vision globale de la performance. La définition des notions de développement durable et de performance sociétale de l'entreprise permet de mieux appréhender le concept et de dégager les liens existants entre les différentes dimensions de la performance globale.
Ensuite, nous abordons les différents outils de mesures proposés pour évaluer la performance globale. Enfin, nous traitons des diverses limites de la prise en compte des aspects sociétaux (sociaux et environnementaux) dans les approches globales de la performance.

3.1 L'émergence de la performance globale

Si le concept de performance globale est apparu en Europe au XX^{e} siècle avec l'avènement du développement durable, son origine est plus ancienne et est étroitement liée à celle de la RSE. Le concept apparaît pour la première fois aux États-Unis avant d'être introduit en Europe. Étant donné la proximité entre les concepts de performance globale et de RSE, on ne peut évoquer l'émergence de la performance globale sans rappeler les origines américaines de la RSE.

Dans cette section, l'émergence de la performance globale est présentée, des origines américaines de la RSE à l'apparition de la performance globale. Sont également développées les notions de performance sociétale et de développement durable. Puis, nous abordons les liens de causalité entre les différentes dimensions de l'approche globale de la performance et notamment des liens entre performance sociale et performance économique et financière.

3.1.1 Les origines américaines de la RSE

Traduit du terme anglais *Corporate Social Responsibility* ou CSR, le concept de la RSE[190] est apparu aux États-Unis dans les années 1950 puis en Europe. Cette conception américaine de la RSE est différente de la conception européenne sur plusieurs points.

Si en Europe, elle est née d'une volonté politique[191] des autorités de l'Union européenne de promouvoir le développement durable dans l'espace européen, aux États-Unis, cette notion décline des principes éthiques et des valeurs religieuses[192].

Selon Capron et Quairel (2007, p. 7), la RSE s'appuie sur le principe de bienveillance individuelle afin de corriger ou de réparer les éventuels abus ou dommages causés par l'activité de l'entreprise plutôt que de les prévenir ou de les anticiper. Dans cette vision de la RSE, l'accent est mis sur la responsabilité individuelle et sur l'éthique pour gérer les relations entre individus. D'après Renaud et Berland (2010), les injustices du système social sont dans cette conception de la RSE, réparées par des actions philanthropiques. Concernant les règles de bonne conduite entre individus, Mercier (2004) souligne que le non-respect du code éthique américain est considéré comme une faute grave susceptible d'entrainer la résiliation du contrat de travail.

Dans cette conception de la RSE, l'importance des considérations éthiques et religieuses constitue le fondement de la conception américaine (Aggeri et al., 2005) se résumant pour de nombreuses entreprises américaines à des actions philanthropiques étrangères à leurs activités économiques (Capron, Quairel, 2007). Dans cette conception américaine, les définitions proposées par Bowen en 1953, par le Committee for Economic Development en 1971, par Carroll en 1979 et en 1991 font référence dans la littérature.

Le Committee for Economic Development (CED) propose en 1971 une définition approfondie du concept construite autour de trois cercles concentriques dont le premier comprend les responsabilités de bases pour l'accomplissement des fonctions essentielles de l'entreprise relatives à la production, à l'emploi et à la croissance économique. Le second, englobant le premier, inclut une notion élargie de la responsabilité, avec une sensibilité aux évolutions de la société et de ses attentes, avec, par exemple, la prise en considération des questions de protection de l'environnement, de relations sociales ou encore d'information des consommateurs. Le troisième cercle tient compte de l'exercice des responsabilités émergentes, servant à améliorer l'environnement, comme des créations ciblées d'emplois au profit de populations particulièrement défavorisées (Germain, Trébucq, 2004).

La définition de Carroll intervient en 1979. Pour ce dernier, la RSE est définie comme « ce que la société attend des organisations en matière économique, légale, éthique et discrétionnaire ». En 1991, l'auteur dans ses travaux regroupe les différentes attentes vis-à-vis de l'organisation en matière de responsabilité sociétale. Selon Carroll (1991), la responsabilité

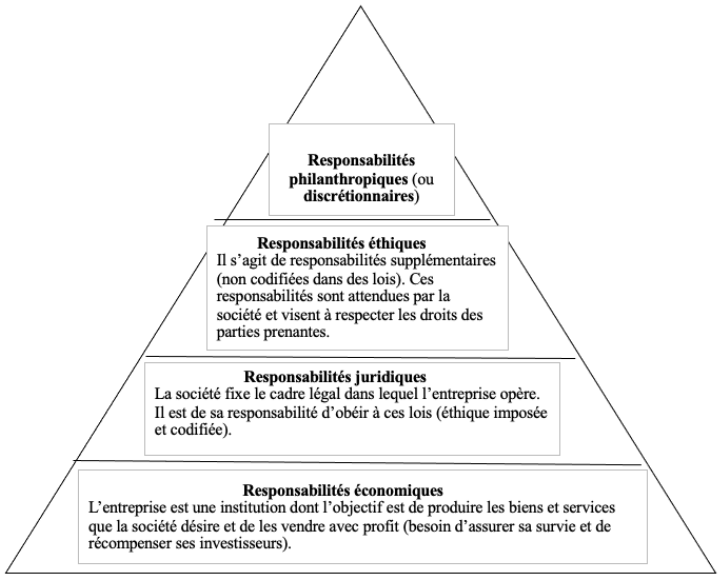
[190] Dans l'acceptation européenne de la RSE, le terme « social » est traduit de l'anglais et doit être, en français, plutôt rapproché du terme « sociétal » lequel inclut le volet environnemental, disponible sur le site ecologie.gouv.fr : http://www.ecologie.gouv.fr/rubrique.php3?id_rubrique=1018.

[191] La Responsabilité sociale de l'entreprise est née d'une volonté politique de la Commission européenne qui propose pour la première fois une définition du concept européen de la RSE.

[192] Selon Capron et Quairel (2007, p. 7), la vision américaine de la RSE correspond aux préceptes bibliques de « *stewardship principle* » et de « *charity principle* ».

regroupe 4 composantes : (1) la composante économique, (2) la composante juridique, (3) la composante éthique et (4) la composante discrétionnaire ou philanthropique.

Figure 14. Les composantes de la conception américaine de la RSE (Carroll, 1991 et Mercier, 2004)



Sources : Carroll (1991) et Mercier (2004)

3.1.1 L'émergence de la performance sociétale de l'entreprise

Comment une organisation peut apprécier son degré de responsabilité sociétale ? Faisant référence à la théorie des parties prenantes, Epstein (1987) stipule que leur satisfaction est une condition sine qua non de la réussite organisationnelle. Pour l'auteur, il est donc nécessaire de définir des méthodes de mesures appropriées. C'est dans cette perspective de mesure du degré de responsabilité sociétale qu'émerge pour la première fois la notion de performance sociétale de l'entreprise.

A l'instar du concept de performance, la définition de la performance sociétale de l'entreprise fait également l'objet de débats controversés. Les dimensions proposées par Carroll en 1979 dans sa définition sur la RSE sont élargies dans les travaux de Germain et Trébucq (2004, p. 37). L'auteur retient trois dimensions essentielles à la performance sociétale :

(1) La première correspond aux fins que poursuit l'entreprise par le biais de la responsabilité sociétale. Celle-ci implique non seulement les impératifs de rentabilité économique et de respect des obligations légales mais surtout les principes de responsabilité sociétale (économiques, légaux, éthiques et discrétionnaires).

(2) La seconde correspond à la sensibilité sociétale. Elle est mesurée en fonction de quatre postures possibles résumées par l'échelle RCAP (refus, contestation, adaptation et pro-action ou anticipation).

(3) La troisième propose, selon une optique plus pragmatique, une liste non exhaustive de domaines dans lesquels la responsabilité peut être exercée c'est à dire les domaines sociétaux au sein desquels l'entreprise est impliquée.

En s'inspirant du fonctionnement effectif des entreprises et en mobilisant les fondements théoriques de la théorie des parties prenantes, Clarkson (1995) définit la performance sociétale comme la capacité à gérer et à satisfaire les stakeholders (Gond, 2003). Face aux critiques, plusieurs travaux sont menés afin de compléter davantage le concept.

Si les notions de performance sociale et de performance économique de l'entreprise semblent indissociables du fait de la vision globale de la performance, l'apparition de la performance sociétale apparait désormais comme un concept fédérant différentes approches du concept de performance. Selon Aggeri et al. (2005), il s'agit d'une synthèse conceptuelle et d'une réconciliation des approches jusqu'alors disjointes au sein du champ de recherche.

3.1.1 De l'approche européenne de la RSE à la performance globale de l'entreprise

Née au départ d'une volonté politique des quinze États présents à la stratégie de Lisbonne[193], l'approche européenne de la RSE[194] élargit, à partir du Conseil européen de Göteborg en juin 2001, davantage son horizon en intégrant l'environnement et le développement durable. Après le Conseil européen de Göteborg, d'importantes décisions et initiatives européennes interviennent afin de promouvoir la généralisation de la RSE dans les entreprises européennes mais aussi pour encourager tous les pays membres à se doter d'une stratégie nationale de développement durable[195]. Comment définir le concept de développement durable ? Quels liens peut-on établir entre les concepts de RSE et de développement durable ?

Si le développement durable s'envisage dans un cadre macroéconomique, la RSE intervient en revanche dans l'environnement microéconomique de l'entreprise. Le développement durable est lié au développement de la conception européenne de la RSE. En dépit des difficultés pour concilier objectifs environnementaux et sociaux et impératifs économiques dans l'entreprise, le développement durable est depuis une dizaine d'années au cœur des préoccupations sociales, politiques et économiques de notre société.
De même, l'émergence du concept trouve son origine dans une conception moderne de l'intérêt général appliquée à la croissance économique afin de prendre en considération les dimensions sociales et environnementales d'une planète globalisée et mondialisée.

Selon la définition érigée en 1987 par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement dans le rapport Brundtland[196], le développement durable est un développement qui répond aux besoins des générations du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre au leur.
D'après Capron et Quairel (2007), dès lors que le développement durable interpelle les entreprises dans leurs finalités, dans la conception de leurs organisations, en leur fournissant

[193] Conseil européen de Lisbonne de mars 2000 qui réunit les quinze États membres de l'Union européenne.
[194] « La RSE est un concept qui désigne l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes » (Livre vert, juillet 2001, pp.8).
[195] La stratégie de développement durable de la France est adoptée le 3 juin 2003.
[196] Du nom de Gro Harlem Brundtland, ministre norvégienne de l'environnement, présidant la Commission mondiale sur l'environnement et le développement. Ce rapport intitulé « Notre avenir à tous » est soumis à l'Assemblée nationale des Nations Unies en 1986.

les principes conditionnant leurs activités économiques, la RSE constitue une modalité de réponse des entreprises aux interpellations sociétales.

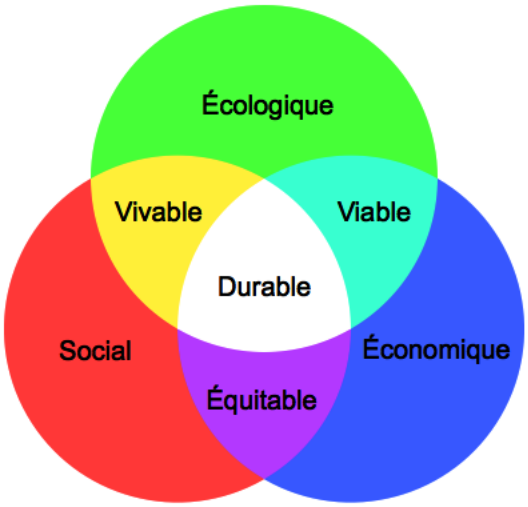
En ce qui concerne le lien entre le concept de RSE et de développement durable, Brongniart et Jacouton (2012) notent que la RSE est en réalité la contribution de l'entreprise au développement durable[197]. Après avoir définit le concept, comment peut-on l'appréhender dans la littérature ?

3.1.1.1 Le Triple Bottom Line et le développement durable

L'avènement du « Triple Bottom Line » (TBL), outil introduit dans les années 1990 par John Elkington, est un concept par lequel la responsabilité se traduit dans l'entreprise.
Selon Pesqueux (2002), la RSE se voit matérialisée via le TBL à travers la prospérité économique, le respect de l'environnement, le respect et l'amélioration de la cohésion sociale.
Le TBL permet d'appréhender le développement durable au sein d'une entreprise. A ce propos, Baret (2006) note que le concept traduit la prise en compte, à l'échelle de l'entreprise, des trois dimensions du développement durable.
La traduction du développement durable au sein d'une entreprise à travers le TBL[198] se décline sous forme d'un triangle dont chaque côté représente un objectif essentiel, en interaction permanente, et dont le but est d'atteindre l'équilibre :
(1) un objectif économique, à travers la création de richesses pour tous à travers des modes de production et de consommations durables,
(2) un objectif écologique, notamment grâce à la conservation et à la gestion des ressources,
(3) un objectif social par l'équité et la participation de tous les groupes sociaux.

[197] Brongniart, O. et Jacouton, M., (2012), Performance Économique responsable, Vie professionnelle, Les éditions Demos, Paris, pp. 44.
[198] Novethic définit « le Triple Bottom Line » comme permettant aux entreprises de se concentrer non pas uniquement sur la valeur économique qu'elles créent, mais aussi sur la valeur environnementale et sociale qu'elles créent, ou détruisent. https://www.novethic.fr/lexique/detail/triple-bottom-line.html.

Figure 15. Les trois piliers du développement durable (Baret, 2006 et Esteve, 2014)



Sources : Baret (2006) et Esteve (2014)

3.1.1.2 La performance globale

Comme nous l'avons évoqué précédemment, c'est en plein débat sur les outils de mesure et de pilotage de la RSE et plus généralement du développement durable au sein de l'entreprise qu'apparait pour la première fois le concept de performance globale.

Si plusieurs auteurs se sont intéressés au concept, c'est surtout lors des travaux du Commissariat Général du Plan (CGP) en 1997 qu'intervient la première définition de la performance globale. Selon les conclusions du CGP (1997), « la performance globale se définit comme une visée multidimensionnelle, économique, sociale et sociétale, financière et environnementale, qui concerne aussi bien les entreprises que les sociétés humaines, autant les salariés que les citoyens » (Capron, Quairel, 2007).

Dans cette perspective, la performance s'appréhende comme un concept fédérant les objectifs de l'entreprise et les objectifs des différentes partie prenantes mais aussi comme une notion associant l'entreprise à son environnement (naturel et sociétal).

Dans cette vision globale, la performance est définie comme un concept permettant d'envisager le développement au sein de l'entreprise. Capron et Quairel (2005) considèrent que la performance globale est mobilisée pour évaluer la mise en œuvre par les entreprises du concept de développement durable.

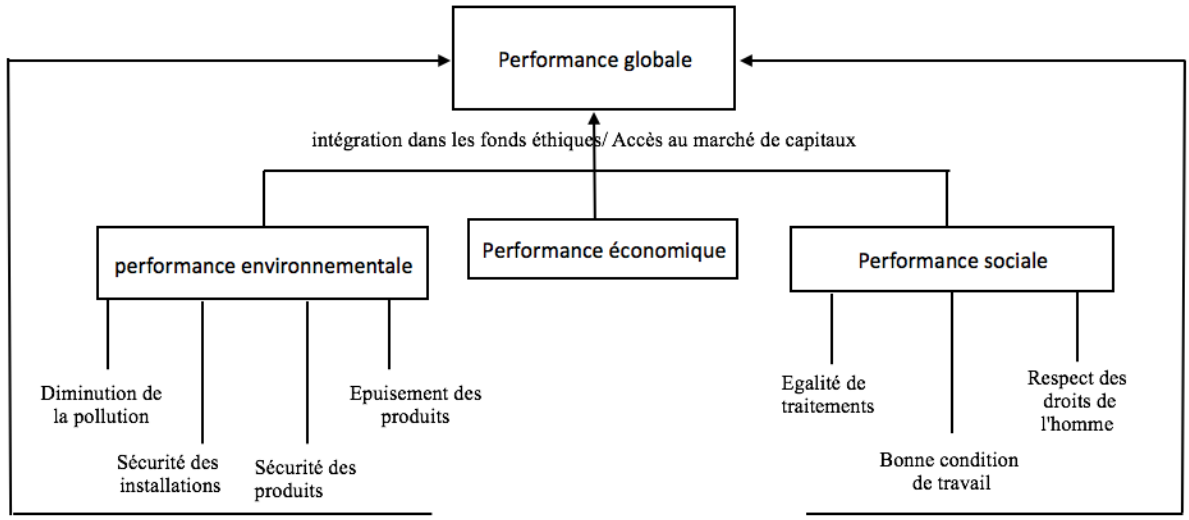
3.1.2 Les différentes conceptions de la performance

A l'instar du concept de performance, il existe également de nombreuses divergences entre les auteurs sur la définition et sur les dimensions de la conception globale de la performance.

D'après Reynaud (2003), la notion de performance globale est formée par la réunion de la performance financière, de la performance sociale et de la performance sociétale. Selon Baret

(2006), la notion de performance globale est définie comme l'agrégation des performances économiques, sociales et environnementales.

Figure 16. Les liens entre les différentes conceptions de la performance (Reynaud, 2003)



Source : Reynaud (2003)

A propos de l'effet de causalité entre ces performances, une étude empirique menée par Hillman et Keim (2001) sur le marché américain souligne qu'il existe une relation positive entre la performance financière et certaines notations sociétales concernant plus particulièrement les salariés, les clients ou la société civile. En revanche, il ressort également de cette étude que la notation environnementale apparait sans relation réelle avec la performance financière, remettant ainsi en question l'hypothèse fondamentale d'une convergence entre les différents types de performance (Germain, Trébucq, 2004).
Si le lien de causalité entre les différentes performances semble difficile à établir, il faut néanmoins mettre en évidence que la performance globale découle davantage de la combinaison optimale des différentes dimensions du développement durable pour parvenir à un équilibre et à une performance d'ensemble.

Dans la mesure où le concept de la performance globale est défini, il faut désormais s'interroger sur son évaluation. Face à la complexité mais aussi à l'importance des dimensions à prendre en considération, définir une mesure pouvant intégrer de manière équilibrée tous ces éléments dans un seul indicateur s'avère une activité délicate.

3.2 Les outils de mesure de la performance globale

Si les indicateurs financiers traditionnels se sont toujours montrés très limités dans l'évaluation de la performance de l'entreprise (Saghroun et Eglem, 2008), l'intégration d'informations, autres que financières, dans la mesure de la performance n'est apparue que récemment comme une nécessité (Germain, Trébucq, 2004).

Dans la mesure où la performance de l'entreprise devient un concept multidimensionnel, elle s'appréhende à travers des indicateurs multicritères et est aussi fonction des acteurs qui en font usage (analystes, investisseurs et dirigeants d'entreprises).
La problématique de l'évaluation de la performance globale a fait l'objet de nombreux travaux. Si ces divers travaux permettent l'élaboration d'outils de mesure de la performance globale, ce sont surtout les travaux de Kaplan et Norton (1992, 1993 et 1998) sur le *balanced scorecard* qui révolutionnent véritablement les systèmes de mesure de la performance, en particulier aux États-Unis où prédomine déjà le concept de *responsibility accounting* (Germain, Trébucq, 2004).
Malgré des avancées méthodologiques, de nombreux outils proposés demeurent limités dans la prise en compte des dimensions de la performance globale notamment dans sa dimension sociétale.
Au-delà de l'outil *balanced scorecard*, plusieurs outils semblent également permettre une vision globale de la performance. Parmi ces outils, nous pouvons citer par exemple le navigateur skandia, le triple Bottom line.

3.2.1 Les évolutions du balanced scorecard

3.2.1.1 Le modèle

Le *balanced scorecard,* encore appelé tableau de bord prospectif ou tableau de bord équilibré, est introduit au début des années 1990 par les Américains R. Kaplan et D. Norton.
Né du constat que les systèmes de mesure de performances basés sur les indicateurs financiers ne sont plus adaptés à l'économie du marché actuel, le *balanced scorecard* se révèle alors comme une combinaison de mesures financières et opérationnelles classées selon quatre dimensions : les résultats financiers, la satisfaction des clients, les processus internes et l'apprentissage organisationnel.
Selon Kaplan et Norton, le *balanced scorecard* n'est pas qu'un simple instrument de mesure, il est surtout un système permettant à toute entreprise de lier ses actions avec sa stratégie et d'apprécier l'évolution des variables de performance en adoptant une vision « globale et équilibrée » de ses activités.
Selon Berland (2007), une des nouveautés du *balanced scorecard* est de mettre en avant l'importance des indicateurs non-financiers. Si cette particularité du *BSC* est reconnue par de nombreux auteurs dans la littérature, l'outil s'est surtout imposé auprès des entreprises et des professionnels.
Les idées de globalité et d'équilibre contenues dans le *balanced scorecard* résultent de l'hypothèse selon laquelle il existe un modèle universel de performance reposant sur une série d'enchainements (Germain, Trébucq, 2004).
Selon cette hypothèse, les indicateurs de performance des quatre axes du *BSC* sont liés entre eux par une chaine de causalité. Si la réalisation d'une bonne performance passe par l'atteinte des objectifs économiques à plus ou moins long terme, à savoir la satisfaction des actionnaires (perspective financière), l'entreprise doit avoir des clients satisfaits, fidèles et rentables (perspective client) pour lesquels des processus de qualité doivent être mis au point (perspective processus internes).

Ainsi, il est nécessaire d'avoir un personnel motivé et compétent, des systèmes d'information fiables et performants et une bonne gestion de l'apprentissage organisationnel (perspective d'apprentissage et de la croissance).
Une fois évalués, les axes représentant la relation de cause à effet entre indicateurs de performance constituent le schéma explicatif de la performance.
En dépit de son caractère novateur, le *balanced scorecard* fait également l'objet de critiques. De nombreux auteurs lui reprochent de créer une hiérarchie entre les quatre axes et de subordonner les trois autres axes à l'axe financier (Renaud et Berland, 2010). La satisfaction des clients, les processus internes et l'apprentissage organisationnel ne constituent que des moyens pour atteindre les objectifs financiers (satisfaction des actionnaires).
Au-delà des reproches sur sa forte orientation financière, il lui est également reproché la non prise en compte de la dimension sociétale. Dans cette perspective, le *balanced scorecard* semble ne pas être en mesure de fournir une vision globale de la performance.

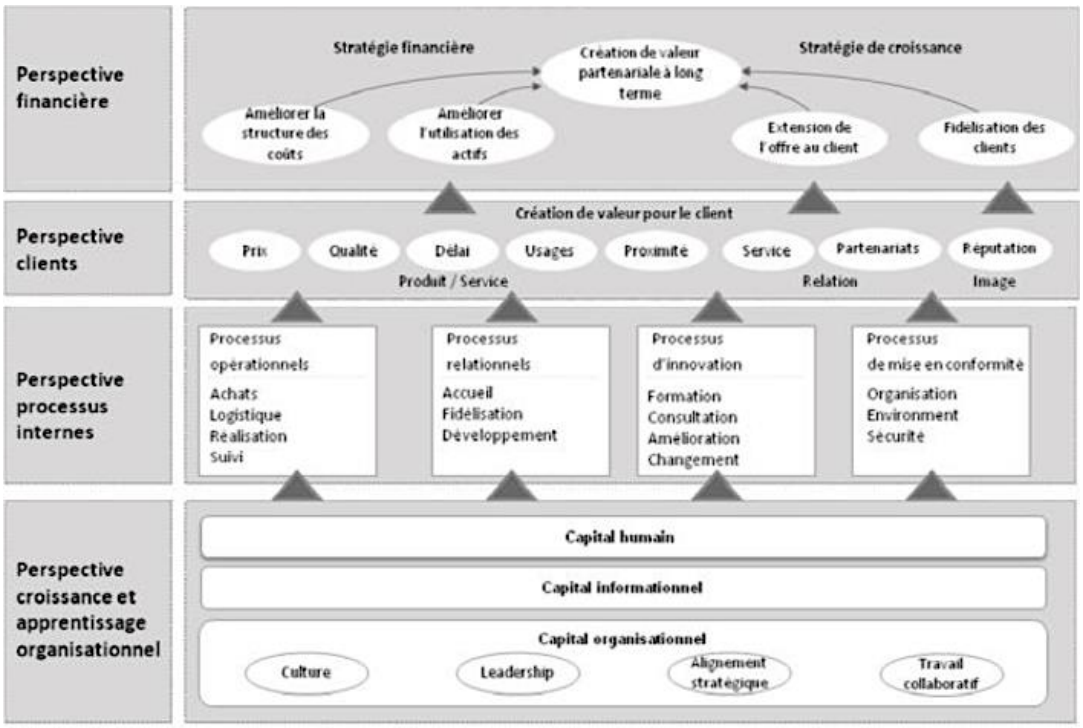
Afin de remédier aux insuffisances du *balanced scorecard*, plusieurs auteurs militent pour une mise à niveau de l'outil de mesure. Parmi les propositions significatives, nous pouvons retenir en premier lieu la proposition de Hockerts (2001) sur le concept de *sustainability balanced scorecard*, développé à partir de l'extension du *balanced scorecard* initial aux indicateurs mesurant la performance environnementale et sociale des entreprises (la performance sociétale). A ce propos, les concepteurs considèrent que la capacité de l'entreprise à devenir citoyenne fait partie intégrante de la mesure de la performance relevant de l'axe processus internes (Germain, Trébucq, 2004), et proposent d'étendre l'axe clients à tous les partenaires de l'entreprise (Kaplan et Norton, 2001).
Si Bieker (2002) milite pour l'intégration d'une cinquième dimension, la dimension sociétale, aux quatre autres du *balanced scorecard*, Supizet (2002) propose quant à lui l'élaboration du *total balanced scorecard* dont le modèle repose sur une série de six relations causales entre les sept parties prenantes de l'entreprise telles que les actionnaires, les clients, les usagers, l'entreprise elle-même en tant que personne morale, les partenaires, le personnel et la collectivité.

3.2.1.2 Les limites du balanced scorecard

Si les contributions apportées au *balanced scorecard* permettent à ce dernier de s'imposer comme l'un des outils majeurs de mesure et de pilotage de la performance de l'entreprise, il demeure malgré tout très limité dans la mesure de la performance globale.
Plusieurs travaux soulignent les insuffisances associées au *balanced scorecard* mais aussi à ses évolutions. Parmi ces critiques, nous pouvons retenir en premier lieu, celles relatives à son caractère peu intégré.
Capron et Quairel (2005) considèrent que le modèle *sustainability balanced scorecard* de Hockerts (2001), malgré son efficacité, consacre la dissolution de la performance.
On lui reproche en second lieu sa très forte tendance pour les résultats financiers.
Germain et Trébucq (2004) considèrent que la dimension sociétale de la performance est clairement subordonnée à la performance financière.
Au-delà de ces critiques, des réserves sont également émises à propos des concepteurs.

D'après Germain et Trébucq (2004), « considérer qu'une organisation se comportant en entreprise citoyenne influencera favorablement sa valeur actionnariale, tel que le supposent Kaplan et Norton, constitue, pour le moins, une assertion restante à démontrer ».
Des réserves sont donc à émettre sur le *total balanced scorecard*. Selon Germain et Trébucq (2004), « les relations entre les parties prenantes évoquées par Supizet (2002) dans le cadre du *total balanced scorecard* demeurent sujettes à caution car d'autres travaux montrent que les entreprises plus attentives à leurs clients et à leurs fournisseurs encourent des pertes financières plus importantes, notamment en période de récession ».
Concernant l'adaptation du *balanced scorecard* au domaine de la RSE, l'étude de Lingle and Schiemann (1996)[199], portant sur l'utilisation par les dirigeants des indicateurs financiers et RSE, constate que ces derniers n'ont pas vraiment changé les habitudes après l'intégration des dimensions de la RSE (Renaud et Berland, 2010).

Figure 17. Cartographie stratégique type de Kaplan et Norton (2004)



Source : Kaplan et Norton (2004), traduction de S. Trébucq (2004)

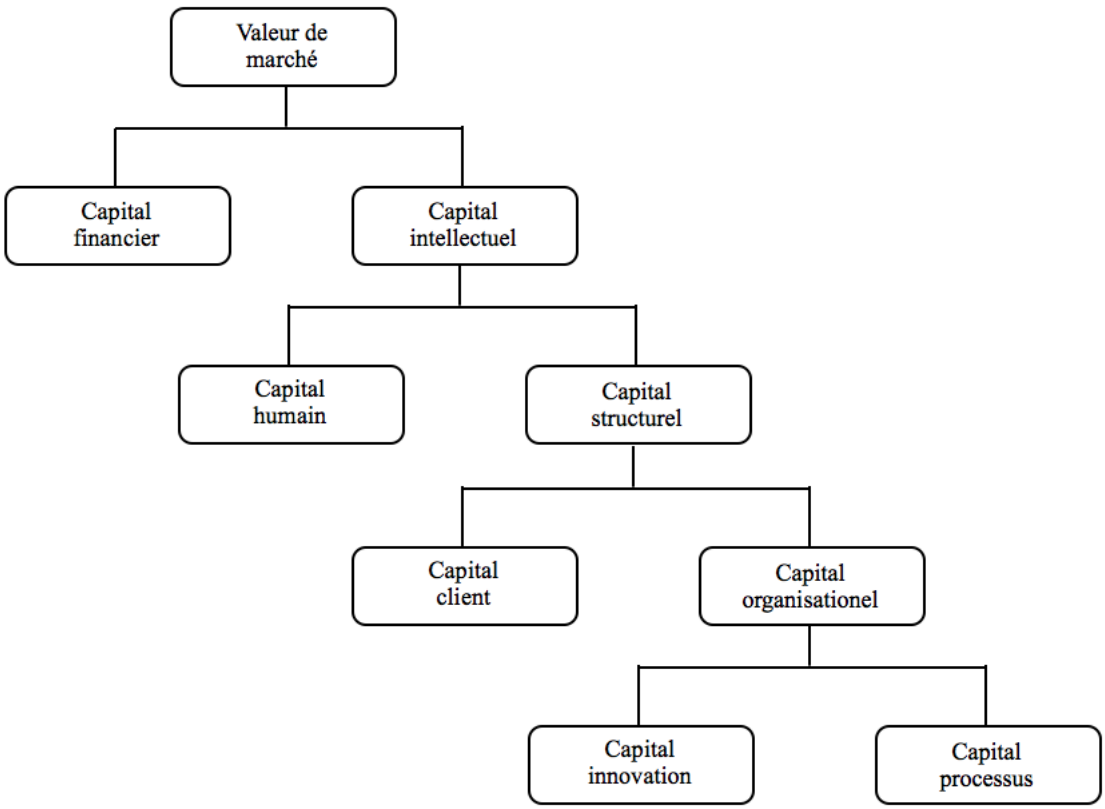
[199] Cité par Ittner, C. D. and Larcker, D. F., (1998), "Are nonfinancial measures leading indicators of financial performance? An analysis of customer satisfaction." Journal of Accounting research 36 (supplement), pp. 1-35.

3.2.2 Le navigateur de Skandia AFS

3.2.2.1 Le modèle

Conçu par Edvinsson et Malone en 1997 et mis en œuvre en 1999 chez Skandia AFS, une multinationale d'assurance et de services financiers basée à Stockholm en Suède, le navigateur Skandia tire ses fondements théoriques du concept de capital intellectuel de Ross et Edvinsson (1997). Dans son élaboration du navigateur, Edvinsson et Malone (1999) ont tenu compte de l'un des aspects de la dimension sociale de la performance, en particulier celui ayant trait aux salariés et aux clients.

Figure 18. L'arbre de valeur de Ross et Edvinsson

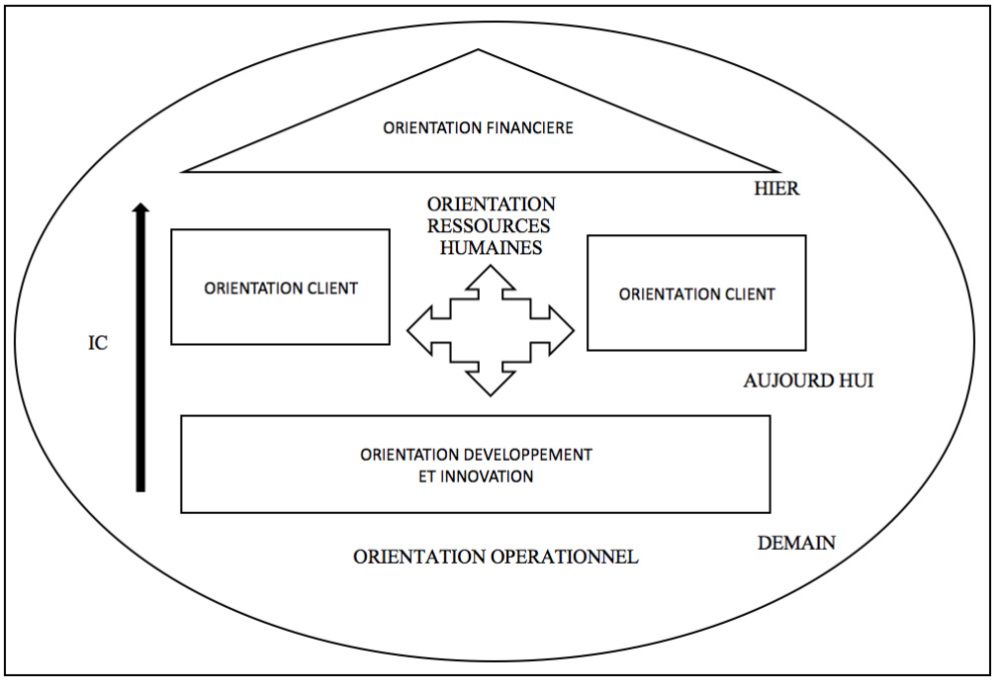


Source : Edvinsson et Malone (1997)

L'approche d'Edvinsson et Malone (1999) est considérée comme originale car elle place l'humain au centre de la démarche. A ce propos, Derrouiche et al (2012) notent que la réelle nouveauté est de positionner les ressources humaines au cœur du dispositif de création de valeur et de lier en partie les salariés de l'entreprise à la performance sociale.

Dans la mesure où les ressources humaines sont portées au centre des débats, elles bénéficient d'un nombre d'indicateurs identiques aux autres dimensions de la performance (Germain, Trébucq, 2004). L'axe humain correspond aux compétences des salariés et à l'engagement pris par l'entreprise d'en pérenniser le niveau.

Figure 19. Le Navigateur de Skandia AFS



Source : Edvinsson et Malone (1997)

Le navigateur Skandia se présente sous forme d'un tableau de bord décliné en cinq axes répartis selon une dimension temporelle. Les axes sont séquencés comme suit :

- un axe financier : le long terme (qu'a-t-on à faire ?),
- un axe client : le présent,
- un axe humain : au centre de la démarche,
- un axe processus : le présent,
- un axe innovation et développement (que prépare-t-on pour demain ?).

3.2.2.2 Les limites du navigateur Skandia

Malgré un apport jugé très innovant en matière de positionnement de la dimension humaine mais également en matière de prise en compte de la performance sociale, le navigateur Skandia enregistre aussi des limites quant à l'appréciation de la performance globale. Plusieurs critiques lui sont adressées à ce sujet.

Comme le *balanced scorecard*, il est reproché au navigateur une ambiguïté au niveau conceptuel, notamment sur la finalité même de l'outil.

Germain et Trébucq (2004) se demandent si la performance sociale constitue véritablement un but en soi ou s'il s'agit d'un moyen permettant d'atteindre d'autres objectifs financiers.

Il faut également noter une confusion sur l'approche en tant que telle. On ne sait pas si cela relève d'une approche de type *stakeholders* ou *shareholders* (Otley, 1998 ; Bessire, 2000).

Au-delà des reproches adressés aux outils d'évaluations de la performance globale, les approches globales de la performance connaissent également des limites relatives à la prise en compte de l'aspect sociétal.

3.3 Les limites de la prise en compte de l'aspect sociétal dans les approches globales

Si toutes ces approches prennent en considération l'aspect sociétal de la performance dans leur démarche fondamentale et méthodologique, nous relevons toutefois un certain nombre d'ambiguïtés et d'insuffisances.

Dans la mesure où l'ensemble des approches s'appuient sur l'hypothèse de l'existence d'un lien de causalité entre performance et logique de création de valeur, l'existence de ce lien de causalité semble créer des controverses.

Quand Otley[200] (1998) conteste ce postulat, Lorino (2001) note, quant à lui, que ce type de raisonnement standard est quelque peu stéréotypé.

Atkinson et al. (1997) et Lorino (2001) argumentent à ce propos que le modèle causes-effets présidant à l'élaboration d'un système de pilotage est spécifique à la stratégie et à l'environnement de chaque entreprise, et que, de plus, sa construction résulte d'une analyse du système d'activités de l'entreprise (Germain, Trébucq, 2004).

Face à ces limites, et afin de remédier aux insuffisances des outils de mesure et de pilotage de la performance globale, plusieurs initiatives ont été développées dans la littérature aussi bien chez les auteurs que chez les professionnels du chiffre. Parmi les initiatives entreprises, l'une des plus importantes est celle de l'Observatoire de l'immatériel (OI) développant dès sa création en 2007, le modèle SAS, un complément des travaux d'Edvinsson et Malone (1997) sur l'approche initiale du « navigateur Skandia ».

Le modèle SAS de l'Observatoire de l'immatériel propose l'extension du navigateur à d'autres dimensions de la performance telles que l'intégration de l'aspect environnemental à la dimension sociétale de la performance (cf. figures 6 et 7).

Selon l'OI, le modèle SAS est non seulement un outil de mesure des actifs immatériels mais aussi un référentiel permettant l'évaluation et le benchmarking de la performance globale. L'outil de mesure identifie, compare et suit la progression de neuf actifs fondamentaux. Chaque actif est composé de plusieurs critères et chaque critère est évalué à travers des indicateurs.

Pour l'actif environnemental et sociétal, les critères sont les suivants : disponibilité de la ressource, géographie et climat, infrastructures, potentiel local en ressources humaines et services, proximité des centres de recherche.

A l'image du *balanced scorecard* et du « navigateur Skandia », le modèle SAS de l'OI connaît également une série d'amélioration quelques années après son lancement. L'une des principales évolutions est réalisée en 2011 avec l'introduction du référentiel Thésaurus Bercy[201] mis en œuvre par l'OI en collaboration avec un groupe de chercheurs et de professionnels sous l'impulsion du ministère de l'Economie et des Finances (Bercy).

---

[200] Selon Otley (1998), la logique du *balanced scorecard*, selon laquelle des employés bien formés conduisent à des processus plus performants, donc à des clients plus satisfaits et à des actionnaires plus heureux, est une théorie très discutable.

[201] Le référentiel Thésaurus Bercy (2011) sera développé dans le prochain chapitre.

Face aux difficultés de définition d'une mesure unique de la performance de l'entreprise, il est essentiel de noter que le concept semble davantage se définir à partir d'une analyse multicritère (c'est-à-dire autour d'indicateurs multicritères).
Aux difficultés connues sur le plan conceptuel, s'ajoutent désormais des difficultés liées aux mesures de la performance. Auteurs et professionnels paraissent ainsi partagés sur le sujet. L'avis de ces différents acteurs sur les problématiques présentées ci-dessus sont d'un apport considérable dans la compréhension de nos questions de recherche.

Dans ce chapitre, sont étudiés les concepts du capital immatériel dans la littérature théorique, et notamment les évolutions du cadre comptable sur le concept, les méthodes proposées pour évaluer la valeur globale des actifs immatériels et le rôle des analystes financiers dans ces mesures.

Tout d'abord, les motivations de la non-reconnaissance des actifs immatériels et les arguments en faveur de leur reconnaissance au niveau comptable ont été présentés. Il en ressort que la non-reconnaissance au bilan des dépenses immatérielles s'explique par la nature assez particulière de ces actifs qui ne permet pas de satisfaire aux conditions imposées par les normalisateurs. Si plusieurs acteurs militent pour une refonte de la règlementation en la matière, les spécificités liées à chaque entreprise et à chaque secteur d'activité, c'est-à-dire aux modèles économiques, rendraient difficile la mise en œuvre de ces réformes.
Concernant les méthodes d'évaluation proposées dans la littérature sur les actifs immatériels, il est à noter que les approches dites « traditionnelles » peinent à évaluer le capital immatériel. Si certaines méthodes traditionnelles sont en mesure d'évaluer de manière isolé certains actifs immatériels, ce sont surtout les approches dites « globales » qui proposent des mesures permettant d'évaluer l'ensemble des actifs immatériels exploités par une entreprise. Dans la mesure où c'est l'association de ces divers éléments immatériels qui génère de la valeur future pour l'entreprise, les approches globales se définissent (à l'image des modèles *EVA* de Stewart, 1991 ; Edvinsson et Malone 1997 et de *KCE* de Lev, 2011) comme des approches permettant d'appréhender la création de valeur des actifs immatériels. Si ces approches proposent d'intégrer dans des modèles d'évaluation les informations relatives à des éléments immatériels susceptibles d'influencer les valeurs futures de l'entreprise, ces approches restent toutefois assujetties aux appréciations des analystes financiers.

Les travaux de recherche sur le rôle des analystes financiers dans l'évaluation ainsi que ceux relatifs aux pratiques de ces analystes en l'absence d'informations et de mesures de référence sur les actifs immatériels ont été examinés. Il ressort de ces recherches que la disponibilité des informations et la rapidité d'accès aux informations sur les actifs immatériels sont essentielles et constituent un réel avantage concurrentiel pour l'activité des analystes financiers. Si la quête de l'information pousse les analystes à mettre en place des stratégies de collecte, elle incite surtout au développement de stratégies de communication volontaire d'informations privées et complémentaires par les entreprises. Malgré les obstacles rencontrés dans l'évaluation du capital immatériel et les risques d'erreurs liés aux prévisions de bénéfices futures, les diagnostics, les prévisions et les recommandations proposés par les analystes sur les économies dites immatérielles demeurent pertinents pour les investisseurs, les dirigeants et le marché.

Au-delà des développements théoriques sur les concepts de capital immatériel, nous avons examinés dans ce chapitre les approches de RSE et de performance, notamment les initiatives pour pallier les insuffisances des seuls indicateurs financiers dans la mesure de la performance, les motivations en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance, les évolutions des concepts de RSE et de performance dans la littérature ainsi que le rôle de la RSE dans la refonte du concept de performance.

Les limites et les insuffisances des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer la performance des entreprises ont été présentés. Il en ressort qu'au-delà des divergences de points de vue entre auteurs sur la pertinence des indicateurs financiers, ces derniers sont particulièrement critiqués dans leur difficile prise en compte des actifs immatériels et leur caractère très limité, notamment concernant l'intérêt social, c'est-à-dire des parties prenantes.
Le reporting environnemental et social et les initiatives privées et volontaires de communication d'informations extra-financières (par exemple à travers la GRI ou les rencontres informelles) sont envisagés comme alternatives aux insuffisances des seuls indicateurs financiers. Les obstacles dans la mesure de la performance commandent un dépassement du concept de valeur actionnariale par une remise en cause de la conception de la performance fondée sur la seule logique financière pour une représentation partenariale de la performance, avec une prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes dans la création de valeur.

Concernant les motivations en faveur d'une conception multidimensionnelle de la performance, et particulièrement le rôle de la RSE dans cette refonte du concept, il ressort de la littérature théorique que la RSE met en exergue une évolution de la vocation de l'entreprise reposant sur l'unique but de faire du profit. L'avènement de la RSE a permis de restructurer les rapports de l'entreprise avec son environnement, de redéfinir sa vocation et surtout, de revisiter le concept de performance (Saulquin et Schier, 2007). Les définitions proposées sur le concept de RSE mettent l'accent sur le besoin de rééquilibrer les rapports entre les différentes parties prenantes et sur la définition d'un meilleur compromis entre contraintes économiques et devoirs sociétaux.
Cette évolution de l'entreprise traduit une vision de la performance partenariale et de la répartition des gains aux différentes parties prenantes de l'organisation (Kochan et Osterman, 1994). L'entreprise ainsi conçue apparait comme poursuivant des finalités multiples. La performance est désormais envisagée comme un concept partenarial reposant sur un compromis entre impératifs économiques et enjeux sociétaux du fait de la diversité des objectifs poursuivies, et pour lequel, il est difficile de s'accorder sur une définition et une mesure.
Les intérêts, à priori conflictuels, entre les acteurs de l'entreprise sur la performance mettent en évidence les différences de perceptions qui existent entre acteurs sur la performance ainsi que sur la diversité des critères de performance rencontrée dans les entreprises, traduisant ainsi le caractère multidimensionnel de la performance.

Les travaux de recherche sur les développements théoriques récents des approches de RSE et de performance, particulièrement ceux relatifs à la relation entre la RSE et la performance économique et financière, ont été examinés. Ont été étudiés également les travaux traitant des proximités entre la RSE et la dimension sociale de la performance organisationnelle. Si les résultats de la recherche tendent à valider l'influence de la RSE sur la performance financière, la relation entre les deux parait toutefois fragile et non figée. Dans la littérature, la nature du lien est envisagée régulièrement comme positive, quelques fois comme négative, et parfois comme neutre.
Les travaux de recherche mettent en évidence un lien positif entre la RSE et la performance financière, particulièrement concernant le volet social de la RSE. En se basant sur ces résultats, en particulier sur les gains issus de l'amélioration de la productivité des facteurs et des profits

en termes d'image, ces travaux établissent un lien bénéfique entre performance financière et performance sociale. Il ressort aussi de ces travaux des liens importants de convergences entre la RSE et la dimension sociale de la performance organisationnelle, principalement avec le volet social du concept de RSE.
Au-delà des liens de causalité entre la RSE et la performance financière, se dégage désormais la notion de performance sociale, plus particulièrement la redéfinition d'une vision globale de la performance de l'entreprise. Dans cette perspective, la RSE est envisagée comme une notion qui réconcilie les dimensions sociale et économique de la performance globale de l'entreprise (comme le souligne Saulquin et al., 2007).

Dans ce chapitre, sont enfin étudiés les évolutions de l'approche globale de la performance. Des origines américaines de la RSE à l'émergence de la vision globale de la performance en passant par l'avènement des notions de performance sociétale et de développement durable, il ressort que le rôle de la RSE est envisagé comme déterminant dans le développement de ces concepts.
Sur le sujet des divergences de résultats observées dans les études réalisées sur la relation entre la RSE et la performance financière, il ressort des travaux que ces écarts émanent des incohérences qui entourent les tentatives d'opérationnalisation des notions de RSE et de performance, et des méthodologies adoptées pour examiner la nature du lien de causalité (comme souligné par les auteurs Gond, 2006 ; Boussoura et Zeribi, 2008 ; Margolis et al., 2009 ; Flammer, 2015). S'agissant des méthodes mobilisées pour étudier la relation entre la RSE et la performance financière, les critiques adressées portent essentiellement sur la non prise en compte de certaines variables dans la modélisation (comme le stipule les auteurs McWilliam et Siegel, 2000 ; Peloza, 2009). De quelles variables s'agit-il ?
Dès lors que les actifs intangibles sont envisagés comme essentiels dans la relation entre la RSE et la performance financière au même titre que les actifs tangibles (comme le précise les auteurs (Surroca et al., 2010) ; (Yasir et al., 2019)), peut-on considérer le capital immatériel comme une variable susceptible d'expliquer l'hétérogénéité des résultats observés ? Si oui, quelle est donc le rôle du capital immatériel dans la relation entre la RSE et la performance financière ? Dans les relations entre RSE et performance financière, et entre immatériels et performance des entreprises, peut-on envisager un lien entre immatériels et RSE ?
Ces différentes questions seront développées dans le prochain chapitre et les réflexions issues de ces interrogations seront examinées dans le cadre de l'élaboration de nos hypothèses de recherche.

Chapitre 4 – Le rôle de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance : hypothèses de recherche et choix méthodologique

L'étude du cadre théorique sur les concepts de capital immatériel a démontré le rôle décisif des immatériels dans la croissance et la compétitivité des entreprises et a témoigné des difficultés dans le traitement du concept. Le capital immatériel, au cœur de la création de valeur des entreprises, est imparfaitement reconnu par le cadre comptable international ((Lev, 2001) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014) ; (Albertini, 2019)), (cf. chapitre 3).
L'examen des travaux de recherche sur les développements théoriques des approches de RSE et de performance a montré que la RSE prend une part croissante dans les activités et les pratiques des entreprises et joue un rôle de plus en plus déterminant dans la croissance et dans la création de valeur. Dans la relation entre RSE et performance, la RSE ne semble pas contribuer toute seule à l'amélioration de la performance financière. D'autres actifs, que sont des actifs tangibles et intangibles de l'entreprise, apparaissent comme déterminants dans cette relation ((Surroca et al., 2010) ; (Yasir et al., 2019)). Aussi, l'hétérogénéité des résultats observés dans les études sur la relation entre la RSE et la performance financière émaneraient des méthodologies utilisées pour examiner la nature du lien de causalité, critiquées pour la non prise en compte de certaines variables, telles que les immatériels.

Dans le domaine du capital immatériel comme dans celui de la RSE, l'information divulguée par les entreprises est au centre des diverses questions de recherche, notamment à travers les supports et/ou le contenu de la communication. L'étude de cette communication extra-financière apparait comme essentielle dans le but d'avoir une meilleure connaissance du capital immatériel et des pratiques de RSE dans les entreprises, au cœur de la création de valeur, et afin de participer au débat sur les problématiques liées à la détermination et aux mesures des performances des entreprises (cf. chapitre 2).

Le contexte des entreprises de l'économie de l'immatériel nous interpelle, et l'environnement des mutuelles et des entreprises innovantes du CAC 40 nous intéresse tout particulièrement. L'émergence de la RSE ces dernières décennies dans nos économies constitue une évolution majeure de la conception de l'entreprise moderne, notamment concernant ses responsabilités envers ses parties prenantes (Saulquin et Schier, 2007), mais aussi pour ce qui est de ses objectifs en termes de performance (Albert, 2003 ; Saulquin et al., 2007), (cf. chapitre 1).

Nous nous interrogeons dans ce chapitre sur le rôle que peut avoir la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans les entreprises. Dans la mesure où le capital immatériel est considéré comme essentiel dans la relation entre la RSE et la performance financière au même titre que les actifs matériels et financiers ((Surroca et al., 2010) ; (Yasir et al., 2019)), peut-on envisager un lien entre la RSE et le capital immatériel ? Dans l'affirmative, les informations extra-financières fournies, notamment les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales, peuvent-elles aider dans la définition (connaissance)

du capital immatériel présent dans les entreprises et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels ?

L'objet de cette recherche, fondée sur des entretiens approfondis menés auprès de divers acteurs du monde de l'entreprise et sur diverses études empiriques, est d'une part d'appréhender la perception du capital immatériel et des pratiques des entreprises en matière de RSE pour proposer une typologie des actifs intégrés à ces pratiques de RSE, et d'autre part de saisir une représentation de la pertinence des mesures relatives au capital immatériel et aux performances associées.

Nous avons organisé ce chapitre comme suit.

Dans la première section, nous présentons nos hypothèses de recherche ainsi que les réflexions menées autour du rôle de la RSE dans la relation entre la capital immatériel et la performance (section 1).

Dans la deuxième section, nous traitons successivement du choix de la méthodologie, de l'approche mise en œuvre dans cette recherche, des différents matériaux mobilisés, du traitement des entretiens ainsi que des différentes étapes d'analyses (section 2).

1. Hypothèse de recherche et analyses des postulats

Notre objectif est d'étudier l'impact des phénomènes immatériels, notamment des composants du capital immatériel interagissant avec la RSE, sur les performances des entreprises. Il s'agit d'examiner le rôle que joue la RSE dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels dans les entreprises. Dans cette section, nous vous présentons les travaux précédemment réalisés dans la littérature académique et managériale sur l'objet de recherche. A partir de ces travaux, sont exposées notre hypothèse de recherche ainsi qu'une analyse de la littérature sur les concepts mobilisés, conduisant au développement de notre postulat.

1.1 Le rôle de la RSE dans la définition des phénomènes immatériels présents dans les entreprises

Au regard des bénéfices en termes de performance pour l'entreprise, la RSE ne semble pas contribuer directement à l'amélioration de la performance financière, mais davantage par le biais d'autres actifs tangibles ou intangibles de l'entreprise (Surroca et al., 2010). Le capital immatériel apparait ainsi comme essentiel dans la relation entre la RSE et la performance financière, comme le suggère certains auteurs à l'image de Yasir et al., 2019. Dans de récents travaux, des auteurs (par exemple McWilliam et Siegel, 2000 ; Peloza, 2009) estiment que l'hétérogénéité des résultats des études réalisées sur la relation RSE et performance financière serait due à la non prise en compte de certaines variables, principalement immatérielles.
Malgré les récents développements dans la littérature sur le capital immatériel et la RSE, plus particulièrement sur leur importance respective dans le processus de création de valeur des entreprises, il existe peu de travaux sur les relations entre la RSE et le capital immatériel. Il y a également très peu d'études empiriques qui ont examiné la contribution à la performance des entreprises des composants du capital immatériel résultant de cette interaction.
La littérature fait généralement état de l'importance significative des interactions entre les différents composants du capital immatériel dans la création de valeur des entreprises, sans pour autant souligner la forte interdépendance entre les grandeurs que sont la RSE et le capital immatériel dans ce processus.
Avant d'examiner les principaux travaux réalisés sur les relations qui existent entre le capital immatériel et la RSE, plus particulièrement sur l'impact de leur interaction sur les performances des entreprises, nous présentons quelques études qui ont traité des interactions des composants du capital immatériel entre eux.

Les études sur les interactions entre les différents composants du capital immatériel s'inscrivent dans les développements récents de l'approche du capital immatériel basée sur les *Ressources-based View (RBV)*. Ces études suggèrent que c'est l'association des divers éléments immatériels qui permet à l'entreprise de tirer véritablement profit de son capital immatériel ((Bessieux-Ollier et al., 2014), (Albertini, 2016)). Ces études montrent également que la création de valeur ne provient pas uniquement des interactions entre les divers composants du capital immatériel mais aussi de leurs combinaisons avec les actifs tangibles de l'entreprise (Barney et al., 2011 ;

(Sirmon et al., 2011)). Dans des études moins récentes sur la typologie des immatériels, certains auteurs (Bontis, 1998 ; Marr et Moustaghfir, 2005 ; Subramaniam et Youndt, 2005) avaient d'ailleurs présenté ces divers composants comme étant inter-reliés aussi bien entre eux qu'avec les actifs tangibles de l'entreprise (Asiaei et Jusoh, 2015). Le capital humain est considéré dans plusieurs travaux (Bontis, 1999 ; Isaac et al., 2010) comme une ressource préalable qui interagit à la fois avec le capital structurel dans le développement des compétences (Martinez-Torres, 2006), et avec le capital organisationnel pour améliorer (et renforcer) les relations que l'entreprise entretient avec ses différents partenaires (Hsu et Wang, 2012). A ce sujet, plusieurs études (Helfat, 2007 ; Sirmon et al., 2011 et Chadwick, 2017) estiment que la performance serait davantage liée à la capacité des dirigeants à orchestrer les ressources et les compétences entre elles et à les utiliser ensemble plutôt que séparément. D'autres études (par exemple, Albertini, 2019), considèrent quant à elles que c'est le capital organisationnel et le capital relationnel qui sont au cœur des interactions et soulignent leur importance dans la création de valeur.
Même si les études traitant des interactions entre le capital immatériel et la RSE restent peu nombreuses dans la littérature académique, la relation entre ces deux grandeurs et surtout leur interdépendance dans la création de valeur est un peu mieux identifiée dans la littérature managériale, notamment en marketing au travers de la relation entre la RSE et le capital marque.

Concernant les interactions entre le capital immatériel et la RSE, les recherches empiriques menées dans la littérature sur cette relation reposent essentiellement sur l'analyse du contenu des informations relatives aux activités sociales et environnementales des entreprises, relayées au travers des communications extra-financières des entreprises (via les reporting intégrés, les rapports RSE, les DPEF, etc.).
Hormis le capital sociétal et le capital naturel[202] (ou environnemental), définis dans la typologie proposée par l'Observatoire de l'immatériel comme associés aux externalités de l'entreprise envers la société et envers son environnement naturel, les récents travaux réalisés dans la littérature sur les activités environnementales des entreprises estiment que de telles activités requièrent d'importants investissements technologiques afin de limiter les externalités écologiques.
D'après plusieurs études ((Branco et Rodrigues, 2006) ; Lopez-Gamero et Molina-Azorin, 2016), l'engagement dans des activités environnementales permet aux entreprises de développer leur capital technologique en particulier si ces dernières souhaitent bénéficier d'un avantage compétitif et comparatif ou en termes de compliance sur un marché nouveau ou déjà existant, par exemple, les marchés des produits bio.
Une étude menée par la Corporate Social Responsibility sur les habitudes de consommation, CSR Europe (2002), montre à ce propos que les consommateurs européens accordent une grande importance à l'éthique et à la responsabilité sociale dans les habitudes de consommation. L'étude estime que « 70 % des consommateurs européens affirment que l'engagement d'une

[202] Il faut remarquer que les entreprises ne mentionnent le capital naturel que pour évoquer les réserves d'énergie qu'elles découvrent ou qu'elles exploitent, jamais pour tenter de quantifier leur consommation du capital naturel. Ainsi, le mot « naturel » est associé à différentes initiatives environnementales comme le reboisement des forêts, mais n'est pas associé avec le mot « capital », de sorte que l'expression « capital naturel » est le dernier type de capital cité par les entreprises de l'échantillon (Albertini, 2018b).

entreprise en matière de RSE est important lorsqu'ils achètent un produit ou un service. Par ailleurs, un consommateur sur cinq serait prêt à payer plus pour des produits socialement et environnementalement responsables » [203].

Dans des études empiriques réalisées sur les entreprises de l'indice S&P Euro 350, Claver-Cortes et al. (2007) définissent d'ailleurs « le capital environnemental comme la connaissance des problématiques environnementales, la maîtrise des techniques, technologies et diverses pratiques qui permettent de réduire l'impact de l'activité de l'entreprise sur l'environnement tant au cours des processus de production qu'au cours de l'utilisation du bien ou du service par le client ».

Dans les travaux récents menés sur les activités sociétales des entreprises, de nombreuses études ((Backhaus et al., 2002) ; Branco et Rodrigues, 2006 ; etc.) suggèrent que la RSE interagit avec le capital humain, notamment à travers les employés de l'entreprise. Ces auteurs estiment que les activités et surtout les valeurs sociétales prônées par l'entreprise ont une grande influence sur la motivation de ces derniers (Shen et Benson, 2016), leur engagement et leur fidélité dans l'organisation (Brammer *et al.*, 2007).

D'autres travaux (Siegel et Vitaliano, 2007 ; (Falkenberg et Brunsael, 2011) ; (West et al., 2016) ; (Albertini, 2016)[204]) associent aux activités RSE des entreprises, l'amélioration du capital réputation par le biais de l'image que les activités sociétales renvoient aux différents partenaires, par exemple les partenaires financiers et les clients lorsque ces activités sont liées au cœur de métier des entreprises. Dans des travaux réalisés sur les investissements socialement responsables, la Commission européenne (2001) estime que les fonds ISR seraient enclin à placer leurs capitaux dans des entreprises respectant des critères sociaux et environnementaux, confirmant ainsi l'attrait des investisseurs pour la RSE[205].

Concernant le capital marque, des travaux menés par le gouvernement canadien (2002) sur les motivations et les bénéfices associés à la RSE au sein des entreprises, montrent l'existence de relations positives entre la RSE et le capital marque. Et sur les interactions entre la marque et la réputation au sein de l'entreprise, ces travaux décrivent que le rapport « incitation/bénéfice » établi à partir des réponses des entreprises engagées dans une démarche RSE est plus important pour le rapport « réputation/image de marque » soit de l'ordre de 10/10.

Dans une étude menée sur les 122 plus grandes entreprises du Global 500 Fortune sur la période 2008-2012, Albertini (2015) montre que la relation entre la RSE et les composants du capital immatériel est contingente au secteur d'activité. Il ressort de ces travaux que « la RSE est associée avec le capital humain dans tous les secteurs d'activité en s'appuyant sur les notions de talents, de savoir-faire, de collaborations et de création. De plus, tous les secteurs d'activité, hormis le secteur alimentaire et le commerce, associent la RSE et le capital technologique en mobilisant les notions de recherche et de développement, d'investissements, d'installations techniques et d'innovations. De même, la RSE est associée au capital relationnel dans tous les

[203] CSR Europe, (2005), What are the costs and benefits of corporate social responsibility, Bruxelles.

[204] Kaddouri, O. et Albertini, E., (2016), "Achieving organizational identification and employee commitment through CSR communication ", 76th Academy of Management (AOM) annual meeting, 5-9 août, Anaheim, États-Unis.

[205] Commission européenne (2001), Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises, Livre vert de la Commission européenne, COM (2001) 366 final, Bruxelles, juillet 2001.

secteurs d'activité en s'appuyant sur les notions de réputation, de marques, d'ententes et de coopérations » (Cho et Albertini, 2015) [206].

L'étude des interactions entre la RSE et le capital immatériel repose également sur l'examen des bénéfices associés à la mise en place d'une démarche RSE sur les communications extra-financières des entreprises, et en particulier sur les informations relatives aux immatériels.

Dans ses travaux sur les avantages de la RSE, PLS (2010) estime qu'au-delà des avantages économiques, la mise en place d'une démarche RSE procure des bénéfices considérables à l'entreprise, notamment en matière de « communication et d'image ». La mise en place d'une démarche RSE permet à l'entreprise d'améliorer sa communication sur sa responsabilité envers la collectivité d'une part, et de justifier d'une certaine légitimité, d'une réputation et d'une meilleure image auprès des partenaires d'autre part. Riahi-Belkaoui (2003) estime d'ailleurs que la réputation en matière de responsabilité sociétale est un véritable « actif » générant des revenus futurs. Cette réputation a deux effets positifs : un effet de crédibilité vis-à-vis des parties prenantes et un effet de signalement vers les groupes ne participant pas encore aux relations avec l'entreprise (Ballet, 2005). Aussi, « sur le plan sociétal, [...] la capacité de prise en compte des aspects liés à l'environnement et à l'éthique fait partie du capital de notoriété de la firme et constitue, à la fois, un facteur de création de valeur et de développement durable » (Hoarau et Teller, 2005). De tels résultats suggèrent que la mise en place d'une démarche RSE permet à l'entreprise d'améliorer sa communication extra-financière, et plus particulièrement celle relative aux informations sur les composants immatériels interreliés avec la RSE.
En nous basant sur la contribution théorique de cette littérature, nous proposons de tester empiriquement l'hypothèse suivante :

H1 : Les pratiques en matière de RSE, en particulier les activités et les pratiques sociales et environnementales des entreprises, améliorent la connaissance et la détermination des divers composants du capital immatériel présents dans les entreprises.

Au-delà des interactions entre la RSE et le capital immatériel, les récents développements sur l'approche fonctionnaliste de la RSE suggèrent que la RSE est davantage un coactif (pouvoir de contrainte) qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel de l'entreprise comme le capital marque, le capital réputation, le capital humain, ou encore le capital technologique ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)). De quelles performances s'agit-il ici ? Peut-on parler de performances financières ou plutôt de performances extra-financières (immatérielles), ou des deux performances à la fois (performances multidimensionnelles) ? Enfin, comment mesure-t-on de telles performances ?

Dans des études plus récentes sur la relation entre la RSE et la performance financière, certains auteurs ((Surroca et al., 2010); (Martin-de-Castro et Albertini, 2016)), estiment que le capital immatériel joue un rôle important sur cette relation. A ce propos, Martin-de-Castro et Albertini (2016) suggèrent une relation indirecte entre ces deux grandeurs dans laquelle les composants

[206] Cho, C. et Albertini, E., (2015), "Relationship between CSR and intellectual capital: The CEOs point of view", 16th European Academy of Management (EURAM), annual meeting, 2-4 juin, Paris.

du capital immatériel jouent significativement le rôle de médiateur, avec en particulier, le capital structurel, le composant le plus influent dans la relation, les innovations technologiques, celles qui un jouent un rôle disruptif[207] important, et les capitaux humain et relationnel, ayant des rôles moins importants. Les auteurs McWilliam et Siegel (2011) constatent que la RSE et le capital immatériel sont fortement inter-reliés à tel point que l'évaluation des bénéfices de la RSE indépendamment des actifs avec lesquels elle interagit s'avère complexe.

1.2 Le rôle de la RSE dans la définition et dans la mesure des performances créées par le capital immatériel

L'influence de la RSE dans la définition et la mesure des performances associées aux divers composants du capital immatériel présents dans les entreprises reste très peu investiguée dans la littérature. Comme nous l'avons vu précédemment, le rôle de la RSE est très souvent examiné dans la relation entre le capital immatériel et la performance financière. Les travaux de certains auteurs ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)) permettent d'envisager cette relation sans toutefois approfondir la question, notamment celle relative à la définition de la nature des valeurs créées et celle portant sur la détermination des indicateurs les plus à même de traduire cette création de valeur dans la perspective de rendre compte des performances obtenues du capital immatériel.

Dans des travaux synthétiques (méta-analyses) réalisés par Albertini et Berger-Remy (2019) sur 75 études empiriques entre 1992 et 2007, il ressort que la recherche académique considère une relation positive entre le capital immatériel et la performance financière dans laquelle la RSE joue un rôle important, notamment de coactif, comme le suggèrent Molloy et Barney (2015). Concernant les principaux composants, ces travaux estiment que la relation entre le capital humain et la performance financière est positive, de même que la relation entre le capital structurel et la performance financière, ainsi que celle entre le capital relationnel et la performance financière. Par ailleurs, il résulte de ces travaux que ces relations sont jugées négatives lorsqu'elles sont mesurées par des indicateurs comptables plutôt que par des indicateurs « clients » ou de « marché », qui sont principalement des indicateurs quantitatifs, d'où l'intérêt du choix des indicateurs pertinents.

Notons toutefois que dans plusieurs travaux de la littérature académique (Cochran & Wood, 1984 ; (Branco et Rodrigues, 2006) ; (Albertini, 2013)), les performances obtenues des divers composants immatériels sont essentiellement envisagées comme étant de nature financière. Pour appréhender cette performance (financière), ces études suggèrent quatre catégories d'indicateurs de mesure, et ceci en fonction de la partie prenante qui capte la valeur créée : les indicateurs de performance comptable, les indicateurs de performance de marché financier, les indicateurs de performances organisationnelles et les indicateurs marketing ((McWilliams et Siegel, 2011) ; (Hsu et Wang, 2012) ; (Albertini et Berger-Remy, 2019)).

[207] Terme qui fait référence au concept « disruptif » créé par Jean-Marie Drue pour designer « toute méthodologie dynamique tournée vers la création ». Ce concept a été popularisé par Clayton Christensen dans les années 1990 sous le terme « innovation disruptive » dans le monde des start-up pour qualifier les nouveaux entrants qui se servent des nouvelles technologies pour proposer des produits et des services moins chers.

(1) Les indicateurs comptables de performance financière, tels que le *ROA*, *ROE*, *ROI* et *EPS*[208], traduisent les performances passées des entreprises. Si dans les travaux présents dans la littérature académique, ces indicateurs sont considérés comme pertinents pour mesurer la création de richesse générée par le capital structurel, ces derniers parviennent difficilement à bien appréhender celle produite par le capital technologique et le capital marque ((Albertini et Berger-Remy, 2019).

(2) Pour ce qui est des indicateurs de performance de marché financier, on distingue deux types d'indicateurs de mesure, à savoir la valeur de marché de l'action et le revenu par action qui reflètent les revenus futurs de l'entreprise (Bharadwaj *et al.*, 1999), et le *Tobin's* qui permet de quantifier les attentes du marché financier relatives à la création de valeur générée par le capital immatériel comme surplus de la valeur créée par les actifs tangibles (Matzler et al., 2005 ; Lin *et al.*, 2006).

(3) Les indicateurs organisationnels reflètent les avantages procurés par la réduction des coûts grâce à l'amélioration des procédures de production ou les bénéfices issus des innovations technologiques développées, notamment dans le cadre des activités environnementales des entreprises (Christmann, 2000).

(4) Les indicateurs marketing (optique consommateurs) permettent d'appréhender les bénéfices engendrés par les activités marketing de l'entreprise, notamment en termes de ventes (Coviello *et al.*, 2006 ; Eggers *et al.*, 2013) et de parts de marché (Hooley *et al.*, 2005 ; Matsuno *et al.*, 2014). Il ressort des différents travaux que si ces indicateurs ne parviennent pas à bien mesurer la richesse créée par le capital humain et le capital structurel, ces derniers mesurent bien la création de richesse générée par le capital relationnel, qu'elle provienne de la marque ou des clients (Albertini 2013).

Toutefois, les études empiriques qui se sont intéressées à la relation entre le capital immatériel et la performance financière (Albertini et Berger-Remy, 2019 ; etc.), mettent aussi en évidence l'importance des indicateurs de mesure des composants du capital immatériel, dès lors que ce capital est envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise. Il ressort de ces travaux que les composants immatériels qui font l'objet d'un examen (d'une communication extra-financière) mobilisent principalement des indicateurs quantitatifs. Pour mesurer le capital humain, deux types d'indicateurs de mesure apparaissent comme pertinents dans ces travaux, à savoir la mesure des connaissances (par exemple le niveau d'éducation et les dépenses de formations) et la mesure de capacités. Pour ce qui est du capital structurel, ces travaux mettent particulièrement en avant les investissements consacrés à la recherche et à l'innovation pour le capital technologique d'une part, et aux dépenses relatives aux systèmes informatiques et de gestion (CRM) pour le capital organisationnel d'autre part. Concernant le capital relationnel, deux types d'indicateurs se distinguent, à savoir les mesures en lien avec le client et les mesures relatives à la marque ou à la publicité.

[208] Les indicateurs de performance comptable régulièrement utilisés dans la littérature académique sont : le ROA : *return on assets*, le ROE : *return on equity*, le ROI : *return on investment*, le ROS : *return on sales*, le EPS : profit ou le *earning per share.*

Au-delà des mesures relatives aux composants du capital immatériel, les indicateurs de création de valeur peuvent être complétés par des indicateurs de mesure provenant du champ de la RSE, et principalement des indicateurs mis en exergue dans les études empiriques sur la relation entre la performance environnementale et financière (Grossman et Hoskisson, 1998 ; (Orlitzky, 2005) ; (Albertini, 2013) ; (Albertini et Berger-Remy, 2019)).
Dans ces travaux, de nombreux auteurs (Grossman et Hoskisson, 1998 ; Orlitzky, 2005 ; Igalens et Gond, 2005) soulignent un intérêt pour les activités et les pratiques environnementales et sociales des entreprises, plus particulièrement pour les indicateurs de mesure associés à la performance sociale de l'entreprise, et ce malgré l'hégémonie des mesures de performance économique et financière. Ceci met ainsi en avant la question relative à leur capacité à rendre compte des diverses pratiques et de la valeur créée par le capital immatériel.

Dans les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE, principalement sur les mesures de la RSE, la performance sociale de l'entreprise est envisagée dans une perspective de mesure de la performance des entreprises vis-à-vis de leurs parties prenantes (dirigeants, salariés, clients, actionnaires, créanciers, collectivité et environnement), et mobilise un nombre important d'indicateurs de mesure divers et variés (Igalens et Gond, 2005).

Pour appréhender la performance sociale et environnementale de l'entreprise, plusieurs travaux dans la littérature académique (Allouche et Laroche, 2005 ; Igalens et Gond, 2005) identifient de manière exhaustive, cinq catégories d'indicateurs de mesure : (1) les mesures de discours basées sur l'analyse du contenu des rapports annuels ; (2) les indicateurs de pollution délivrés par des agences spécialisées ou les entreprises elles-mêmes ; (3) les mesures d'attitudes sous forme de questionnaires aux dirigeants et salariés, (4) les mesures de réputation par des spécialités du secteur et ; (5) les mesures d'audits ou comportementales par des experts dans l'évaluation des pratiques sociales et environnementales des entreprises[209].

D'autres études dans littérature académique (Albertini, 2013, 2017 ; Leonidou et Leonidou, 2011) distinguent trois catégories d'indicateurs de mesure : (1) les indicateurs quantitatifs mesurant le niveau de l'empreinte écologique de l'entreprise ou la diminution de la pollution (par exemple le *Carbon Disclosure Project* ou le *Toxic Release Inventory*) fournis par des agences spécialisées ; (2) les indicateurs qualitatifs appréciant les différentes pratiques et activités environnementales mises en œuvre par l'entreprise et divulguées par elle-même, comme les démarches de certification, les systèmes de management environnemental, les innovations développées (technologiques, managériales ou organisationnelles) rendant moins énergivores et moins couteux les processus de production (Hart et Dowell, 2011) ; (3) les mesures de discours provenant des rapports annuels ou des communiqués de presses des entreprises sont mobilisées comme indicateurs de performance environnementale.

Au regard des critiques adressées à certains indicateurs de performance de RSE, ces mesures de la RSE sont désormais complétées d'une part, par les différentes mesures proposées par les agences de notation extra-financière et d'autre part, par des indicateurs provenant des

[209] Albertini, E., (2019), « La communication extra-financière : activités socialement responsables, capital immatériel et création de valeurs des entreprises », Mémoire d'habilitation à diriger des recherches, Sciences de gestion, Université Paris I, présenté le 22 novembre 2018, hal.archives-ouvertes.fr/tel-02007298.

référentiels de reporting comme le *Global Reporting Initiative* (GRI) ou le reporting sociétal du Grenelle 2 (Igalens et Gond, 2005 ; Capron et Quairel, 2006)[210].
Il ressort de ces études que si les mesures de la RSE parviennent relativement bien à traduire la création de valeur générée par le capital environnemental et dans une moindre mesure, celle issue des capitaux sociétal et réputationnel, ces dernières peinent toutefois à rendre compte de la performance provenant des autres composants immatériels ((Branco et Rodrigues, 2006) ; Albertini et Berger-Remy, 2019 ; etc.). Concernant les indicateurs pris isolément, ce sont les indicateurs qualitatifs qui sont considérés pertinents pour rendre compte de la création de valeur, notamment lorsqu'ils sont mobilisés pour mesurer la performance environnementale dans sa relation avec la performance financière (Ambec et Lanoie, 2008).
Si certains indicateurs quantitatifs, notamment des indicateurs de mesure de performance financière (par exemple les indicateurs comptables, de marché financiers et organisationnels), sont considérés comme capables de mesurer la valeur créée par les pratiques environnementales (Albertini et Berger-Remy, 2019), ce sont toutefois des indicateurs qualitatifs, et principalement des indicateurs à même de traduire efficacement les démarches de management des entreprises, qui sont mobilisés dans les différents travaux. Il en ressort que les indicateurs de mesure de performance financière, plus particulièrement les indicateurs comptables de performance, ne parviennent pas véritablement à bien appréhender la création de richesse générée par les divers composants du capital immatériel.

Si la nature même du capital immatériel rend prégnante la question de sa mesure ((Barth, 2015) ; (Haskel et Westlake, 2017)), les interactions qui existent entre composants du capital immatériel entre eux, et surtout leur interdépendance dans le processus créatif rend encore moins certain la question des indicateurs de mesure, aussi bien pour le capital immatériel que pour la création de richesse générée par ce dernier.

Au regard des limites des seuls indicateurs financiers (et comptables) traditionnels pour évaluer la performance, plus particulièrement les performances obtenues des différents composants du capital immatériel, il est légitime de nous interroger sur la nature réelle des valeurs créées par ce capital.

Au-delà des défaillances associées au traitement comptable, les récentes critiques adressées au concept de valeur actionnariale pour son caractère très limité, notamment pour ce qui est de l'intérêt social (c'est-à-dire relatif aux parties prenantes), suggèrent une remise en cause de la conception de performance fondée sur la seule logique financière au profit d'une représentation partenariale de la performance. Au vu des intérêts et des motivations divergents, et parfois conflictuels entre les partenaires, la question de la définition des dimensions de performance se pose véritablement. D'où l'intérêt de s'accorder sur les critères à retenir susceptibles de prendre en compte le caractère multidimensionnel de cette performance.

[210] Les différentes mesures de la RSE sont critiquées pour de nombreuses limites dans la mesure de création de valeur, comme par exemple les indicateurs quantitatifs pour des insuffisances dans le traitement de la dimension sociale ou les mesure de discours pour leur caractère informatif.

Nous proposons de tester notre deuxième hypothèse à la lumière des évolutions récentes du concept de performance, résultant de l'avènement de la RSE, et plus particulièrement, du développement de l'approche stratégique de la RSE.

H2 : Les informations relatives aux activités et aux pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises sont d'un apport essentiel dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel.

Compte tenu de la proximité entre les concepts de RSE et de capital immatériel, il est essentiel de s'interroger, d'une part sur la nature des objets étudiés (la performance du capital immatériel, l'intégration des attentes des différentes parties prenantes) et d'autre part, sur l'apport réel (au-delà des différences de vocabulaire) de chacune de ces deux approches dans la détermination de la nature et des dimensions de performances créées.
Si l'on considère la RSE comme un coactif qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011) ; (Molloy et Barney, 2015) ; …), nous nous autorisons à penser que cette dernière est susceptible d'influer positivement sur la pertinence des indicateurs de mesure de performances issues des divers composants du capital immatériel à l'œuvre dans les entreprises.
Il s'agit d'étudier le rôle spécifique de la RSE, relayé par les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales, dans la définition et la mesure des performances générées par les composants du capital de l'entreprise. En d'autres termes, il est question d'examiner les relations que propose la RSE entre le capital immatériel et la performance dans une approche à la fois globale et multidimensionnelle de la performance de l'entreprise.

1.2.1 L'influence de l'approche stratégique de la RSE sur la nature des performances créées

Les définitions académiques de la RSE stratégique soulignent que les activités sociétales des entreprises s'inscrivent dans une volonté de maximiser le profit de l'entreprise tout en satisfaisant aux attentes et aux besoins de la société civile, c'est-à-dire des différents partenaires de l'entreprise (Baron, 2001).
Ainsi, l'analyse de l'approche stratégique de la RSE vise à mettre en lumière le rôle déterminant des parties prenantes de l'entreprise (par exemple les salariés et les analystes financiers) et des structures de financement et de gouvernance dans la création de valeur et dans la définition de la nature des valeurs créées.

Ce cadre d'analyse repose sur le principe d'« interdépendance financement/investissement » et est traité dans le cadre de la finance organisationnelle[211], principalement dans son volet financier ((Charreaux et Desbrières, 1998) ; Quairel et Capron, 2013 ; Dupuis, 2014 ; etc.).

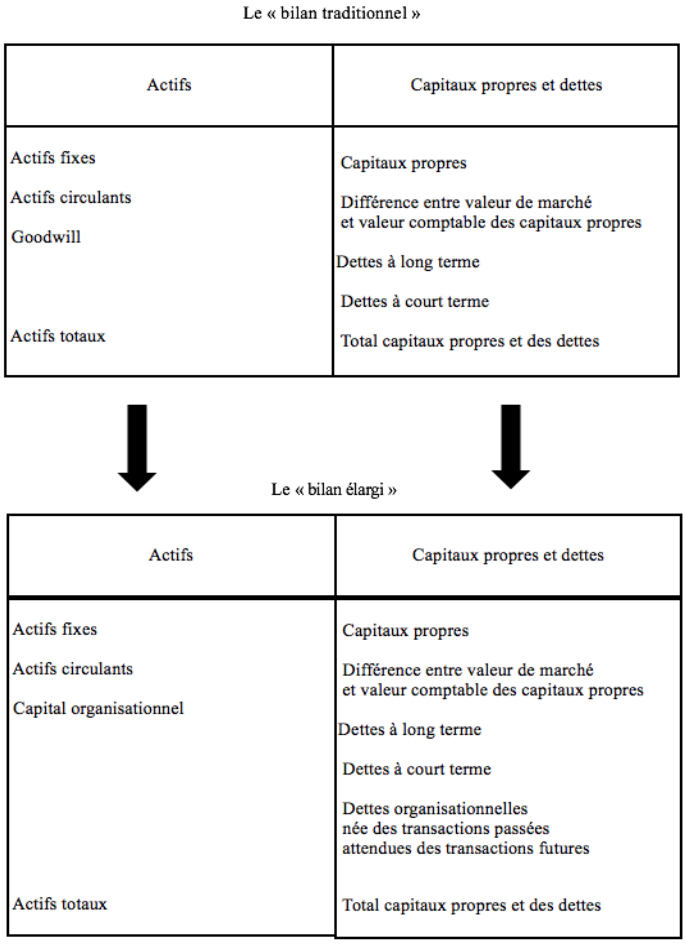
[211] La finance organisationnelle fait référence à un corpus qui ne disjoint pas l'étude des champs de la gouvernance d'entreprise et du management stratégique (centré sur l'analyse des sources d'avantage concurrentiel).

Ce phénomène est analysé dans les travaux de Charreaux et Desbrières (1998) en termes de flux, comme l'interdépendance création-répartition de valeur et fait également référence à leur postulat en faveur d'un dépassement de la valeur actionnariale. En effet, « ces deux auteurs mettent en évidence que la valeur actionnariale n'est qu'une composante de la (quasi) rente globale créée par l'entreprise qu'il qualifie de « valeur partenariale »[212]. Ils démontrent également que l'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur partenariale est fonction de la qualité de son système de gouvernance »[213]. Par conséquent, la maximisation de la valeur partenariale est considérée comme le seul objet de l'entreprise, celui qui garantit sa pérennité et sa capacité à créer de la valeur financière à long terme.

Comme le rappelle Charreaux et Desbrière (1998), « ce raisonnement fondé sur les flux est proche de celui établi en termes de stocks par Cornel et Shapiro (1987) dans la définition qu'ils donnent du capital organisationnel »[214]. Ces derniers considèrent que le *goodwill* et ses actifs sources ne sont qu'une des composantes du capital immatériel. Dans ce raisonnement, le capital organisationnel regroupe l'ensemble des actifs qui reste comptablement invisible et sa valeur correspond à la valeur actualisée des flux de valeur partenariale anticipée (Cornel B. et Shapiro A. C., 1987), c'est-à-dire l'aptitude de l'entreprise à créer à l'avenir plus ou moins de valeur. L'analyse du « bilan élargi »[215] de Cornel et Shapiro (1987) permet ainsi de mieux saisir le phénomène, notamment le financement du capital organisationnel et la répartition de la rente générée engageant les parties prenantes financières et non financières de l'entreprise.

[212] Porter M. et Kramer M., (2011), Creating Shared Value, Harvard Business Review.
[213] Dupuis, J.-C., (2014), Enjeux du reporting non financier, *op. cit*., pp. 74.
[214] Charreaux, G. et Desbrière, P., (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre-valeur actionnariale », Finance Contrôle Stratégie, Vol. 1, n°2, pp. 61
[215] Le « bilan élargi » proposé par Cornel et Shapiro (1987) découle d'un élargissement du bilan traditionnel, aussi bien au niveau des actifs que des passifs avec l'intégration du capital organisationnel à l'actif.

Figure 20. Du bilan traditionnel au bilan élargi selon Cornell et Shapiro



Source : Cornell et Shapiro (1987)

Si l'influence de l'approche stratégique de la RSE (financeurs et investisseurs) sur l'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur est sans équivoque, c'est sur la mesure de la valeur créée pour une partie prenante qu'il faut s'interroger, en particulier la mesure de la rente pour les apporteurs de capital non financier ; autrement dit la mesure du surplus pour les apporteurs de capital immatériel.
Comme le montrent très justement Cornel et Shapiro (1987) ainsi que Charreaux et Desbrière (1998), l'aptitude de l'entreprise à créer de la valeur passe par l'entretien et le développement du capital organisationnel (le capital immatériel), ce qui implique de concilier les attentes des différentes parties prenantes.

Dans le cadre de l'approche du capital immatériel basée sur les ressources « *Ressource based view* », la mesure de création de richesse permet de déterminer qui capte la création de valeur, à savoir l'entreprise, le client ou l'investisseur (Lepak et al., 2007 ; Bowman et Ambrossini, 2010). De plus, dans les développements récents de l'approche fonctionnaliste de la RSE, le capital immatériel est envisagé comme l'élément qui favorise l'intégration à long terme des intérêts de l'entreprise et de la société civile (Albertini, 2019).

Comme nous l'avons vu, les mesures proposées dans la littérature au cours des dernières décennies, telles que l'*Economic Value Added*, reposent pour l'essentiel sur un strict point de vue économique et ne prennent donc pas en considération les attentes des diverses parties prenantes. Partant de ce constat, et plus particulièrement des développements récents du concept de performance sous l'impulsion des approches de RSE stratégique et de *Resources based-view*, nous avons enrichi notre postulat de recherche.
Nous pensons que l'approche stratégique de la RSE a une grande influence sur la nature de la valeur créée. La performance générée par le capital immatériel ne serait plus seulement financière. Elle intègrerait désormais des dimensions sociales et environnementales répondant aux attentes des différentes parties prenantes, qui sont essentiellement immatérielles.

1.2.2 L'effet du couplage RSE et développement durable dans la mesure des performances créées

L'analyse de l'association entre les notions de RSE et de développement durable permet ainsi d'examiner le rapprochement entre les champs du capital immatériel et de la RSE, notamment à travers la question d'évaluation de la soutenabilité du régime de croissance de l'entreprise (Quairel et Capron, 2013)[216]. L'intégration du développement durable dans la RSE est à l'origine de l'irruption du concept de soutenabilité (ce que certains dénomment *Sustainability,* Quairel et Capron, 2005) dans la RSE[217]. Dans la littérature académique, la soutenabilité fait référence à l'exigence de non-décroissance dans le temps du capital total, technique, humain et naturel, par habitant, si l'on voit dans le concept de capital l'ensemble des capacités mobilisables par une société humaine pour assurer son fonctionnement et son développement (Godard, 2007).
Dans la mesure où une partie du capital total est immatériel, l'évaluation de la soutenabilité du régime de croissance de l'entreprise devient complexe en raison des difficultés rencontrées dans l'appréciation des effets liés aux immatériels de l'entreprise[218]. Comme le stipule d'ailleurs Cappelletti (2012), « c'est davantage la négligence des phénomènes immatériels comme les connaissances, les savoir-faire, le management des ressources humaines, la formation, le recrutement, les incitations, […] ou l'image de marque, pourtant annonciateurs des résultats futurs et de long terme », qui rend complexe cette appréciation. A cet égard, l'approche RSE-développement durable rejoint l'approche immatérielle dans une volonté commune de mesurer le « vrai » surplus généré par l'entreprise ce qui impliquerait d'intégrer un certain nombre d'impacts dont la non-prise en compte fausserait en quelque sorte le calcul du coût complet de production (Dupuis, 2014).

Si l'analyse de la soutenabilité du régime de croissance de l'entreprise éclaire sur la pertinence des questions liées à la mesure de la rente ou du surplus généré par l'exploitation des ressources

[216] Si la RSE est définie aujourd'hui comme « la contribution des entreprises au développement durable » en raison du couplage RSE et développement durable, ces deux notions n'ont pas toujours été associées en particulier dans la littérature américaine, qui ignorait encore récemment le concept de développement durable (Pasquero, 2005).
[217] Selon Quairel et Capron (2013), c'est le résultat d'un processus historique qui aboutit, au début des années 2000, au rapprochement de deux notions relativement éloignées l'une de l'autre ; la RSE définissant le rôle de l'entreprise dans la société tandis que le développement durable questionne sur l'avenir de la planète.
[218] Évaluer la soutenabilité peut en conséquence impliquer d'apprécier économiquement ces impacts qui demeurent en l'état des externalités-internalités.

immatérielles de l'entreprise, les proximités établies entre les concepts de RSE et de capital immatériel permettent toutefois l'examen des performances créées, notamment à travers l'étude des convergences entre performance durable et performances immatérielles.
La question du rapprochement entre performance durable et performances immatérielles est analysée en prenant l'exemple des dimensions sociales et environnementales de la performance organisationnelle car les aspects sociaux et environnementaux, sur lesquels repose la performance durable, traduisent le besoin d'une meilleure prise en compte des phénomènes immatériels à l'œuvre dans une entreprise[219].

La performance durable est définie, dans la littérature, comme « la capacité d'une entreprise à survivre et se développer à long terme ; que l'on cherche à mesurer et à piloter plus finement et au premier chef sa composante motrice : le capital humain et non plus seulement la performance économique et financière » (Cappelletti, 2012). Saghroun et Eglem (2008) considèrent qu'évaluer la performance durable de l'entreprise implique d'appréhender tous les facteurs de risques latents, qu'ils soient environnementaux, sociaux ou éthiques. Savall et Zardet (2010) estiment qu'« être durablement performant en (T), c'est obtenir des résultats en (T), mais également réaliser des actions de création de potentiel en (T) qui préparent l'avenir et qui produiront des résultats en (T+1), comme des actions de formation des salariés ou de recherche et développement ».[220]
Le rapprochement performance durable et performances immatérielles remet ainsi en lumière la problématique de mesure des performances immatérielles et cela dans un contexte de survie et de durabilité de l'entreprise dans le long terme.

Partant du cadre d'analyse sur le couplage entre la RSE et le développement durable, nous estimons que les performances issues des composants du capital immatériel (c'est-à-dire les performances immatérielles) pourraient être appréhendées au travers de certains outils de mesure de la performance durable et particulièrement ceux relatifs à sa composante sociale et environnementale.

1.2.2.1 L'irruption de l'immatériel dans la performance : rapprochement entre performance durable et performances immatérielles

Si la majorité des grandes entreprises (comme celles du CAC 40) et les PME de 500 salariés intègrent depuis les lois Grenelle II et NRE des indicateurs extra-financiers, sociaux et environnementaux dans leurs rapports de gestion, le phénomène n'est pas tout à fait récent. L'irruption de l'immatériel dans la performance trouve sa source dans les évolutions récentes du concept de performance et particulièrement de la performance durable, renforcée par la montée en puissance de l'idée de RSE. C'est le déplacement de la performance de l'économique vers le durable au début des années 2000 qui matérialise l'irruption de la réalité extra-financière ou immatérielle dans la performance.

[219] Cappelleti, L., (2012), « Le contrôle de gestion de l'immatériel : une nouvelle approche du capital humain », Management sup, Dunod, mai.
[220] Savall, H., et Zardet, V., (2010), Maîtriser les coûts et les performances cachés [1987], Economica.

La vision partenariale de la performance fondée essentiellement sur la théorie des parties prenantes de R. Edward Freeman est relayée depuis son apparition à la fin des années 1980 par d'autres théories managériales entrainant une évolution du concept vers une performance socialement responsable et durable. Selon ces différentes théories, la performance d'une organisation doit s'apprécier à l'aune de sa RSE (CSR), c'est-à-dire sur sa capacité à concilier des performances économiques et financières, mais également sociales et environnementales ((Saulquin et Schier, 2007) ; (Cappelletti, 2012)). D'après certains auteurs (Quairel et Capron, 2005 ; Méric, Pesqueux et Solé, 2009), cette conception de la performance met en exergue l'idée du développement durable (*sustainable development*). Couplé à l'influence de l'approche RSE depuis le début des années 2000, ce phénomène traduit une vision durable de la performance[221]. Comment mesure-t-on alors cette performance ? Et quelles sont les convergences possibles entre les deux concepts, à savoir la performance durable et les performances immatérielles ?

1.2.2.2 Les indicateurs de mesure de la performance durable

Compte tenu des difficultés à appréhender le concept de performance, mesurer la performance durable s'avère davantage plus complexe du fait du rôle fondamental de l'immatériel sur les résultats futurs de l'entreprise.

Par conséquent, mesurer la performance durable et notamment ses composantes sociales et environnementales, essentiellement immatérielles, nécessite alors de mobiliser des indicateurs prenant en compte l'impact des éléments immatériels sur le devenir de l'entreprise.

Dans la littérature sur les mesures de la performance durable, les auteurs Saghroun et Eglem (2008) considèrent qu'évaluer la performance durable de l'entreprise implique d'appréhender tous les facteurs de risques latents, qu'ils soient environnementaux, sociaux ou éthiques. Selon Cappelletti (2012), la mesure de la performance durable […] demande la construction d'indicateurs pertinents, c'est-à-dire d'informations utiles à la décision, sur ses trois dimensions économiques, sociale et environnementale. Au vu de l'importance des questions de survie et de durabilité de l'entreprise dans le long terme, le choix des indicateurs doit donc s'opérer en tenant compte de la stratégie à long terme de l'entreprise sur ces trois dimensions.

Cappelletti (2010) estime, par ailleurs, que « construire des indicateurs de mesure de performance durable demande, au préalable, la définition d'une stratégie, puis sa déclinaison en indicateurs économiques, sociaux et environnementaux de deux temporalités distinctes, à savoir des résultats immédiats et la création de potentiel »[222]. Compte tenu de l'hétérogénéité des objectifs stratégiques poursuivis par les différentes firmes et de la disparité des engagements avec les partenaires respectifs (en termes de temporalité et de supports de communication), les indicateurs choisis varient par conséquent d'une entreprise à une autre.

[221] Médric, J., Pesqueux, Y., et Solé, A., (2009), La « *société du risque* » : analyse et critique, Economica.
[222] Cappelletti, L., (2010), *Contrôle de gestion et incitations, in* Berlan, N., et de Rongé, Y., (dir), *Contrôle de gestion. Prospectives stratégiques et managériales*, Pearson.

Étant donné les limites des différentes approches (structuralistes et comportementales), le modèle socioéconomique de Savall et Zardet (1995) propose une mesure alternative de la performance durable.

1.2.2.3 Le modèle socioéconomique de la performance durable

Fondée sur l'idée selon laquelle « La performance économique d'une organisation dépend de la qualité de l'interaction des structures de l'organisation et des comportements des hommes qui agissent au sein de cette organisation. », l'approche de Savall et Zardet (1995) s'appuie sur la méthode des « coûts cachés » ou encore des « coûts-performances cachés » pour proposer une mesure « qualimétrique » de la performance sociale et environnementale, en complément des mesures traditionnelles de la performance économique et financière[223].

La régulation des dysfonctionnements pouvant entrainer d'importants coûts, la méthode des « coûts-performances cachés » part du principe que la réduction d'un coût constitue une performance et la réduction d'une performance un coût. Ainsi, cette méthodologie repose sur un diagnostic socioéconomique des dysfonctionnements d'organisation et de management, tels que les perturbations qui nuisent à la qualité de vie au travail des acteurs d'un espace de travail donné, comme une équipe, un département, un site, une entreprise, un processus au sein d'une organisation (Cappelletti, 2012).

Dans la pratique, les dysfonctionnements qui dégradent la performance sont identifiés à partir d'un diagnostic qualitatif. Ces dysfonctionnements inventoriés offrent une première mesure qualitative de la performance sociale et environnementale[224]. Les pertes de valeurs ajoutées engendrées par ces dysfonctionnements ou encore les coûts cachés associés à ces derniers, et absents des états financiers des entreprises, sont ventilés selon deux types d'activités : (1) les activités humaines ou de surtemps évaluées au temps de travail selon trois critères[225] et les activités de consommation ou de surconsommation évaluées au prix de cession interne. Les coûts (surtemps, surconsommations) sont évalués en chiffrant leurs conséquences économiques sur l'exercice en euros au moyen des cinq indicateurs considérés comme les plus représentatifs des problématiques de performance sociale et environnementale et conformes au tableau ci-dessous (cf tableau 28).

Si la méthode socioéconomique et sa méthodologie des coûts-performances cachés présentent de réelles alternatives pour mesurer la performance sociale de façon qualitative, quantitative et financière, les mesures proposées dans le cadre de la performance environnementale restent à améliorer en raison de la récente apparition de la comptabilité environnementale et des difficultés rencontrées pour adapter la méthode aux données environnementales. Associée aux indicateurs traditionnels de mesure de performance, la méthode socioéconomique propose ainsi de mesurer la performance durable d'une organisation.

Critiquée pour son caractère subjectif, la méthodologie des coûts-performances cachés est parfois associée aux mesures relatives aux phénomènes immatériels. Certains auteurs (dont

[223] Savall, H., et Zardet, V., (2005), *Recherche qualimétrique. Observer l'objet complexe*, Economica.

[224] Les dysfonctionnements sont identifiés lors d'entretiens qualitatifs auprès d'au moins 30% des salariés sur la base de six thèmes : les conditions de travail, l'organisation du travail, la communication-coordination-correction, la gestion du temps, la formation intégrée, la mise en œuvre stratégique.

[225] Les trois critères d'évaluation sont : l'imputation rationnelle des ressources, la valeur économique du temps de travail humain et l'imputation de la main d'œuvre directe aux charge fixe.

Cappelletti, 2012) considèrent que la méthode socioéconomique permet de mesurer les performances immatérielles de l'organisation. D'autres études ont tendance à confirmer cette relation (Savall et Zardet, 2011 ; (Cappelletti, 2012) ; Fakhfakh, 2013 ; Bertezene, 2015).
Bertezene (2015) souligne dans ses travaux que les activités humaines englobent différents éléments du capital humain et du capital organisationnel. Selon l'auteur, le coût social appréhendé dans l'analyse des dysfonctionnements est une composante du capital humain. Au regard des liens parfois subtils entre les coûts liés aux dysfonctionnements de l'entreprise (coût social) et l'une ou plusieurs composantes de son capital immatériel, il faut s'interroger sur les proximités existantes entre les outils de mesure de performances immatérielles et ceux relatifs à la performance durable. Au-delà, il faut également s'interroger sur les performances immatérielles qui interviennent dans ces relations.

1.2.2.4 Analyse des convergences entre les concepts de performance durable et de performances immatérielles

Comme évoqué précédemment, le rapprochement entre performance durable et performances immatérielles met en avant les proximités existantes en ce qui concerne les indicateurs de dysfonctionnements de la performance durable et les critères d'évaluation les plus représentatifs des performances issues des actifs immatériels, c'est-à-dire des performances immatérielles.
C'est donc dans les supports permettant d'évaluer le niveau de performance durable atteint par l'entreprise, principalement dans les dimensions sociales et environnementales, que nous pouvons observer des convergences entre les deux concepts.

Dans le tableau ci-dessous, nous avons dressé une liste des principaux indicateurs de performances sociales et environnementales retenus dans le modèle socioéconomique de la performance durable de H. Savall et V. Zardet précités, et les correspondances identifiées avec les critères d'évaluation pour chaque type de performances immatérielles, c'est-à-dire les critères les plus représentatifs pour évaluer les performances résultant des actifs immatériels issus de la taxonomie de l'Observatoire de l'immatériel.

Tableau 28. Les convergences entre outils de mesure de performance durable et de performances immatérielles

Modèle de performance socioéconomique de Savall et Zardet (1995)	Taxonomie de l'OI (2011) - Approche étendue du capital intellectuel (Edvinsson et Malone, 1997 ; MERITUM, 2002)
Indicateurs des coûts-performances cachés : performance sociale	**Critères d'évaluation les plus représentatifs des problématiques de performances immatérielles (capital humain, capital structurel et capital relationnel)**
Absentéisme (Sur-Charges, Non-Produits)	Capital organisationnel (leadership, politique qualité) Capital humain (climat de travail, savoir-être)
Accidents du travail et maladies professionnelles (Sur-Salaires)	Capital organisationnel (politique qualité et sécurité) Capital système d'information (couverture métier)
Rotation du personnel (Sur-Temps)	Capital organisationnel (leadership, politique qualité) Capital humain (climat de travail) Capital marque (notoriété et réputation)
Défauts de qualité (Sur-Consommations)	Capital organisationnel (orientation client) Capital technologique (niveau d'investissement, de maitrise et de protection) Capital système d'information (ergonomie)
Écarts de productivité ou sous efficacité (Non-Productivité et Non-Création de Potentiel)	Capital organisationnel (politique qualité, politique de sécurité) Capital humain (compétences et expertise) Capital technologique (niveau de maitrise, de protection et d'innovation) Capital partenaire (SAV) Capital actionnaires (qualité de gouvernance)
Indicateurs des coûts-performances cachés : performance environnementale ou sociétale	**Critères d'évaluation les plus représentatifs des problématiques de performances immatérielles (capital environnemental et sociétal)**
Pollution excessive subit engendrant des maladies professionnelles	Capital naturel (climat et géographie de la région) Capital sociétal (infrastructures et potentiel local en matière de ressources humaines)
Absence de labels verts (Acquisition de labels vert)	
Consommation excessive papier (réduction des consommations eau, papier, etc.)	Capital naturel (potentiel local en matière première, Eau)
Bilan carbone dégradé (réduction des consommations énergie fossile)	Capital naturel (qualité de l'air)
Image de marque (mauvaise image de marque, action de promotion image de marque de l'entreprise)	Capital marque (notoriété, réputation) Capital clients (fidélité)
Hygiène et Sécurité (Amélioration des normes d'hygiène et de sécurité)	Capital sociétal (infrastructures, santé et sécurité et services publics, sport, culture et loisirs)

Source : L'auteur, inspiré des travaux de plusieurs auteurs

Malgré des méthodologies fondamentalement différentes, plusieurs correspondances peuvent être établies entre les indicateurs des coûts-performances cachés et les critères permettant d'appréhender les performances immatérielles, particulièrement en ce qui concerne la mesure de la performance sociale. Si l'OI ne prévoit pas des critères pour mesurer la performance sociale du fait de son approche très détaillée du capital immatériel (en dix catégories distinctes), un certain nombre de critères prévus pour apprécier le capital humain, le capital structurel et le capital relationnel (comme définie par Edvinsson et Malone, 1997 et (MERITUM, 2002) convergent avec les indicateurs de performance sociale de Savall et Zardet.

Ce tableau indique également des divergences en ce qui concerne la mesure de la performance environnementale et sociétale. Les indicateurs sont les suivants :

- Impact des actions de l'entreprise sur son environnement naturel (consommation excessive de ressources et bilan carbone dégradé) et des actions menées pour améliorer l'entreprise (labels verts), indicateurs présents dans le modèle socioéconomique et moins développés dans le modèle de l'OI.
- Potentiel local (en ressources, écologie), indicateurs présents dans le modèle de l'OI mais beaucoup moins développés dans le modèle socioéconomique.

Ces différences s'expliquent par la vision des concepteurs. Même s'il est considéré par certains auteurs (dont Cappelletti, 2012) comme un outil susceptible d'évaluer les performances immatérielles, le modèle socioéconomique de Savall et Zardet répond avant tout à une logique organisationnelle de la performance reposant sur la mesure de l'impact des dysfonctionnements de l'organisation et de son management sur le personnel mais aussi sur l'environnement naturel et l'humain. La construction des critères d'évaluation de l'OI repose non seulement sur une approche détaillée et très étendue du concept immatériel (*Resource-based view*) [226] mais aussi sur une vision analytique de la performance fondée sur l'examen des externalités de l'environnement naturel et sociétal de l'entreprise.

Si les proximités établies entre les deux concepts se prêtent difficilement à une généralisation en raison du choix de porter notre analyse critique sur le seul modèle socioéconomique, le taux de recouvrement des indicateurs est suffisamment important pour nous permettre de valider la convergence des performances, notamment entre outils de mesure des performances sociales et environnementales et des performances immatérielles.

Au regard de ces résultats, nous estimons que les convergences identifiées mettent en jeu un certain nombre de composantes immatérielles en lien avec la dimension sociale de la performance. Il s'agit, par conséquent, des performances liées à la spécificité de l'organisation et des performances associées à la qualité de son management.

[226] En passant d'une notion centrée sur les compétences et le stock de connaissance (*Knowledge-based view*) à une notion centrée sur les ressources (*Resource-based view*), intégrant par exemple les ressources naturelles.

2. Le choix méthodologique

Comme évoqué précédemment, l'objectif de cette étude est d'appréhender le point de vue des différents publics (parties prenantes internes et externes) sur les problématiques liées à la définition du capital immatériel présent dans les entreprises et aux mesures des performances associées aux divers composants immatériels. Aussi, notre travail de recherche mobilise une méthodologie d'enquête par entretiens approfondis fondée sur une démarche qualitative et diverses études empiriques, telles que des analyses factorielles, basées sur une approche quantitative.

Notre étude se prête à des enquêtes par entretiens au regard des objectifs de l'étude. Comme le définissent très justement Ghiglione et Matalon (1998), « réaliser une enquête, c'est interroger un certain nombre d'individus en vue d'une généralisation ». L'étude privilégie par ailleurs des entretiens de groupe focalisés *« focus group »* (Baribeau et Germain, 2010)[227]. Cependant, les difficultés rencontrées sur le terrain (disponibilité des acteurs, problèmes de logistiques, etc.) n'ont pas permis de réaliser des entretiens collectifs. Si les entretiens réalisés sont individuels, la méthode d'entretien mobilisée reste suffisamment proche des entretiens de groupe focalisés (Lugen, 2015)[228].

En outre, l'étude s'inscrit dans une approche qualitative et ses résultats s'appréhendent sous forme d'une synthèse systématique reprenant des données quantifiées, notamment à travers l'analyse des occurrences et par le biais de comparaison intergroupes ainsi que via l'analyse des contenus (Lugen, 2015).

Les résultats de l'étude peuvent être également examinés sous forme empirique, au moyen d'analyses factorielles et d'analyses de sensibilités, en complément de la démarche qualitative mise en œuvre. Ceci met ainsi en évidence l'importance d'une étude quantitative dans la validation et la généralisation de l'étude, c'est-à-dire dans la fiabilité des résultats observés.

L'association des deux méthodes, qualitative et quantitative, dans notre travail de recherche permet de tirer profit des avantages associés à une approche mixte.

Avant de détailler le matériau recueilli dans le cadre de cette démarche de recherche, nous faisons un point sur les avantages d'une démarche qualitative et d'une approche quantitative, puis nous examinons les méthodes de traitement des entretiens (analyse du discours, analyse factorielle, analyse des occurrences).

2.1 Les avantages d'une démarche qualitative et d'une étude quantitative

Dans la littérature managériale, la démarche qualitative est reconnue pour ses capacités à établir des rapprochements. La démarche qualitative a ainsi pour mission de repérer des similitudes et des différences entre les contextes pour donner un sens aux situations (Wacheux, 1996) et elle permet la prise en compte des spécificités des personnes interrogées (Saghroun et Eglem, 2008).

[227] Baribeau, C. et Germain, M., (2010), L'entretien de groupe : considérations théoriques et méthodologiques, Recherches Qualitatives, Vol 29 (1), pp. 28-49.

[228] Lugen, M., (2015), Petit guide de méthodologie de l'enquête, Méthodologie de recherche scientifique, Répertoire des ressources bibliographiques de l'Université Libre de Bruxelles, pp. 19.

Par conséquent, l'étude qualitative s'adapte assez bien aux spécificités des entreprises étudiées et conduit à observer les phénomènes immatériels à l'œuvre dans l'entreprise. Comprendre la perception du capital immatériel, facteur clé de production dans l'économie de l'immatériel, et son impact sur la performance est essentiel pour le management et les décisions en termes d'allocation de capital.

Si les approches qualitatives sont régulièrement opposées aux méthodes quantitatives du fait de leur méthodologie jugée moins rigoureuse (Mangen, 1999 ; Johnson & Symon, 2006), elles permettent néanmoins d'aborder les problématiques dans leurs complexités et d'appréhender la subjectivité des conceptions.
L'association des méthodes qualitative et quantitative dans le cadre d'une méthodologie mixte par triangulation permet de capturer la complexité et la profondeur des concepts étudiés et d'accroitre la rigueur et la validité des résultats de la recherche (Creswell et Plano Clark, 2006). En effet, si ce type d'entretiens est privilégié dans des études qualitatives, il peut également être associé à une démarche quantitative afin d'améliorer la compréhension des phénomènes et de contribuer dans la généralisation des résultats.

2.2 Matériau de recherche

Le matériau mobilisé dans le cadre de cette recherche repose principalement sur des informations issues de sources documentaires et de deux séries d'entretiens : un entretien semi-directif à visée exploratoire et un entretien directif sur la base d'un guide d'entretien.

2.2.1 Analyse documentaire
L'analyse documentaire effectuée dans cette étude a été initiée au début des travaux de thèse notamment pendant la phase de foisonnement des idées. Cette dernière a continué tout au long de la thèse et principalement pendant la phase de questionnement et de remise en cause de la problématique et de la méthodologie de recherche.
L'analyse documentaire se fonde sur l'exploitation des différentes sources bibliographiques qui traitent de notre problématique de recherche. Il s'agit notamment de revues critiques de la littérature sur les principaux concepts que sont le capital immatériel, la performance des entreprises, et la RSE.

2.2.1.1 La revue de la littérature sur le capital immatériel et la performance, et la RSE dans les entreprises
Notre revue critique de la littérature sur les concepts de capital immatériel et de performance de l'entreprise concerne essentiellement des articles et des ouvrages académiques. Cette revue a permis d'une part de répertorier les différents travaux sur le sujet et d'autre part de nous familiariser avec le champ de recherche. Ce travail permet ainsi de cerner les fondements théoriques qui entourent les concepts de performance et de capital immatériel : la théorie explicative de la divulgation volontaire d'informations, la théorie du signal, la théorie d'agence (théorie des contrats), la théorie des parties prenantes, la théorie du capital et la théorie des *Ressources based-view, etc.*

Nous nous sommes également familiarisés avec les principales approches en lien avec la problématique de recherche telles que les approches de RSE et du développement durable, les approches durable et partenariale de la performance mais aussi, les approches de performance globale de l'entreprise.

Enfin, la revue est à l'origine de la découverte du concept de performances immatérielles. Si l'approche immatérielle de la performance traduit une vision fédératrice des concepts de performance et de capital immatériel de l'entreprise, elle reste néanmoins très peu examinée dans la littérature managériale. Notre revue de la littérature sur le concept apparait alors comme essentielle dans la compréhension de l'objet de recherche.

2.2.1.2 La revue de la presse économique et spécialisée

La revue des articles de la presse économique et financière a permis, d'une part d'appréhender l'importance de l'immatériel dans notre économie, c'est-à-dire l'économie de l'immatériel et, d'autre part de juger la compréhension du phénomène par les acteurs économiques via le traitement médiatique du phénomène immatériel[229].

La revue de la presse spécialisée a quant à elle cerné les enjeux relatifs à la communication d'informations liées à la RSE et aux actifs immatériels de l'entreprise.
La revue a conduit à une meilleure compréhension de l'évolution de la règlementation sur le traitement comptable des dépenses immatérielles.
Cette dernière a également permis de saisir les pratiques des entreprises en matière d'intégration des informations extra-comptables dans les rapports annuels des entreprises, notamment depuis les lois NRE et Grenelle 2 sur le reporting intégré ou plus récemment avec la transposition de la directive européenne sur la déclaration de performance extra-financière (DPEF) [230].
Cette revue de la presse spécialisée a contribué à nous familiariser avec les terminologies régulièrement utilisées dans les structures spécialisées pour désigner les informations extra-financières et les supports de communication : « informations non-financières », « informations extra-financières », « reporting environnemental et social », « performance extra-financières ».

Cependant, au regard des difficultés rencontrées pour vérifier la provenance et la fiabilité des informations recueillies par voie de presse, ces informations ont uniquement été utilisées à titre d'illustration.

2.2.1.3 Les rapports annuels et les documents internes des entreprises

Dans la phase de foisonnement relative à la problématique de la thèse, nous avons eu accès à plusieurs rapports de gestion annuels des entreprises du CAC 40 ainsi que ceux de 20 PME sur la période de 2012 à 2014. Grâce aux informations sociales, environnementales et sociétales intégrées dans les rapports annuels des entreprises, nous avons ainsi cerné la manière dont les

[229] Des notes d'articles et des extraits d'entretiens d'acteurs et de dirigeants d'entreprises dans la presse économique et financière sur les supports écrits comme Le Monde ; Capital ; etc. et les supports en ligne, tels que lesechos.fr ; lecercledesenonomistes.fr ; etc.
[230] Évolution de la règlementation : les article 225-105 du Code de commerce, l'article 116 de la loi NRE en 2002, l'article 225 de la loi Grenelle 2 en 2012 et enfin, la transposition dans le droit français de la directive européenne, ordonnance et décret d'application en 2017.

grandes entreprises, notamment celles du CAC 40, prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leurs activités.
Ces rapports annuels d'activités ont été complétés par des reporting RSE et des reporting extra-financiers des entreprises recueillis au cours des différents entretiens exploratoires que nous avons menés. Plus récents, et exclusivement dédiés aux informations non-financières de l'entreprise, ces rapports ont été d'un grand intérêt dans la compréhension des pratiques des entreprises en matière de RSE et surtout des politiques des entreprises en termes de divulgation d'information sur les actifs immatériels.

Notre intérêt pour les mutuelles oblige à examiner les rapports produits par ces structures en fin d'exercice. L'analyse de ces documents internes permet, d'une part de mieux saisir le rôle fondamental des éléments immatériels dans leur activité et, d'autre part d'appréhender ce qui fonde la spécificité du modèle économique de la mutuelle, qualifié par ses acteurs de « modèle économique d'utilité sociale ».

Enfin, nous avons également consulté plusieurs documents au cours de nos entretiens, tels que des plaquettes et des brochures publicitaires, des notes d'informations publiques et internes.
En complément des analyses documentaires, une série d'entretiens exploratoires a été menée auprès de divers publics des entreprises.

2.2.2 Les enquêtes par entretiens

2.2.2.1 Les avantages d'une enquête par entretiens et le questionnement épistémologique associé à la démarche

Régulièrement utilisées dans les approches qualitatives, les enquêtes par entretiens individuels interviennent soit en phase exploratoire, c'est-à-dire dans la phase foisonnement de l'idée, soit au cours des travaux de recherche.
En phase exploratoire, les enquêtes par entretiens sont essentielles dans la découverte et la compréhension des phénomènes étudiés et les questions sont adressées généralement à des publics en lien avec la question de recherche.
En cours de travaux, les enquêtes par entretiens mettent en lumière les logiques des différents publics interrogés et permettent un retour d'expérience des pratiques, des systèmes et des phénomènes à l'œuvre dans l'entreprise. Elles facilitent davantage la compréhension de l'objet d'étude et favorisent ainsi l'élaboration des outils d'analyse.

Si les méthodes d'enquêtes par entretiens interviennent principalement dans deux perspectives, à savoir une perspective fonctionnaliste et une perspective interprétative, le choix de recourir à cette méthode tient du fait que notre question de recherche s'inscrit dans le cadre d'une perspective interprétative. Dans une perspective interprétative, les entretiens permettent d'accéder aux représentations des personnes interviewées sur un sujet ou un phénomène précis pour lequel d'autres représentations existent déjà (Bejar, 2006). Toutefois, dans une perspective fonctionnaliste, l'entretien permet d'expliquer et de prévoir des sujets ou des phénomènes précis dont les mécanismes sont mal connus.

Compte tenu de la diversité des conceptions qui entourent la performance et surtout le capital immatériel, les méthodes d'enquête par entretiens apparaissent ainsi comme un choix indiqué pour appréhender la perception que les acteurs de l'économie de l'immatériel ont du capital immatériel et des pratiques en matière de RSE, et des performances résultant des composants du capital immatériel.
De plus, dans les enquêtes par entretiens, les biais issus des réponses ne posent pas toujours des problèmes de rigueur et de validité de résultats lors du traitement. Ces exceptions constituent d'ailleurs l'essence même de la recherche par entretiens. La méthode doit cependant veiller à la cohérence des propos recueillis lors des entretiens, notamment en ce qui concerne les acteurs internes de l'entreprise. La démarche quantitative mise en œuvre en complément de l'approche qualitative permet d'atténuer certains biais et limites associés aux enquêtes par entretiens.

2.2.2.2 Les caractéristiques des entretiens

La littérature distingue trois principaux types d'entretiens distincts l'un de l'autre. Le caractère des entretiens est appelé à évoluer selon l'objet du phénomène étudié (découverte ou examen) et selon l'étape de la recherche (phase de foisonnement, de familiarisation, etc.).
L'entretien non directif est un interview réalisé sur un sujet d'ordre général sans contraintes particulières. Il est habituellement utilisé pour recueillir les attentes et les besoins des acteurs et principalement dans des environnements dignes de confiance.
L'entretien semi-directif est réalisé dans le but de recueillir l'expression et la perception des acteurs sur un sujet défini au préalable dans un guide mais avec une ouverture et une souplesse dans le débat.
L'entretien directif est réalisé sur la base d'une liste de questions préalablement définie en vue d'orienter le débat sur un sujet précis. Il permet de réduire la subjectivité des réponses, restreignant la prise en compte des ressentis et des perceptions des acteurs sur le phénomène étudié. Ce type d'entretiens permet de cibler un nombre important de répondants.

2.2.2.3 Les entretiens semi-directifs et directifs de type focus group

Dans nos travaux de recherche, nous avons eu recours à une enquête par entretiens semi-directifs et à une enquête par entretiens directifs. Les entretiens semi-directifs ont été menés en phase de découverte et de foisonnement de l'idée de thèse.
Dans la méthodologie d'enquête par entretiens déployée, excepté le caractère individuel des entretiens qui ne permet pas, ou mal, de saisir les effets forgés par les interactions entre participants et les dynamiques psychosociales engendrées par le groupe, les entretiens mobilisés intègrent les caractéristiques des méthodes d'entretiens de groupe focalisés (Lugen, 2015).
A l'instar des entretiens de groupe, les entretiens effectués mobilisent un nombre limité de participants unis par une expérience commune, permettant ainsi de les organiser en groupes homogènes. De même que pour les entretiens de groupe, les entretiens réalisés permettent de conserver une certaine homogénéité entre les différents discours individuels et d'éviter ainsi une très grande distanciation psychosociale. Aussi, les entretiens semi-directifs et directifs peuvent également se réaliser avec des groupes de participants sur des thématiques bien définies[231]. Par conséquent, les entretiens mis en œuvre dans notre méthodologie d'enquête par

[231] Lugen, M., (2015), Petit guide de méthodologie de l'enquête, op. cit., pp. 19.

entretiens approfondis peuvent être envisagés comme de type *focus group* (c'est-à-dire de type groupes focalisés).
Selon Evans (2011), l'objectif des entretiens focus group n'est pas tant de tester une hypothèse explicative que d'apporter des clés pour explorer les « pourquoi ? » et « comment ? » de phénomènes en dégageant des perceptions, besoins, attentes ou comportements et en impliquant directement les populations concernées par l'objet d'étude en leur reconnaissant une expertise d'usage[232].
Si les difficultés rencontrées sur le terrain n'ont pas permis de réaliser des entretiens collectifs, dans la pratique les entretiens individuels réalisés ont concerné des publics partageant des préoccupations communes. Les personnes interrogées dans le cadre de nos entretiens ont été sélectionnées en vue de former des groupes homogènes. Pour ce faire, nous avons envisagé des groupes de publics en lien avec les diverses questions de performances et de capital immatériel dans l'entreprise et dans l'économie en général. Ainsi, chaque groupe de publics est constitué d'acteurs partageant des fonctions identiques ou ayant des responsabilités équivalentes au sein d'une entreprise et dans la société en général.

Dans notre thèse, nos entretiens ont concerné en premier lieu des chercheurs académiques et des dirigeants d'entreprises avec pour objectif d'appréhender les concepts de RSE, de capital immatériel et de performance dans la recherche académique et dans les entreprises en particulier. Ces entretiens ont été utiles dans la compréhension de la question de recherche. Ces entretiens ont un caractère exploratoire.
Des entretiens directifs ont ensuite été réalisés auprès d'un public de spécialistes (analystes financiers et non-financiers) dans le but de réduire la subjectivité des réponses et de circonscrire la prise en compte des ressentis, des perceptions et des pratiques des acteurs interrogés sur les phénomènes étudiés, plus particulièrement en ce qui concerne la nature de la performance créée, et dans le but de comprendre le fonctionnement et les pratiques en matière d'évaluation. Ces entretiens ont permis d'approfondir la réflexion sur ces différentes questions de recherche.

2.2.3 Les enquêtes par entretiens semi-directifs : une démarche à visée exploratoire

Cette première série d'entretiens est à visée exploratoire car elle intervient dans la phase de foisonnement et de recadrage de notre travail de thèse.
En effet, la démarche d'entretiens à visée exploratoire est une étude préalable aux entretiens directifs, aux enquêtes par questionnaires et aux méthodes issues d'approches quantitatives.
La série d'entretiens a été menée auprès de trois publics principaux : des acteurs de la recherche académique, des dirigeants d'entreprise et des analystes financiers et extra-financiers.

2.2.3.1 Les entretiens exploratoires auprès des chercheurs académiques

Les entretiens exploratoires, effectués auprès d'un public de chercheurs académiques averti des questions de recherches sur le capital immatériel et l'évaluation de performance, ont été réalisés sous forme d'échanges ouverts et individuels. Ces entretiens semi-directifs ont donc permis de :

- valider la pertinence de la question de recherche ;
- appréhender le contexte, la nature et les contours de la problématique ;

[232] Evans, C., (2011), La méthode des focus group, Bibliothèque Centre Pompidou, pp. 6.

- et d'élargir le questionnement dans une perspective de recadrage.

D'autres rencontres réalisées dans le cadre de mes activités d'enseignement m'ont permis d'échanger de manière informelle avec des chercheurs de domaines divers et non avertis, notamment des chercheurs en économie et en statistique sur la problématique de recherche.

Ces entretiens semi-directifs (et non directifs dans certains cas) avec les acteurs du monde académique ont été d'un apport réel dans la compréhension du sujet de recherche et surtout dans la redéfinition de ma problématique de recherche[233].
Ces différentes rencontres ont été également d'une grande utilité dans la réflexion sur l'intérêt académique des questions relatives au capital immatériel, aux « performances immatérielles » et surtout dans le questionnement sur la méthodologie pouvant répondre à cette problématique. Il ressort des différents échanges qu'une enquête par questionnaire élargi est pertinente. Cependant, les difficultés en termes d'accès aux informations, c'est-à-dire la disponibilité des dirigeants d'entreprises pour les entretiens par questionnaires, et le coût financier de l'approche quantitative constituent des leviers essentiels de la faisabilité de cette méthodologie.

2.2.3.2 Les entretiens exploratoires auprès des dirigeants d'entreprises

Les entretiens exploratoires menés auprès de dirigeants et de responsables d'entreprises de l'immatériel ont pour objectif :

- de sonder les acteurs de l'entreprise sur l'intérêt et la pertinence d'une telle recherche pour le monde de l'entreprise ;
- d'avoir le point de vue des publics de décideurs de l'entreprise (parties prenantes internes) sur les questions liées : (1) à la performance, (2) au capital immatériel et à la RSE et surtout (3) à l'impact du capital immatériel sur la performance de l'entreprise ;
- d'interroger ces responsables sur la faisabilité des enquêtes par questionnaires ;
- et de prendre des rendez-vous pour des entretiens mais aussi de potentiels contacts dans la perspective des entretiens.

Les premières interviews avec des décideurs ont été réalisées dans le cadre du programme collaboratif de recherche technologique Reference-value entre 2014 et 2016[234]. Cette série d'entretiens concerne 8 dirigeants d'entreprises dont 6 dirigeants de groupes bancaires et de compagnies d'assurances et 2 dirigeants de mutuelles de santé.
Ces entretiens ont pour la plupart été réalisés en présentiel lors des rencontres dans le cadre du programme de recherche et lors de déplacements dans les locaux des entreprises.
La rencontre de ces dirigeants dans le cadre de ces travaux de recherche a été d'un grand apport dans la prise en compte de la complexité des problématiques liées à la définition du capital immatériel présent dans les entreprises et des problématiques liées aux mesures des performances associées aux divers composants immatériels. Les échanges ont permis de rendre

[233] Liste des enseignants chercheurs interviewés en annexe.
[234] Le programme collaboratif de recherche technologique Reference-value 2014-2016 a réuni plusieurs équipes dont une mutuelle, une société d'analyse financière, une société d'analyse extra-financière, un cabinet de conseil et d'actuariat, deux sociétés de big-data analystes et deux laboratoires de recherche dont une équipe du laboratoire des sciences actuarielles et financières (LSFA).

compte de la variété et surtout de la diversité des perceptions des acteurs sur la performance de l'entreprise mais également de la conception qu'ils ont du capital immatériel.
Les entretiens avec ces décideurs ont été d'un grand intérêt dans la réflexion sur l'opportunité d'étudier les pratiques des entreprises en matière de RSE dans la recherche. Ces entretiens ont contribué également à préciser le questionnement relatif à la faisabilité du sujet de recherche. Autrement dit, ces entretiens ont été d'une grande importance dans la redéfinition du sujet et de la méthodologie de recherche au regard des difficultés rencontrées pour obtenir d'autres contacts et obtenir d'autres entretiens.
Les informations recueillies lors de ces échanges ont ainsi permis d'identifier les variables essentielles selon eux dans la description et l'explication du phénomène. Ces éléments seront ensuite pris en compte dans l'élaboration d'un guide d'entretien plus précis.

2.2.3.3 Les entretiens exploratoires auprès d'analystes financiers et extra-financiers

Au regard de l'objet de recherche, nous avons estimé qu'il était recommandé de réaliser des entretiens avec des spécialistes de l'analyse financière et extra-financière dans l'objectif de :

- cerner davantage la question de recherche ;
- vérifier le point de vue des spécialistes sur l'intérêt et la pertinence de la problématique de recherche ;
- connaitre l'intérêt que ces derniers accordent aux informations sur l'immatériel dans leur activité d'évaluation et de prévision des performances futures.

Nous avons rencontré dans le cadre du programme de recherche deux analystes financiers et deux analystes extra-financiers. Les entretiens réalisés avec ces spécialistes de l'évaluation ont permis d'identifier un certain nombre de critères extra-financiers (immatériels, sociaux et environnementaux) déterminants dans leur diagnostic et dans l'évaluation des performances futures des entreprises où le capital immatériel occupe une place prépondérante.
Ces entretiens ont aussi permis de se familiariser avec le lexique utilisé par ces experts avertis dans le cadre de leur activité. Il s'agit par exemple des termes : « informations extra-financières » et « informations extra-comptables » utilisées régulièrement dans la profession pour désigner l'ensemble des informations non financières, aussi bien les informations sur les actifs immatériels que les informations relatives à la RSE.

2.2.3.4 Synthèse sur les entretiens exploratoires

Les entretiens semi-directifs menés auprès des différents acteurs (chercheurs académiques, dirigeants d'entreprises et experts avertis) ont permis :

- d'améliorer notre compréhension des questions de performance, de capital immatériel et surtout d'évaluation ;
- de mesurer l'étendue du travail et les contraintes liées au terrain ;
- de redéfinir notre problématique et la méthodologie de recherche.

Les entretiens avec les analystes ont permis notamment de confirmer l'existence de plusieurs conceptions de la performance et aussi du capital immatériel. Ces premiers constats rejoignent ainsi les conclusions des travaux de certains auteurs, par exemple Saulquin et al (2007) pour qui, la performance possède autant de définition qu'il existe d'individus ou de groupes qui l'utilisent. Concernant le capital immatériel, cela fait référence aux travaux de Bejar (2006) qui

identifie une conception différente de capital immatériel propre aux secteurs d'activités et par conséquent aux différents acteurs.
A propos de la méthodologie à mettre en place, les échanges avec ces experts ont motivé le réajustement de notre approche en fonction du terrain. Dans la deuxième partie du terrain, il a été décidé de procéder à des enquêtes par entretiens directifs auprès d'un public plus important et diversifié.

2.2.4 Les enquêtes par entretiens directifs

2.2.4.1 Identification du public des entretiens

La deuxième série d'enquêtes par entretiens a été réalisée entre 2016 et 2018 à la suite des entretiens exploratoires et a concerné un public plus important. Cette série d'entretiens s'est déroulée en deux phases. La première phase a porté sur un public de dirigeants, de responsables et de militants de structures de mutuelles en raison du fort intérêt pour ces organisations à activités socialement responsables. La deuxième phase a concerné les publics déjà ciblés (entretiens exploratoires) ainsi qu'un public plus varié et ceci dans le but de pouvoir recueillir les avis de différents acteurs sur les questions de recherche.
Contrairement aux approches quantitatives où les répondants sont parfois choisis de manière aléatoire, dans les approches qualitatives, l'échantillon des personnes interrogées obéit à des critères précis. La sélection des répondants est faite en fonction des objectifs de l'enquête, c'est-à-dire selon que l'on souhaite avoir accès à une diversité de point de vue ou selon que l'on vise à obtenir un avis d'expertise. Le public de personnes interrogées est sélectionné également en tenant compte de la méthode d'entretiens cible (c'est-à-dire du type *focus group*).
Pour mieux appréhender la diversité des points de vue, nous avons dans le cadre des entretiens souhaité interroger les différentes parties prenantes de l'entreprise qui sont directement ou indirectement en lien avec les questions de performance, du management du capital immatériel et de la RSE.

Pour construire nos différents groupes, nous avons dans un premier temps sélectionné les répondants en fonction de leur appartenance ou non à l'entreprise cible, c'est-à-dire en fonction de leur relation avec l'entreprise :

- les parties prenantes internes,
- et les parties prenantes externes.

Dans un deuxième temps, nous avons voulu prendre en compte l'apport des différents répondants en ce qui concerne la problématique de recherche :

- les décideurs (investisseurs, dirigeants, salariés, actionnaires, sociétaires, etc.),
- les prescripteurs (banques, journalistes, analystes financiers et avocats, etc.),
- les parties prenantes périphériques (clients, fournisseurs, pouvoirs publics, associations, syndicats et militants, etc.).

Grâce aux personnes rencontrées lors de la première série d'entretiens, nous sommes parvenus à obtenir un certain nombre de contacts (contacts téléphoniques et/ou adresses email). Lors du déroulement des entretiens exploratoires, il s'est établi une certaine confiance avec les personnes interviewées. Plusieurs d'entre elles ont suggéré des contacts de personnes

susceptibles de participer à notre enquête. Cette liste de contacts a été complétée ensuite avec d'autres contacts obtenus par le biais de personnes rencontrées dans le cadre de mes activités d'enseignement mais aussi via des rencontres fortuites.
Nous avons contacté cette liste par téléphone et principalement par email en vue de prendre rendez-vous pour réaliser cette série d'entretiens directifs. Sur les 48 personnes qui ont été contactées, 39 personnes ont répondu favorablement à notre demande de rendez-vous.
Une grande partie des entretiens (soit environ ¾) a été menée en présentiel, soit dans les locaux des entreprises sollicitées, soit dans des lieux communs tels que des cafés et des bibliothèques. Les autres entretiens ont été réalisés au téléphone. Une typologie des répondants est développée dans la suite des travaux.

2.2.4.2 La typologie des répondants

Le public interviewé, soit les 39 répondants, est organisé en deux principaux groupes : les parties prenantes internes réunissant des publics de décideurs et de dirigeants et les parties prenantes externes constituées des prescripteurs et des parties prenantes périphériques de l'entreprise. Ensuite, chaque groupe est scindé en deux publics distincts.
(1) Les parties prenantes internes (publics de décideurs) comprennent :

- Des dirigeants d'entreprises dont des dirigeants de groupes bancaires, des dirigeants de compagnies d'assurances et de réassurance, des dirigeants de banques coopérative et mutualiste, des dirigeants de mutuelles de santé et de mutuelles d'assurance.
- De dirigeants de structures syndicales et de fédérations, particulièrement de fédérations mutualistes et de confédérations syndicales.

(2) Les parties prenantes externes (publics prescripteurs et périphériques) comprennent :

- Des acteurs académiques dont des enseignants chercheurs.
- Des analystes financiers et extra-financiers encore appelés acteurs de services d'examen financiers non inhérents à l'activité de l'entreprise dont d'agence de notation ISR, des spécialistes en RSE et en développement durable, des spécialistes en accompagnement de PME, des analystes financiers et extra-financiers et aussi, de média spécialisé dans l'information financière et extra-financière.

Le tableau ci-dessous résume les quatre groupes de publics et décrit le profil et le nombre de personnes interrogées.

Tableau 29. Le profil des personnes interrogées

Profil des acteurs		Nombre de personnes contactées	Nombre de répondants	Taux de réponses
Parties prenantes internes	Dirigeants et responsables d'entreprises	20	18	90%
	Syndicats, militants et associations	9	6	67%
Parties prenantes externes	Académiques	10	8	80%
	Analystes financiers et non-financiers	9	7	78%
Total		48	39	81%

2.2.4.3 Le guide d'entretien

Parallèlement à l'établissement de la liste des personnes susceptibles de participer à notre enquête et à une première prise de contact avec ces derniers (afin de demander des rendez-vous), nous avons élaboré un guide d'entretien.

Au-delà des questions en lien avec la problématique de recherche (traitées lors des entretiens exploratoires), la conception du guide d'entretien répond à un besoin en matière de fidélité et de pertinence.

Dans les entretiens directifs, les questions doivent être circonscrites sur une problématique bien définie et permettre la manifestation des représentations (impressions et des connaissances).

D'après Bejar (2006), il ne s'agit pas de s'assurer que l'entretien se déroule de la même façon dans tous les cas comme pour un questionnaire mais plutôt que celui-ci favorise l'expression du répondant et facilite l'établissement d'une relation de confiance.

Dans notre guide d'entretien, les premières questions portent sur la présentation du répondant :

- nom et prénom,
- fonction et entreprise,
- expérience dans l'entreprise.

Ces questions sont suivies d'une brève présentation du projet de recherche, de sa problématique, des questions de recherche et des objectifs visés. Ces questions visent à établir le contact avec le répondant et à instaurer une certaine confiance entre l'interviewé et l'intervieweur. En cas de problèmes de confidentialité des informations (courant dans le cas des banques et des mutuelles), l'exercice permet de rassurer le répondant sur notre parfaite collaboration.

Dans la suite de l'entretien, sont abordées de manière explicite les questions présentes dans le guide avec l'interviewé et lui permettant toutefois d'aller en profondeur dans les réponses selon ses propres termes. Aussi, au cours de l'entretien, l'interviewé peut revenir compléter certaines réponses qui lui semblent incomplètes.

Pour ne pas influencer les réponses de ces derniers en ce qui concerne le rôle et l'impact du capital immatériel dans la performance de l'entreprise, nous avons décidé de tester en premier lieu, la connaissance ou la compréhension du répondant sur le phénomène immatériel.

Au regard du manque de clarté autour du concept d'immatériel et des ambiguïtés observées dans sa terminologie, il s'avère utile d'interroger les répondants sur la définition qu'ils ont du concept et surtout de la terminologie employée pour désigner le phénomène dans leur environnement.

Ensuite, nous laissons la liberté à l'interlocuteur d'utiliser les terminologies qui lui semblent les plus appropriées pour désigner les phénomènes immatériels (par exemple : « extra-financiers » ou encore « extra-comptables ») et les performances qui sont associées à ces éléments immatériels.

Les questions posées dans le guide sont décrites dans le tableau suivant :

Tableau 30. Les questions présentes dans le guide d'entretien directif

Thématiques	Questions
1- Identification du répondant et type d'acteur	Nom, prénom, fonctions et entreprises
2- Questions relatives à la conception du capital immatériel et à sa représentation (la compréhension du capital immatériel et les terminologies utilisées)	Comment définissez-vous le capital immatériel dans l'entreprise ?
3- Questions relatives au contenu du capital immatériel et à ses composantes (la représentation du capital immatériel et les aspects qu'ils couvrent dans le modèle économique d'utilité sociale)	A quels éléments (composantes) peut-on associer le capital immatériel dans votre entreprise (mutuelle) ?
4- Questions relatives à la perception ou à la vision de la performance de l'entreprise (c'est-à-dire à la nature de la performance créée)	Qu'est-ce qu'une entreprise performante ?
5- Questions relatives à la pertinence des indicateurs dans l'évaluation de la performance (autrement dit, l'importance des critères immatériels dans la performance de l'entreprise)	Comment évalue-t-on la(les) performance(s) d'une entreprise ?
6- Questions relatives à l'importance des informations communiquées sur la RSE (la qualité des informations sur la RSE et son influence dans la définition et dans la mesure des performances créées)	Quels sont les supports d'informations utilisés dans la communication extra-financière de l'entreprise, notamment sur la RSE et sur les actifs immatériels ? Quelles sont pour vous les informations sociales et environnementales importantes dans la communication sur la RSE et dans le cadre de l'évaluation de la(les) performance(s) ?
7- Questions relatives à l'apport managérial des performances issues des immatériels, et notamment l'utilité des phénomènes immatériels dans la prise de décisions	Quels sont les enjeux liés à l'évaluation des performances associées aux immatériels dans l'entreprise ?

Au fil de l'entretien, les questions sont adaptées aux différents interviewés selon qu'il s'agit d'un dirigeant ou d'un analyste financier, un syndicat, un militant ou un chercheur. En cas de besoin, des questions de relance sont adressées aux interlocuteurs pour davantage de précisions. Par exemple, dans le cas des structures de mutuelles, il est demandé aux personnes de décrire leurs activités, de préciser ce qui fonde la spécificité de leur modèle économique (par exemple la particularité des activités sociales des mutuelles de santé) ainsi que les avantages compétitifs qui sont associés, autrement dit les facteurs clés de succès immatériels.

Ainsi, grâce aux informations recueillies auprès des différents acteurs du monde mutualiste, notamment des dirigeants, des militants et des adhérents, nous appréhendons la perception du

capital immatériel selon le modèle économique d'utilité sociale. A partir de l'analyse des différentes perceptions, nous tentons de proposer une conceptualisation du capital immatériel tel que perçu par le secteur mutualiste.

2.3 Traitement des entretiens : l'analyse du discours

Au regard de la parcimonie du matériau de recherche, c'est-à-dire la quantité restreinte des données recueillies, nous avons tenté de recouper les informations recueillies des diverses sources (documentaires, entretien semi-directif et directif).
L'analyse du discours tirée des entretiens est particulièrement recommandée dans les approches qualitatives car elle permet d'une part, de mieux cerner la vision des acteurs sur les concepts de performance et de capital immatériel dans l'entreprise, et d'autre part, de saisir le discours relatif aux activités et pratiques sociales et environnementales mises en place par les entreprises.
L'analyse de ce discours autorise le recoupement d'informations issues des enquêtes par entretiens avec la littérature existante sur les concepts étudiés (Savall et Zardet, 2004).
Dans le cas des informations recueillies sur les actifs immatériels, les terminologies employées par les acteurs pour désigner les composants du capital immatériel ont été recoupées avec la décomposition proposée par Edvinsson et Malone (1997)[235] et notamment l'approche du concept étendue à l'ensemble des ressources non reconnues comptablement et qui influent sur la valeur des entreprises et aux ressources immatérielles incorporées[236].
Dans la littérature, le recoupement d'informations issues des enquêtes par entretiens obéit au principe d'intersubjectivité contradictoire de Savall et Zardet (2004), recommandé dans les approches qualitatives.
Si l'intersubjectivité contradictoire autorise trois méthodes de traitement d'informations, à savoir l'effet-miroir, les non-dits et les avis d'experts, le recoupement d'informations intervient dans le cadre de la mise en place de l'effet miroir.
L'effet-miroir est une technique d'analyse approfondie des entretiens qui permet de regrouper et de confronter les points de vue et les impressions des acteurs (Hanen, 2013)[237]. Selon Savall et Zardet (2004), le traitement d'informations par effet-miroir permet d'instaurer un climat de confiance entre les acteurs et le chercheur grâce à la traçabilité du travail.
En outre, les entretiens semi-directifs et directifs restent entachés par un phénomène de non-dit (Savall et Zardet, 2004, p.215)[238]. Les non-dits étant des idées clés non exprimées par les acteurs mais essentielles dans la compréhension de l'objet étudié, la triangulation des entretiens semi-directifs, des entretiens directifs et des analyses documentaires permet d'extraire auprès de multiples acteurs les idées non clairement exprimées mais perçues par le chercheur (Hanen, 2013).

[235] L'approche d'Edvinsson et Malone (1997) est considérée comme la définition la plus complète et la plus adaptée au monde de l'entreprise.
[236] Approche *Resource-based view* développée dans les travaux de l'OI (2011).
[237] Fakhfakh H., (2013), Le management socio-économique et la mise en œuvre d'une démarche qualité intégrale dans un établissement d'enseignement supérieur en Tunisie. Thèse soutenue au CNAM Paris en 2013.
[238] Savall, H., et Zardet, V., (2004), Recherche en sciences de gestion : Approche qualimétrique. *Op.cit*.

La triangulation des données différentes sur le même sujet permet de mieux comprendre l'objet d'étude et de renforcer ainsi la validité de la recherche. De plus, l'exploration du concept dans le cadre des structures de mutuelles traduit une technique de triangulation des informations qui s'inscrit également dans la validation des résultats de la recherche.
L'échantillon de type qualitatif vise à collecter un maximum de variabilité de réponses et comptera le nombre d'entretiens nécessaires pour atteindre la saturation des réponses, c'est-à-dire jusqu'à ce qu'aucune nouvelle information ou thématique n'émerge des données (Bloor et Wood, 2006).
Enfin, l'avis d'expert vient renforcer le processus de validation établit par le chercheur. Il est construit en procédant à la hiérarchisation de l'effet-miroir et à la présentation des non-dits.
L'analyse du discours a été examinée manuellement au vu de la taille de notre échantillon de personnes interrogées.

2.4 Traitement des entretiens : l'analyse factorielle exploratoire

Si l'analyse du discours réalisée sur la série d'entretiens, semi-directifs et directifs, offre une perspective d'ensemble de la vision des acteurs sur les concepts étudiés, elle reste cependant limitée lorsqu'il s'agit d'examiner les interactions entre les grandeurs et d'appréhender leur pertinence dans la mesure de performance. L'analyse factorielle exploratoire des résultats apparait comme la méthode d'examen empirique la plus appropriée pour appréhender la perception que les acteurs ont du capital immatériel et analyser les corrélations des composants du capital immatériel entre eux et avec les pratiques de RSE dans les entreprises, permettant ainsi de proposer une typologie intégrée à ces pratiques de RSE.
Cette démarche exploratoire consiste à réduire le nombre d'indicateurs (variables) proposés en les résumant en un petit nombre d'items (ou de composantes) synthétiques. Pour ce faire, l'analyse factorielle exploratoire apparait comme la méthode la plus adéquate à la nature des données examinées et aux objectifs à atteindre.
En tant que méthode d'analyse descriptive de données multidimensionnelles, l'analyse factorielle a pour objectif de simplifier, structurer et interpréter un ensemble de variables de départ grâce à un nombre restreint de composantes obtenues par regroupement des variables initiales (Giannelloni et Vernette, 2012).
Il existe dans la littérature, deux principales méthodes d'analyses factorielles : l'analyse factorielle exploratoire et l'analyse factorielle confirmatoire. Lacobucci (2001) définit l'analyse factorielle exploratoire comme une analyse qui vise à identifier les dimensions sous-jacentes, le cas échéant, à l'ensemble des données étudiées en l'absence d'une théorie. Selon l'auteur, l'analyse factorielle confirmatoire vise à tester si les dimensions sous-jacentes obtenues des données analysées coïncident avec celles définies, a priori, par la théorie qui définit les liens entre les variables et les concepts étudiés. L'enjeu de l'analyse factorielle exploratoire est de simplifier et de résumer sous une forme statistique et graphique le maximum de données tout en conservant le meilleur niveau d'information possible.

2.4.1 Le choix de la méthode d'analyse factorielle exploratoire : adéquation des données

Le choix de la méthodologie d'analyse factorielle est fonction de la nature des données à examiner. Lorsque les données sont de nature qualitative, deux outils d'analyses peuvent être mobilisés, à savoir une analyse factorielle par correspondances (AFC) pour deux variables ou une analyse en composante multiple (ACM) au-delà de deux variables. Lorsque la nature des données est quantitative, il est nécessaire de recourir à une analyse en composantes principales (ACP).

Mais avant, la mise en œuvre d'une analyse factorielle nécessite des vérifications préalables.

Les données à analyser doivent respecter certaines conditions.

Les données (variables) doivent être factorisables, autrement dit, il est nécessaire d'avoir des corrélations minimales entre les variables (items) qui feront l'objet de l'analyse. Evrad, Pars et Roux (1993) pensent en effet que les données doivent former un ensemble suffisamment cohérent qu'il soit raisonnable d'y chercher des dimensions communes qui aient un sens et ne soient pas des artefacts statistiques[239].

Pour examiner l'adéquation des données, deux tests peuvent être mis en place. Il s'agit du test de sphéricité de *Bartlett* et du test d'indice de *Kaiser-Meyer* (KMO). La littérature propose également de s'appuyer sur la matrice de corrélation pour vérifier cette condition.

2.4.1.1 La matrice des corrélations

Constituée à partir des variables retenues dans le cadre de l'analyse, la matrice des corrélations permet d'observer les coefficients de corrélations et de juger la qualité des corrélations qui existent entre variables.

Dans l'ACP, la matrice des corrélations est équivalente à la matrice des variances-covariances du fait de son caractère normé.

$$R = V = \frac{1}{n}(X)^T X$$

Avec R, la matrice des corrélations ; V, la matrice des variances-covariances ; n, le nombre d'individus ; X, la matrice initiale centrée-réduite.

2.4.1.2 Le test de Kaiser-Meyer-Olkin

Le test de *Kaiser-Meyer-Olkin* permet de mesurer les corrélations partielles, c'est-à-dire entre variables prises deux à deux. Le *KMO* est un indice d'adéquation de la solution factorielle. L'indice de *KMO* est compris entre 0 et 1. Dans la pratique, une valeur comprise entre 0,5 et 1 est statistiquement acceptable, c'est-à-dire largement tolérée.

2.4.1.3 Le test de Bartlett

Le test de *Bartlett* vérifie si la matrice de corrélations est statistiquement différente d'une matrice identité. Il s'agit d'un test dont l'hypothèse nulle correspond à une matrice de corrélation résultant d'une population de variables indépendantes (Stewart, 1981). Par conséquent, le rejet de l'hypothèse nulle signifie que les variables sont dépendantes et donc

[239] Evrard, Pras et Roux, 1993, *op.cit.,* pp. 367.

factorisables. La statistique du test peut être approchée par un *Chi-deux* avec $\frac{1}{2}P(P-1)$ degré de liberté. Si le *Chi-deux* calculé sur les variables est supérieur au *Chi-deux* observé dans la table statistique (de *Chi-deux*), les corrélations ne peuvent donc pas être le fruit du hasard.

2.4.1.4 La taille de l'échantillon

La taille de l'échantillon constitue aussi un paramètre de contrôle important dans la mise en œuvre d'une analyse factorielle. Comme dans toutes études statistiques, la taille de l'échantillon joue un rôle essentiel dans la robustesse de la modélisation et dans la précision des analyses effectuées.

Un échantillon relativement grand contribue à la stabilité de la structure factorielle notamment en matière de nombre de variables et de force de corrélation. Aussi, il permet d'améliorer la fiabilité et la puissance des statistiques examinées. Il est recommandé dans la littérature un échantillon de 50 individus (observations) et plus. Si cette condition de taille est facilement observable dans les analyses factorielles portant sur des données quantitatives, elle reste cependant moins évidente lorsqu'il s'agit d'examiner des données qualitatives. Toutefois, il est conseillé d'avoir un minimum de 30 observations pour assurer une puissance minimale des statistiques liées aux données qualitatives (Hair et al., 2010)[240].

Concernant le nombre de variables, il est recommandé dans la littérature d'observer un ratio entre nombre d'observations et nombre de variables. Pour Evrad et al. (2008), un ratio compris entre 5 et 10 est jugé acceptable.

2.4.2 Valeurs propres et détermination du nombre de facteurs

La détermination du nombre de facteur constitue avec l'adéquation des données, une des étapes importantes dans l'analyse factorielle. Il s'agit dans cet exercice de définir le nombre de facteurs à retenir pour l'interprétation de notre analyse factorielle. Cela consiste à identifier les facteurs combinant les variables, autrement dit les facteurs qui résument le maximum d'informations (c'est-à-dire d'inertie). La détermination du nombre de facteur optimal découle successivement de l'examen des valeurs propres et de l'appréciation d'un certain nombre de critères.

2.4.2.1 Les valeurs propres

Les résultats standard d'une analyse factorielle permettent d'observer les variances expliquées par les facteurs successifs. Dans les analyses factorielles, chaque variable contribue dans une proportion *1/k* à la variance totale et les variances extraites par les facteurs sont appelées valeurs propres[241]. Par conséquent, la valeur propre d'un facteur correspond au rapport entre la variance qu'il restitue et cette proportion. Aussi, la somme des valeurs propres égale le nombre de variables (Stewart, 1981). Dans le cas des ACM, le nombre de valeurs propres est égal à :

$$nombre\ de\ valeurs\ propres = minimum\left((n-1)\ ,\ \left(\sum_{p}(k-1)\right)\right)$$

[240] Hair et al., (2010), Multivariate Data Analysis: A Global Perspective, Seventh Edition, Pearson, pp. 102.
[241] Les valeurs propres étant aussi exprimées en pourcentage de la variance totale.

Après avoir examiné la valeur propre d'un facteur (c'est-à-dire la variance extraite par chaque facteur), plusieurs critères permettent de juger le nombre optimal de facteurs. Dans la littérature, les critères habituellement examinés sont : (1) le critère de *Kaiser*, (2) le critère de *Cattell* et (3) le pourcentage total de variance.

2.4.2.2 Le critère de Kaiser

Le critère proposé par Kaiser (1960) repose sur la valeur propre *(eigen value)* des facteurs.
On considère que si toutes les variables sont indépendantes, les valeurs propres seraient toutes égales à 1, c'est-à-dire que les facteurs restituant davantage de variance qu'une variable initiale ont une valeur propre supérieure à 1. Ainsi, les facteurs (ou encore les axes) ayant une valeur propre supérieure à 1 sont à retenir. En effet, ces facteurs sont jugés plus « informatifs » que les variables initiales. Le critère de *Kaiser* est le critère le plus connu et le plus couramment utilisé.

2.4.2.3 Le critère de Cattell

Le critère proposé par Cattell (1966), encore connu sous la dénomination de test des valeurs propres, est fondé sur l'examen graphique de la décroissance des valeurs propres. Il s'agit dans cet exercice de rechercher le décrochement (c'est-à-dire du « coude de *Cattell* ») suivi d'une décroissance régulière. On retient alors les facteurs (axes) observés avant le coude[242].

2.4.2.4 Le pourcentage total de variance

A l'image de la valeur propre, le pourcentage total de variance restitué peut être examiné comme un critère satisfaisant dans le choix du nombre de facteurs à retenir. Dans les travaux de la littérature, les facteurs restituant 60% de variance totale sont habituellement considérés comme satisfaisants (Giannelloni et Vernette, 2012).
Si dans la littérature, le choix du nombre de facteurs est fait en fonction de l'analyse factorielle mise en œuvre et des critères examinés, dans la pratique cela relève le plus souvent d'une décision parfois arbitraire pour des besoins pratiques, afin de faciliter les interprétations.

2.4.3 La qualité de représentation des axes factoriels : la part d'inertie

L'inertie totale des individus est définie comme la somme des variances des variables. Dans l'analyse factorielle, on souhaite trouver de nouvelles variables (les axes factoriels) maximisant l'inertie, donc la variance.
La « qualité globale » des représentations (ou encore de la qualité de projection des données sur les axes) est mesurée par la part d'inertie expliquée, c'est-à-dire la part de variance expliquée.

$$Qlt(axe_i) = \frac{valeurs\ propres\ (axe_i)}{\sum_{j=1}^{p} valeurs\ propres\ _j}$$

L'inertie dépend de la distance du *Chi-deux* dans le cas des ACP et AFC mais elle est fonction de *p* (nombre de variables) et de *k* (nombre de modalités) dans le cas des ACM.

[242] Le critère de *Cattell* est basé sur l'examen de la variance marginale restituée par chaque facteur supplémentaire.

$$I(L) = I(C) = \frac{k}{p} - 1$$

En pratique, deux variables (modalités) sont considérées comme proches si elles sont possédées par les mêmes individus et deux individus sont jugés proches s'ils possèdent les mêmes modalités.

L'analyse factorielle exploratoire de notre échantillon de données (réponses issues de notre enquête par entretiens) sera traitée à l'aide du logiciel *Hyperbase*.

Si cette analyse factorielle exploratoire permet d'appréhender la pertinence des indicateurs dans l'évaluation des performances des entreprises, elle permet également de saisir l'importance des phénomènes immatériels (tels que le capital humain et le capital environnemental et sociétal) dans la réalisation de la performance.

2.5 Traitements des entretiens : l'analyse des occurrences

Comme toutes les méthodes de traitements de type statistique exploration multivariée, l'analyse factorielle connait également des limites et des insuffisances en lien avec la stabilité du modèle d'analyse statistique mais aussi en ce qui concerne la fiabilité des résultats observés. Au regard des limites associées à cette démarche quantitative et pour aller plus loin dans nos travaux, une démarche qualitative par lexicométrie est mise en œuvre.

La lexicométrie est une approche d'analyse des données textuelles qui se fonde sur l'étude statistique des occurrences dans une source textuelle (Lebart et Salem, 1994 ; Martinez, 2003). L'analyse des occurrences des mots d'un texte permet d'examiner les fréquences d'apparition des mots ciblés, de donner plus de sens au texte étudié, de saisir l'importance des phénomènes considérés et de mieux cerner la représentation des acteurs. En pratique, cette méthode d'analyse qualitative utilise différents outils pour représenter graphiquement la composition sémantique d'un texte ou d'un corpus dont le plus connu est le nuage de mots clés (*tag cloud*)[243]. L'outil d'analyse sémantique intervient dans le cadre de nos travaux à différents niveaux. Il apparait dans : (1) l'examen de la perception du capital immatériel dans l'économie et son interaction avec le discours relatif aux pratiques de RSE dans l'entreprise ; (2) la représentation du concept de performance par les acteurs de l'économie ; (3) l'exploration de la pertinence des items relatifs aux diverses pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance et dans la mesure des performances présentes dans les entreprises.

Si l'analyse des occurrences permet de saisir à la fois la perception des publics interrogés sur les phénomènes étudiés et la complexité des performances associées, elle vient cependant en complément de la démarche quantitative et permet surtout la validation des résultats et des interprétations qui découlent de l'analyse factorielle.

[243] Académie de Strasbourg (2012), GFA : Innover avec le numérique en histoire-géographie, Mieux lire et comprendre un texte avec des outils de lexicométrie, (consulté le 12/04/2019), https://www.ac-strasbourg.fr/fileadmin/pedagogie/histoiregeographie/TICE/GFA_TICE/Mieux_lire_et_comprendre_un_texte_avec_des_outils_de_lex.pdf.

L’étude statistique des occurrences fait l’objet d’une analyse automatisée du contenu des réponses à l’aide du logiciel *Voyant Tools*, un environnement de lecture et d’analyse de textes numériques disponible en ligne.

Nous avons étudié dans ce chapitre le rôle que peut avoir la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans les entreprises et nous avons construit nos hypothèses de recherche sur la base des résultats issus des études menées dans la littérature sur ces relations.

Concernant le rôle de la RSE dans la définition des immatériels présents dans les entreprises, les études sur les interactions entre les composants du capital immatériel entre eux et avec la RSE ont été présentées.
Pour ce qui est des interactions entre la RSE et les composants du capital immatériel, il ressort de la littérature que l'engagement dans les activités environnementales permet de développer le capital technologique (Lopez-Gamero et Molina-Azorin, 2016). La littérature suggère que les activités sociétales interagissent avec le capital humain (Branco et Rodrigues, 2006). Il en résulte également l'existence de relations positives entre RSE et divers composants du capital immatériel, à savoir la motivation et le capital marque (Shen et Benson, 2016), le capital organisationnel (Brammer et al., 2007), le capital réputation (Albertini, 2016). Il ressort des travaux que la relation entre la RSE et les composants du capital immatériel est contingente au secteur d'activité (Albertini, 2015). La mise en place d'une démarche RSE apparait comme importante dans la communication extra-financière, en particulier celle liée aux informations sur les composants immatériels (Hoarau et Teller, 2005).

La littérature sur l'approche fonctionnaliste de la RSE suggère que la RSE est davantage un coactif qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel de l'entreprise comme le capital marque, le capital réputation, le capital humain, ou encore le capital technologique ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)). Dans les travaux sur la relation entre la RSE et la performance financière, le capital immatériel est envisagé comme jouant un rôle important sur cette relation (Martin-de-Castro et Albertini, 2016). La littérature suggère une relation indirecte entre ces deux grandeurs dans laquelle les composants du capital immatériel jouent un rôle de médiateur, avec en particulier le capital structurel, les innovations technologiques et les capitaux humain et relationnel (Martin-de-Castro et Albertini, 2016). En définitive, il ressort que la RSE et le capital immatériel sont fortement interreliés à tel point que l'évaluation des bénéfices de la RSE indépendamment des actifs avec lesquels elle interagit s'avère complexe (McWilliams et Siegel, 2011).

Concernant le rôle de la RSE dans la définition et la mesure des performances créées par le capital immatériel, les études présentes dans la littérature n'ont pas permis d'approfondir la question, notamment sur le rôle de la RSE dans la détermination des indicateurs les plus à même de traduire cette création de valeur. Les performances obtenues des divers composants du capital immatériel sont régulièrement envisagées comme de nature financière ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (Albertini, 2013)), et les indicateurs de mesure évoqués sont définis en fonction des parties prenantes qui capte la valeur créée, particulièrement celle provenant du capital relationnel ((Hsu et Wang, 2012) ; (Albertini et Berger-Remy, 2019)). La littérature met aussi en évidence l'importance des indicateurs de mesure des composants du capital

immatériel, dès lors que ce capital est envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise.
Toutefois, il ressort que les indicateurs de création de valeur peuvent être complétés par des indicateurs de mesure provenant du champ de la RSE (Orlitzky, 2005), et principalement les indicateurs de mesure associés à la performance sociale de l'entreprise envisagée dans une perspective de mesure de performance vis-à-vis des parties prenantes (Igalens et Gond, 2005). La littérature estime que les mesures provenant de la RSE parviennent à traduire la création de valeur générée par le capital environnemental et dans une certaine mesure celle issue du capital sociétal et réputationnel. Par ailleurs, elle considère que ces mesures doivent être complétées par les mesures proposées par les agences de notation extra-financière ainsi que par les indicateurs provenant des référentiels de reporting comme la GRI, Grenelle 2 ((Capron et Quirel, 2006)). En définitive, il ressort que les indicateurs de mesure de performance financière, notamment les indicateurs comptables, ne parviennent pas véritablement à traduire la création de richesse générée par les divers composants du capital immatériel.

Les hypothèses de recherche développées dans ce chapitre et qui seront testées empiriquement dans l'économie de l'immatériel, plus particulièrement au sein de mutuelles de santé et d'entreprises innovantes comme celles du CAC 40, traitent donc de : (i) l'influence des pratiques en matière de RSE dans la détermination des phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises et dans l'affirmative, de (ii) l'apport des informations relatives aux activités sociales et environnementales dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels.

Après avoir présenté nos hypothèses de recherche, nous avons défini le choix méthodologique et l'approche (qualitative et quantitative) à mettre en œuvre dans la recherche, les matériaux à mobiliser, les outils pour le traitement des entretiens ainsi que les étapes d'analyses nécessaires pour vérifier empiriquement notre postulat et mener à bien notre travail de recherche. Dans le prochain chapitre, nos hypothèses de recherche seront testées empiriquement.

Chapitre 5 - L'influence de la RSE dans la définition des immatériels et dans la mesure des performances associées : analyse des entretiens

Au regard des imprécisions qui entourent le concept de performance du fait de l'absence de vision partagée entre les acteurs sur la notion et des divergences d'intérêts entre les parties prenantes de l'entreprise, s'intéresser à la performance des entreprises de l'économie de l'immatériel revient à interroger les différents acteurs sur la perception qu'ils ont du concept de performance de l'entreprise moderne. Le point de vue des différents acteurs de l'économie sur le capital immatériel des entreprises et sur les informations relatives aux pratiques de RSE contribue à la compréhension du phénomène immatériel dans l'économie moderne et dans les entreprises en particulier.

A partir d'une enquête par entretiens réalisée auprès de divers acteurs de l'entreprise et de l'économie, dans le cadre de ce chapitre, nous recueillons et analysons les représentations des différents publics sur les concepts de performance et de capital immatériel de l'entreprise. L'analyse du contenu des discours permet d'appréhender les aspects qui entourent ces concepts. L'analyse des activités et des pratiques sociales et environnementales des entreprises en particulier, pourrait contribuer dans l'identification des interactions des composants du capital immatériel entre eux et surtout avec la RSE. Cette analyse permet ainsi de dégager des classes d'immatériels intégrés dans les pratiques de RSE des entreprises. L'examen statistique des divers entretiens conduit à saisir l'importance des informations relatives à ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance. Il permet également de cerner la pertinence des critères associés à ces pratiques dans la mesure des performances des entreprises et en particulier, des performances issues des composants immatériels étudiés.

L'objectif de cette étude est donc d'appréhender le sens que les acteurs donnent à la réalité étudiée. La réalité est un construit social et l'objet de recherche est une construction mentale qu'il faut cerner comme un modèle de perception et de pratique des différents acteurs sur le terrain. Comprendre la perception du capital immatériel, en particulier des actifs intégrés aux pratiques de RSE des entreprises, leur impact sur les performances des entreprises, et leur importance dans les mesures afférentes, est essentiel pour appréhender à la fois les représentations des différents publics et l'objet de recherche dans toute sa complexité.

Pour répondre à cette problématique, nous interrogeons dans ce chapitre en premier lieu les différents publics de l'économie de l'immatériel afin de cerner la représentation qu'ils ont du capital immatériel de l'entreprise, puis nous analysons les corrélations qui existent entre les composants du capital immatériel et les pratiques de RSE dans les entreprises. Il s'agit d'un examen statistique essentiel pour traiter notre première hypothèse de recherche (section 1).

En second lieu, nous questionnons ces publics sur leur perception de la performance de l'entreprise et sur les différents indicateurs et critères de mesure mis en œuvre, puis nous mobilisons des méthodes d'analyse statistiques afin d'appréhender la pertinence des informations relatives aux activités environnementales et sociales (section 2). Ces méthodes nous permettent également d'appréhender les critères de mesure associés à ces pratiques de RSE dans la définition des performances des entreprises et dans la mesure des performances

obtenues des composants immatériels. Enfin, nous faisons une synthèse des résultats de la recherche (section 3).

1. La conception du capital immatériel dans l'économie de l'immatériel et définition d'une typologie en lien avec la RSE

Les premières typologies du capital immatériel datent de la fin des années quatre-vingt-dix. Les contours des composants immatériels ont depuis évolué avec l'importance croissante de leur rôle dans la création de valeur des entreprises. Comme nous l'avons vu précédemment, ces évolutions ont concerné non seulement les contours du phénomène mais également leurs nombres. Si certaines typologies sont constituées de dimensions complétement nouvelles, d'autres restent toutefois construites autour des typologies anciennes mettant à côté des traditionnels capital humain, structurel et relationnel, des composants très proches, à savoir le capital renouvelable, le capital confiance, et le capital entrepreneurial (Corrado *et al.*, 2005 ; Inkinen et al., 2017).

Après l'identification des répondants (nom, fonction, entreprise, etc.), les premières questions de notre guide d'entretien ont porté d'une part, sur la définition du capital immatériel tel que perçu par les différents acteurs de l'économie, principalement les dirigeants des entreprises, d'autre part, sur la définition des composants associés au capital immatériel dans les entreprises interrogées.

Les questions ont concerné les 39 répondants, composés majoritairement d'un public de dirigeants et de responsables, provenant de 31 entreprises, dont 10 mutuelles, 7 sociétés d'analyses financières et extra-financières, des organisations syndicales et également, des chercheurs académiques.

Pour traiter nos entretiens, nous mobilisons successivement des méthodes d'analyses de discours et des méthodes d'analyses factorielles exploratoires et confirmatoires permettant d'analyser les corrélations qui existent entre les phénomènes analysés (c'est-à-dire entre immatériels et RSE). La mise en œuvre de ces méthodes d'analyses factorielles (analyse des correspondances multiples et classification hiérarchique) est nécessaire pour traiter notre première hypothèse de recherche (H1), à savoir celle relative à l'influence des pratiques de RSE sur la définition des phénomènes immatériels.

Dans cette section, nous proposons dans un premier temps, d'explorer la représentation du capital immatériel par les différents acteurs (2.1). Dans un deuxième temps, nous définissons les aspects qui entourent le concept dans l'économie de l'immatériel, notamment au travers de l'examen des interactions qui existent entre les différents composants du capital immatériel avec la RSE (2.2). Puis, nous examinons le concept immatériel dans le modèle économique d'utilité sociale, c'est-à-dire dans le secteur mutualiste (2.3).

1.1 La représentation du capital immatériel perçue par les différents publics

A la question : Comment définissez-vous le capital immatériel dans l'entreprise ?

Les réponses ont été longues et parfois très ambiguës au regard des terminologies. Les acteurs interviewés sont presque tous unanimes sur l'importance des phénomènes immatériels sur le devenir de l'entreprise et donc de la nécessité de les maitriser. *« La synthèse de tout ça, c'est le débat sur l'amortissement. … il y a des choses qui perdent de la valeur avec le temps mais au*

nom du principe de prudence on ne rentre pas dans les comptes, … pour faire simple, on ne rentre pas les immatériels ».

Les acteurs interrogés notent des difficultés pour mesurer le capital immatériel et appréhender ses éléments. *« Voilà, l'immatériel il existe, on en a la certitude. Comment on peut le mesurer... on n'en est qu'aux premiers balbutiements de la recherche et vous êtes des pionniers… »*. Les acteurs estiment par ailleurs qu'une communication des entreprises sur ce phénomène est indispensable pour comprendre et apprécier ce phénomène.

« Un des éléments, un des attributs de l'existence de l'entreprise, c'est sa capacité à communiquer avec toutes ses parties prenantes, ses clients, ses financeurs, ses fournisseurs, ses autorités de contrôle... ».

« Mais l'information qui concerne l'actif immatériel c'est quelque chose de très compliqué à obtenir ».

Parmi les différentes réponses, celle qui semble résumer ces propos : *« La nécessité pour toutes les entreprises de disposer d'indicateurs de référence qui leur permettent de se déclarer ou de faire reconnaitre leur activité, leur taille, leur nature, le poids de la recherche et de l'innovation, leur espérance de vie, leur valeur immatérielle, leur patrimoine et tout ça, tout ce qui n'entre pas aujourd'hui dans la comptabilité financière, est un peu ignoré et pourtant on en trouve la trace dans le numérique… ».*

L'analyse de contenu des réponses permet de recenser les différentes terminologies (items utilisés) pour définir le concept de capital immatériel. Le tableau ci-après présente quelques exemples.

L'examen des informations recueillies sur la perception du capital immatériel montre que les publics de l'économie de l'immatériel font usage d'un nombre important et varié d'items, de terminologies et de thèmes pour désigner le concept. Cette divergence d'ordre terminologique est d'ailleurs perceptible entre les parties prenantes internes et externes de l'entreprise.

Quand les dirigeants d'entreprises font référence aux purs actifs immatériels[244] et aux ressources non reconnues comptablement capables d'expliquer les écarts de valeurs (*Goodwill*), dont notamment le capital humain, les chercheurs académiques et les analystes élargissent le concept à l'ensemble des ressources collectives dont les entreprises tirent profit, à savoir le capital environnemental et sociétal et dans une certaine mesure le capital social.

Les syndicats (c'est-à-dire les salariés et leurs représentants) interrogés mettent l'accent sur les ressources susceptibles de créer de la valeur et d'engendrer un impact social. Les discours recueillis sur la question traduisent d'une part, la diversité des points de vue des acteurs sur le concept d'immatériel, d'autre part, le manque de clarté et surtout les ambiguïtés autour du concept.

[244] Les purs actifs immatériels renvoient aux ressources corporelles figurant déjà au bilan c'est-à-dire aux marques, aux brevets, aux logiciels, etc.

Tableau 31. Perception du capital immatériel par l'économie de l'immatériel : terminologies utilisées par les acteurs lors des entretiens

	Extraits d'entretiens	Terminologies utilisées
Dirigeants	« ...Ils apparaissent, au moins pour les comptables, c'est lorsqu'il y a une transaction parce que là, la valeur de marché fait apparaitre ce que les comptables appellent des *Goodwills* ».	transaction ; valeur de marché ; *Goodwills*.
	« Mais c'est très difficile d'appliquer cette même approche pour ce que l'on appelle le capital réputationnel ou immatériel de l'entreprise ».	capital réputationnel ; immatériel de l'entreprise.
	« Je pense en effet qu'il est très important que l'on puisse s'intéresser aux actifs immatériels de l'entreprise qui sont principalement des actifs humains… ».	actifs immatériels ; actifs humains.
Syndicats	« ...nombre d'entreprises ont complètement perdu le fil de ce qu'était une entreprise ... le sens d'une entreprise c'est-à-dire une propriété sociale… qui doit aussi créer de la performance sociale ... pour rééquilibrer ça ».	propriété sociale ; performance sociale ; rééquilibrer.
	« ... parlons de présentéisme, sur la RSE regardons peut-être le nombre d'innovations proposées par les salariés ... et qui ont débouché. On parle d'innovations technologiques mais il peut y avoir aussi des innovations sociales ».	présentéisme ; RSE ; salariés ; innovations technologiques ; innovations sociales.
Académiques	« ...il n'y a pas de valeur liée à ces éléments immatériels mais ces valorisations… sont présentes mais extra-comptablement ».	extra-comptablement ;
	« ...notion s'est encore élargie ... intégrée dans ce qu'on appelle en économie des ressources collectives, des biens collectifs (la nature en grande partie...) ... des ressources ... non ressaisies comptablement ... d'immatérielles parce qu'invisibles ... incorporelles ou intangibles ».	économie des ressources collectives ; biens collectifs ; la nature immatérielle ; invisibles ; incorporelles ; intangibles.
Analystes financiers et extra-financiers	« Puisque le capital immatériel ou l'économie de l'immatériel repose essentiellement sur le capital humain...mais davantage sur la valorisation des individus...l'enjeu de l'immatériel et cette course ... à l'échelon des États et des entreprises, est stratégique pour récupérer cette part de richesse qui a disparu... ».	économie de l'immatériel ; capital humain ; valorisation des individus ; États ; stratégique ; richesse.
	« ... ceux qui poussent plutôt du côté des investisseurs, les entreprises, à valoriser … en termes de démarche de responsabilité et de prise en compte de nouveaux éléments ... environnementaux et sociaux... on pousse à la notion d'indicateurs de performance environnementale, sociale et de gouvernance de la gestion... c'est utile pour l'entreprise... mais aussi pour toutes ses parties prenantes ».	environnementaux et sociaux ; investisseurs ; parties prenantes ; démarche de responsabilité ; gouvernance.

Malgré un contenu informationnel particulièrement riche et varié en matière de terminologies, l'analyse des entretiens recueillis fait apparaitre très rapidement une saturation des réponses. Considérée dans la littérature comme une étape importante dans le traitement et la validation des méthodes qualitatives par entretiens, la saturation des réponses est atteinte lorsque les données recueillies et leur analyse ne fournissent plus d'éléments nouveaux à la recherche en cours (Robo, 1995). Selon Bloor et Wood (2006), elle est atteinte lorsque qu'aucune nouvelle information ou thématique n'émerge des données.
Après quelque temps sur le terrain, nous nous apercevons que les propos recueillis se rejoignent et les répondants exposent des éléments déjà entendus ailleurs. De même, dans la mesure où nos entretiens ont concerné un public suffisamment divers (dirigeants, chercheurs académiques et analystes), nous pouvons considérer que la saturation est atteinte. La diversité du public interrogée permet de balayer l'ensemble des informations (Glaser et Strauss, 1967).

Si les terminologies utilisées dans les entretiens pour désigner l'immatériel font presque toutes référence aux composantes du capital immatériel telles que définies par Edvinsson et Malone (1997), à savoir le capital humain, structurel et relationnel, il faut néanmoins constater que les termes et les expressions employés par les publics, notamment les chercheurs et les analystes, renvoient davantage aux approches du capital immatériel basées sur les ressources, notamment la *Resource based view* de Barney (1991) et les *Natural Resource based view* de Hart (1995), développées très récemment dans les travaux de l'OI (2011).
Le capital immatériel est défini dans le cadre théorique de la RBV *(Resource based view)*, comme l'ensemble des ressources et des compétences qui permettent à l'entreprise d'obtenir un avantage économique durable. Si la théorie des NRBV *(Natural Resource based view)* l'associe aussi aux ressources, elle s'intéresse davantage à la capacité des entreprises à obtenir un avantage économique de leur adaptation à la rareté programmée de certaines ressources naturelles.

Dans les entretiens réalisés, les acteurs interrogés mettent aussi en avant des aspects liés (1) aux externalités écologiques de l'entreprise ; (2) aux externalités de l'entreprise vers la société ; (3) aux compétences économiques, solidaires et innovatrices de l'entreprise, parfois propres aux différentes activités et aux pratiques des entreprises. Il ressort de nos interviews que la définition du capital immatériel, appréhendée à travers la représentation que les différents acteurs ont du concept, est foncièrement liée aux activités et aux pratiques des entreprises, et plus particulièrement au modèle économique des entreprises, comme le suggère d'ailleurs Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez (2016). En dépit des difficultés liées à la définition du capital immatériel, serait-il possible d'identifier les principaux contours du phénomène dans les entreprises et dans l'économie en général ?

1.2 Vers une nouvelle typologie du capital immatériel intégrée aux pratiques de RSE des entreprises

Si définir le capital immatériel n'est pas chose aisé au regard des ambiguïtés qui entourent le concept, appréhender le phénomène dans l'économie de l'immatériel et dans les entreprises est

encore plus difficile au vu de l'importance du phénomène dans ces structures et du caractère particulièrement complexe et hétérogène des structures étudiées.
A notre connaissance, il existe très peu de travaux académiques qui traitent de la conceptualisation du capital immatériel dans l'économie de l'immatériel. Il existe également très peu d'études empiriques sur les aspects qui entourent le phénomène dans les entreprises de l'immatériel et en particulier dans les mutuelles et les entreprises du CAC 40.
Certains auteurs ont travaillé à la conceptualisation du phénomène dans des entreprises de services. Il faut citer les travaux de A. Bounfour (1998) dans les services collectifs et ceux de S. Bertezene (2015) dans les organisations de santé.
Bounfour (1998) définit une taxonomie intégrée et fonctionnelle des éléments immatériels des entreprises de services sur la base des fonctions de valeurs et de ressources. Dans ses travaux, Bertezene (2015) traite du phénomène en le rapprochant du concept de capital humain développé par Becker dans les années 1960 (Bessieux-Ollier et Walliser, 2010). En adaptant la définition d'Edvinsson et Malone (1999, p.68) au secteur de la santé, l'auteur définit le concept comme « la détention d'un savoir, d'une expérience concrète, d'une technologie d'organisation, de relations avec les [patients, résidents, autres personnes prises en charge et leurs familles le cas échéant] et de compétences professionnelles qui confèrent à [un service ou un établissement] un avantage compétitif sur le marché » (Edvinsson et Malone, 1999, p. 68)[245].
Dans des études empiriques récemment menées auprès de 241 dirigeants des entreprises du S&P 350, Albertini (2014) définit le capital immatériel et ses contours en fonction des activités et des pratiques environnementales et sociales des entreprises étudiées, et selon leur secteur d'activité. Dans la littérature académique, les typologies régulièrement présentées ne tiennent pas compte des pratiques des entreprises (Castillo-Polo et Gallardo-Vasquez, 2016). Elles peuvent se révéler très simplistes en intégrant des composants ou en ignorant des éléments très essentiels pour l'entreprise et la création de valeur.
Aussi, au regard des interactions qui existent entre les composants du capital immatériel entre eux et avec certains actifs tangibles (Mouritsen, 2003 ; (Bessieux-Ollier et al., 2014)), il serait peut-être erroné de vouloir définir ces composants immatériels de manière isolée.
Dès lors que les contours du capital immatériel se révèlent difficiles à cerner dans l'économie et dans les entreprises, et ceci malgré l'importance des phénomènes immatériels dans la création de valeur, nous proposons d'explorer les contours du phénomène perçus par les différents acteurs.

1.2.1 La représentation des contours du concept perçue par les acteurs dans les entreprises de l'immatériel

A la question : A quels éléments (composantes) peut-on associer le capital immatériel dans votre entreprise ?

La réponse qui résume le mieux les différents propos est : « *Parce que je crois au modèle mutualiste et à l'économie sociale, de démontrer la valeur ajoutée des mutuelles dans notre*

[245] Bertezene, S., (2015), Le capital immatériel dans le secteur de la santé, Livrable projet FUI, Laboratoire SAF, Université Lyon 1.

secteur d'activité par rapport aux autres acteurs… avec des finalités, des modèles de gouvernance et des modèles économiques différents… démontrent très souvent leur degré de solidarité beaucoup plus important que celui des autres acteurs dans le secteur ».

Il ressort de notre analyse du discours des entretiens que les acteurs ont en grande partie désigné les quatre capitaux définis dans le cadre de l'Observatoire de l'immatériel dont la typologie se fonde sur les typologies traditionnelles proposées dans les travaux de MERITUM, à savoir le capital humain, structurel et relationnel, pour intégrer le capital environnemental et sociétal.

Les acteurs interrogés mettent en avant des aspects liés (1) aux externalités des entreprises vers la société ; (2) aux externalités écologiques des entreprises ; (3) aux compétences économiques, solidaires et innovatrices des entreprises, parfois propres aux activités et aux pratiques des entreprises.

Les acteurs représentent les différents composants du capital immatériel comme des ressources et des compétences essentielles au modèle économique de l'entreprise. Ces derniers associent également ces composants aux résultats des pratiques et des activités de l'entreprise.

L'analyse du contenu des réponses démontre que les phénomènes immatériels revenant régulièrement dans le discours des acteurs sont le capital environnemental et sociétal et le capital humain dans des proportions égales, puis le capital relationnel et le capital structurel.

Dans leurs réponses, les acteurs interrogés font référence au capital environnemental et sociétal en mettant l'accent sur les externalités de l'entreprise, notamment écologiques et sociétales. Ce capital est décrit dans nos entretiens à travers les notions de responsabilité environnementale, de responsabilité sociale, d'utilité sociale, de solidarité et de collectivité (solidarité collective).

Pour illustrer le capital humain, les acteurs interrogés désignent l'humain ainsi que les aspects qui l'entourent dans l'entreprise, en mettant particulièrement l'accent sur les qualités humaines des dirigeants et du personnel, les compétences des salariés, l'engagement et le bien-être des collaborateurs.

La prédominance du capital environnemental et sociétal et du capital humain est confirmée par les premiers résultats de l'analyse des occurrences réalisée sur les 39 réponses recueillies dans le cadre de nos entretiens. Ces capitaux représentent respectivement 31% et 27% du discours de l'ensemble des acteurs, et principalement 69% et 77% du discours des dirigeants.

Les acteurs décrivent le capital relationnel en évoquant l'environnement externe à l'entreprise, et plus particulièrement les relations qu'elle entretient avec les partenaires extérieurs. Dans les réponses, les acteurs mentionnent par exemple la qualité des relations avec leurs fournisseurs, leurs clients ou leurs adhérents, leurs actionnaires ou leurs élus, les pouvoirs publics locaux et les ONG, les investisseurs et les partenaires financiers. Pour ce qui concerne les partenaires commerciaux, les acteurs font principalement usage des notions de confiance et de fidélité, de réputation, de marque et de valeurs partagées en commun[246].

Les acteurs des entreprises interrogés font référence au capital intellectuel en faisant état des licences et des brevets dont les entreprises disposent, de l'ergonomie et des systèmes d'informations, des diverses innovations technologiques et sociales mises œuvre au sein des entreprises afin d'améliorer la production des biens et des services ou pour répondre à de nouveaux besoins.

[246] Des principes et des valeurs mutualistes que sont la liberté de choix, de solidarité et d'égalité, de gouvernance démocratique, de responsabilité et d'intérêt collectif, etc.

La mention du capital environnemental et sociétal par les acteurs dans leurs discours confirme la progression de l'argumentaire de RSE après les crises récentes, économique et sanitaire, et surtout l'intégration des stratégies de développement durable au cœur des métiers de l'entreprise ; la conséquence en est la prise en compte des préoccupations sociales et environnementales dans les pratiques et les activités courantes de l'entreprise.

En accordant une attention particulière aux conséquences des activités et des pratiques des entreprises, les acteurs font ressortir le rôle déterminant des différents bénéficiaires, qu'ils soient internes (les salariés, l'entreprise) ou externes (les partenaires, la collectivité) dans la définition des composants du capital immatériel. Cela met en évidence d'une part les interactions entre les composants du capital immatériel et d'autre part, l'existence d'éventuelles proximités entre les composants du capital immatériel et les pratiques des entreprises, comme le suggèrent d'ailleurs (Bessieux-Ollier et al., 2014) et Albertini (2014).
Comme nous pouvons le constater, les contours du capital immatériel perçus par les acteurs dans l'économie mobilisent un nombre important d'items et de notions, parfois peu explorés dans la littérature académique sur le phénomène (par exemple les notions d'utilité sociale, de solidarité, etc.) dont la définition s'avère complexe.
Si cette étude offre un cadre idéal pour l'examen des phénomènes immatériels dans l'économie moderne, en particulier dans les entreprises socialement responsables ou dans les entreprises où les activités sociales et environnementales sont bien intégrées dans le cœur de métier (par exemple les mutuelles et les grandes entreprises du CAC 40), la définition du capital immatériel et des différents contours nécessite toutefois un examen un peu plus critique et approfondi du contenu des entretiens.
Les méthodes d'analyses factorielles, notamment l'analyse des correspondances multiples (ACM), permettraient d'une part de bien appréhender les notions présentes dans le discours en fonction des corrélations entre elles et avec les composants immatériels et d'autre part, de mieux les représenter selon leurs proximités avec les pratiques des entreprises étudiées, en particulier leurs pratiques sociales et environnementales (RSE).
Les pratiques sociales et environnementales des entreprises étudiées sont saisies à travers le discours des différents acteurs, notamment celui relatif à la communication extra-financière des entreprises. A partir des questions relatives à la communication extra-financière des entreprises, plus précisément celles relatives à l'importance des informations communiquées sur la RSE et celles liées aux supports de diffusions utilisées, sont extraites les pratiques en matière de RSE des entreprises examinées.
Sur le plan pratique, les activités socialement responsables déployées par les entreprises seront nécessaires pour appréhender les interactions entre la RSE et le capital immatériel dans le cadre de la connaissance des immatériels (paragraphe suivant). Elles seront également essentielles pour appréhender la pertinence des informations relatives aux activités environnementales et sociales et des critères de mesure associés dans la définition des performances issues des composants immatériels (section 3).

Ces questions sont :

Quels sont les supports d'informations utilisés dans la communication extra-financière de l'entreprise, notamment sur la RSE et sur les actifs immatériels ?

Quelles sont pour vous les informations sociales et environnementales importantes dans la communication sur la RSE ?

L'analyse factorielle s'appuie aussi sur la question précédente, à savoir celle portant sur la représentation du capital immatériel et les aspects qu'ils couvrent dans votre entreprise. Ainsi, l'analyse des pratiques sociales et environnementales des entreprises étudiées, relayées à travers le discours des acteurs, pourrait permettre d'identifier des classes d'immatériels résultant des pratiques de RSE des entreprises, lesquels retranscrits permettraient d'améliorer la compréhension des composants du capital immatériel et la définition de leurs contours.

1.2.2 L'interaction entre le capital immatériel et la RSE

Avant d'examiner les interactions entre le capital immatériel et les pratiques de RSE dans les entreprises étudiées, nous décrivons la méthodologie d'analyse factorielle identifiée dans notre étude empirique ainsi que les conditions de sa mise en œuvre.

1.2.2.1 Les objectifs et les conditions de mise en œuvre d'une analyse factorielle exploratoire

Nous rappelons que l'objectif visé dans cette étude statistique est d'appréhender parmi les items, les notions ou les phénomènes mobilisés par les acteurs dans leurs discours, ceux qui sont considérés comme les plus représentatifs des pratiques de RSE des entreprises étudiées. L'analyse des correspondances multiples (ACM) apparait comme la méthodologie d'analyse factorielle la mieux adaptée au regard de la nature qualitative des données et du nombre des variables à examiner. Dans la pratique, l'ACM permet de définir les variables, c'est-à-dire les éléments immatériels les mieux corrélées avec les axes factoriels, à savoir les composants du capital immatériel retenus comme significatifs (par exemple l'axe environnemental et l'axe sociétal des pratiques de RSE dans le cadre de notre étude).

Dans la mesure où certains composants du capital immatériel apparaissent comme fortement liés aux activités et pratiques des entreprises, il s'agit d'identifier les composants qui sont fortement corrélés avec les activités socialement responsables des entreprises, ceux qui interagissent fortement avec les pratiques de RSE.

Concernant l'examen de l'adéquation des données étudiées, la matrice des corrélations montre des corrélations qui satisfont les conditions de mise en œuvre d'une analyse des correspondances multiples (ACM). Aussi l'indice de *Kaiser* indique une valeur de 0,801. Cet indice établit que nos données se prêtent bien à une analyse plus approfondie. Enfin, le test de *Bartlett* est significatif au seuil alpha de 0,05, confirmant ainsi nos précédents tests.

De même, avec un échantillon constitué de 39 observations (répondants), la taille de notre échantillon reste également conforme au minimum requis pour des données qualitatives.

Concernant le nombre de variables, le ratio nombre d'observations et nombre de variables n'est pas satisfait car il nous faudrait au moins 50 répondants (soit 5x10 variables = 50 observations)

alors que notre échantillon en compte 39[247]. Pour nous conformer à cette condition de taille « ratio de 5 », il est nécessaire de réduire le nombre de variables dans notre analyse factorielle (par exemple 5x8 variables = 40 observations). Toutefois, nous faisons l'hypothèse dans nos travaux que ce critère de taille est respecté, c'est-à-dire le ratio nombre de variables par rapport au nombre d'observations est vérifié. Sur la base des hypothèses de taille (nombre de variables suffisant), nous avons mis en œuvre une analyse factorielle sur notre échantillon de données (c'est-à-dire 10 variables et modalités qualitatives observées sur 39 individus), plus précisément une analyse des correspondances multiples (ACM).

Le tableau ci-dessous résume les principales variables et les modalités associées, retenues dans l'analyse de discours et examinées dans le cadre de notre analyse factorielle. Les variables correspondent aux principaux composants du capital immatériel mobilisés par les acteurs et les modalités correspondent aux items ou aux éléments abordés par ces derniers dans les entretiens.

[247] Pour plus de détails, voir profils des répondants (cf. tableau. 29).

Tableau 32. Les variables retenues et les modalités associées

Variables qualitatives : composants selon la littérature		Modalités des variables : items et critères identifiés par la littérature en lien avec les composants
Selon MERITUM (Edvinsson et al., 1997), RBV (Barney, 1991) et NRBV (Hart, 1995)	**La typologie détaillée par l'OI (2011)**	
capital humain	capital humain	capital humain ; condition ; compétence ; bien -être ; collaborateurs ; salariés ; leadership ; promotion ; motivation ; rémunération ; engagement .
capital structurel	capital organisationnel	éthique ; dialogue social ; qualité ; management ; sécurité ; confiance ; bilan social ; stratégie ; propriété - sociale .
	capital système d'information	condition ; information ; équilibre ; valeur -globale ; règlementation .
	capital technologique	innovation -technologique ; investissement ; brevets .
capital relationnel	capital marque	réputation ; image ; marque ; entreprise ; secteur -activité ; spécifique .
	capital clients	clients ; fidélité ; marché ; transaction ; concurrence .
	capital fournisseurs/partenaires	fournisseurs ; partenaires ; États ; investisseurs ; relationnel .
	capital actionnaires	richesse ; gouvernance ; actionnaires ; crédibilité ; stratégie ; démocratie .
capital environnemental et sociétal	capital sociétal	bilan -social, responsabilité -sociale ; propriété -sociale ; innovation -sociale ; utilité -sociale ; société ; entreprise - citoyenne ; écosystème ; biens - collectifs ; solidarité .
	capital environnemental	environnement ; responsabilité environnementale ; avenir ; risques ; écosystème .

1.2.2.2 Les résultats de l'analyse des correspondances multiples

- Le choix du nombre de facteurs

En ce qui concerne le choix du nombre optimal de facteurs, le critère de *Kaiser* observé à partir de notre ACM identifie deux facteurs correspondant à un axe principal. Contrairement à l'AFC, l'inertie restituée (la variance expliquée) est très sous-estimée dans l'ACM compte tenu du nombre important de variables et de modalités examinées, entrainant une forte dégradation de la qualité de projection. En effet, les pourcentages d'inerties restitués sont relatifs à l'ensemble

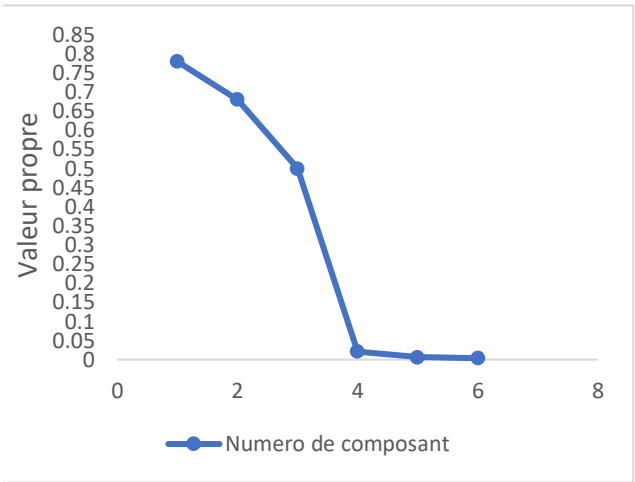
des informations contenues dans les variables analysées. Par conséquent, il est nécessaire de compléter l'examen de l'inertie expliquée avec d'autres critères de choix.

Le critère de *Cattell* (critère du coude) propose de retenir trois facteurs. L'examen graphique de la décroissance des valeurs propres (figure ci-dessous) nous fait observer un coude (cassure) très important à partir du troisième facteur, suivi d'une décroissance régulière et monotone. Si les pourcentages de variances restitués (inerties) sont à prendre en considération uniquement à titre indicatif, ils permettent cependant d'arbitrer entre les critères de *Kaiser* et de *Cattell* lorsque ces derniers sont dissemblables.
En ce qui concerne les pourcentages d'inerties, le premier plan factoriel (axes 1 et 2) restitue 73% de l'inertie totale, un seuil de variance totale qui est considéré comme satisfaisant dans la littérature. Si la représentation du premier plan factoriel permet de répondre à des besoins d'ordre pratique, il est toutefois conseillé de ne pas négliger les autres axes trop rapidement notamment si certaines variables (et modalités) ne sont bien représentées que sur les axes 3, 4 ou suivants.
Les pourcentages d'inerties démontrent également que les trois premiers facteurs restituent 98% de la variance totale. Ces facteurs représentent à eux trois, à peu près la part d'informations restituée par l'ensemble des six axes factoriels de l'ACM et sont conformes aux facteurs considérés comme significatifs après examen des critères de *Kaiser* et de *Cattell*. Nous retiendrons donc dans notre ACM, les trois premiers axes factoriels (composantes principales) mais nous examinerons également les axes 4, 5 et 6 car certaines variables et modalités sont très bien représentées sur ces axes.

Tableau 33. Nombre d'axes et taux d'inertie de l'ACM

Numéro de composant	% d'inertie
1	39%
2	34%
3	25%
4	1,05%
5	0,31%
6	0,18%

Figure 21. Graphique du critère de Cattell de l'ACM



- Les principaux résultats de l'analyse des correspondances multiples sont les suivants :

Tableau 34. Synthèse de l'analyse des correspondances multiples

Contraintes	Méthodes	Résultats
Conditions propres aux variables	Ratio (Nombre d'observations / Nombre de variables) > 5	Hypothèse
Indicateurs statistiques de corrélations entre les variables	Matrice de corrélations	Corrélations satisfaisantes
	Test de sphéricité de Bartlett < 0,05	0,010
	Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser > 0,5	0,801
Extraction de facteurs	Test du coude de Cattell	3
	% de variance expliquée > 60%	98,001%
	Qualité de représentation des variables > 0,5	10 variables vérifiées : 4 variables regroupées ensemble et 1 retirée
Interprétation	Nombre de facteurs retenus	**3 facteurs significatifs** et 3 facteurs à approfondir
	Facteur 1	Capital sociétal
	Facteur 2	Capital environnemental
	Facteur 3	Capital relationnel
	Facteur 4	Capital humain
	Facteur 5	Capital organisationnel
	Facteur 6	Capital technologique

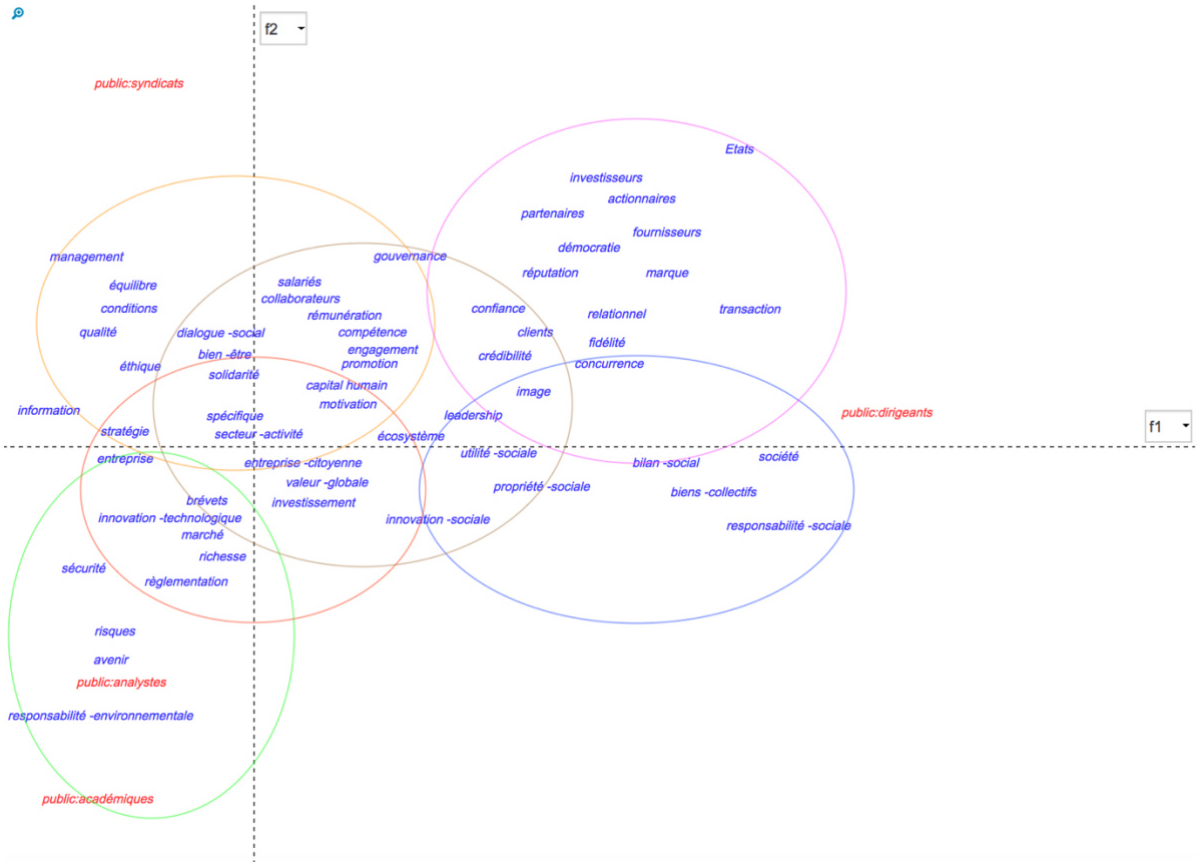
- L'interprétation des facteurs et des corrélations selon les résultats statistiques

L'identification des facteurs à retenir dans le cadre de l'ACM tient compte de la représentation ou encore des coordonnées des différentes variables sur les axes factoriels. L'interprétation des facteurs et des variables identifiés comme représentatifs est fonction de leurs contributions[248] à la formation des axes retenus. Toutefois, étudier les contributions des différentes variables revient à examiner les coefficients de corrélations des variables initiales entre elles et avec les axes factoriels. L'étude permet d'illustrer sur un seul graphique, une représentation simultanée des caractères lignes et des caractères colonnes, c'est-à-dire un nuage de points des variables et des individus. La figure ci-dessous illustre le positionnement des variables (items immatériels) sur le premier plan factoriel, à savoir sur l'axe 1 et sur l'axe 2.

[248] Les contributions indiquent dans quelle mesure un caractère colonne (ligne) contribue à la formation d'un facteur. Le fait que les contributions de certains points soient plus fortes que d'autres nous indique que ces points sont les « principaux constituants » ou encore « représentatifs » d'un axe donné. C'est donc sur la détermination de ces points que l'on basera l'explication des axes.

Dans la pratique, l'étude permet de représenter les variables en fonction de leurs corrélations et les individus en fonction de leurs proximités, non seulement entre eux mais aussi avec les axes factoriels.

Figure 22. Représentation graphique du premier plan factoriel de l'analyse des correspondances multiples du discours des dirigeants



Un examen visuel du nuage de points montre que sur l'axe 1, nous assistons à une forte opposition entre les items responsabilité sociale et assimilés avec les items information et responsabilité environnementale dans une moindre mesure, correspondant respectivement aux variables que sont le capital sociétal et le capital système d'information (c'est-à-dire le capital structurel). Ainsi, nous serions tentés d'associer ces deux capitaux à l'axe 1, et plus particulièrement le capital sociétal à sa formation. L'axe 2 oppose, quant à lui, les items responsabilité environnementale et assimilés avec les items pouvoir publics, partenaires et management dans une moindre mesure, représentant respectivement les variables que sont le capital environnemental et le capital partenaires (c'est-à-dire le capital réputationnel). Par conséquent, ces capitaux pourraient tous les deux être associés à l'axe 2, et la formation de l'axe attribuée au capital environnemental. Partant de là, nous serions tentés de définir les axes 1 et 2 du plan factoriel comme respectivement l'axe sociétal (axe 1) et l'axe environnemental (axe 2). Par ailleurs, au regard des proximités entre les différents items sur le nuage de points et leurs représentations sur les axes factoriels, nous regrouperions ces divers items en six groupes de

variables, et cela selon les axes factoriels retenus. Toutefois, de tels résultats sont amenés à être confirmés avec les contributions des différentes variables et items associés sur les deux axes[249].

Concernant la contribution, il ressort que les deux premiers axes, c'est-à-dire l'axe sociétal et l'axe environnemental, restituent respectivement 39% et 34% de la variance. Ils concernent donc les items assimilés au capital sociétal et au capital environnemental, autrement dit les pratiques sociales et environnementales de RSE des entreprises étudiées. Ces deux premiers axes s'intéressent aux items les plus cités par les acteurs dans leurs interventions, confirmant ainsi les premiers résultats issus de l'analyse des occurrences des mots effectuées en amont. Autour des axes environnemental et sociétal gravitent les quatre autres variables et les items associés, à savoir les capitaux relationnel (25%), humain (1,05%), technologique (0,31%), organisationnel (0,18%), dont l'examen de leurs contributions permet de déterminer leur degré de corrélation avec les pratiques de RSE.

1.2.2.3 Évolution des interactions entre la RSE et le capital immatériel et entre composants immatériels, discussions des résultats

Nous examinons dans ce qui suit l'influence des pratiques sociales et environnementales des entreprises (c'est-à-dire de RSE) sur la définition des phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises. Les contributions des composants et des critères immatériels à la formation de l'axe environnemental et l'axe social de la RSE sont d'une grande importance dans cette étude. De même, les interactions entre les différents composants du capital immatériel entre eux, plus particulièrement avec le capital environnemental et le capital sociétal, sont essentielles dans l'examen de l'influence de la RSE.

Sur l'axe sociétal, ce sont le capital relationnel (20,1%), le capital organisationnel (18,6%), le capital humain (10,4%), et le capital technologique (6,02%) qui contribuent le plus à la formation du facteur. Ces résultats montrent l'existence de relations positives et significatives entre les pratiques sociétales des entreprises et les composants du capital immatériel que sont le capital relationnel, le capital humain, le capital organisationnel, et le capital technologique. Ces résultats indiquent ainsi que les activités sociétales des entreprises influencent positivement ces composants du capital immatériel ((Falkenberg et Brunsael, 2011) ; (West et al., 2016) ; (Shen et Benson, 2016)).

Défini dans l'ACM par les critères de confiance des clients, de crédibilité et d'image de marque, de réputation, de fidélité des fournisseurs et des pouvoirs publics, le capital relationnel est le composant immatériel le mieux corrélé non seulement avec l'axe sociétal de la RSE mais aussi avec le composant qui le caractérise particulièrement, c'est-à-dire le capital sociétal[250]. Ce résultat rejoint celui obtenu par Siegel et Vitaliano (2007) qui estiment que les activités sociales liées au cœur de métier des entreprises renvoient aux clients une image de qualité des biens et des services produits, améliorant positivement le capital marque et le capital clients. De même,

[249] Voir figure 22 et tableau 35.

[250] La détermination de l'importance du degré d'interactions des composants du capital immatériel entre eux est faite à partir d'un exercice d'une Classification hiérarchique, réalisé à partir des résultats obtenus de l'ACM. La Classification est une analyse factorielle confirmatoire dont les résultats permettent d'attester un regroupement des composants immatériels et des items associés en 6 classes de composants immatériels principaux et d'observer les interactions entre les différents composants immatériels. Les Classes de composants immatériels définies sont observables sur la figue 22 du nuage de points.

ce résultat peut être comparé à celui obtenu par Albertini et al. (2016) qui considèrent que les activités sociétales, mises en œuvre par les employés sous l'impulsion de leur direction, mettent en lumière les pratiques de l'entreprise envers la société, améliorant ainsi sa réputation. Ce résultat se rapproche aussi des travaux de Ballet (2005), Riahi-Belkaoui (2003), Falkenberg et Brunsael (2011), West et al. (2016) qui estiment qu'une réputation sociétale influe positivement sur les ventes, favorise l'accès à des ressources financières et améliore les relations de l'entreprise avec ses partenaires, c'est-à-dire son capital relationnel.

Cependant, les trois autres capitaux sont également bien corrélés avec l'axe sociétal et avec le capital sociétal à travers les interactions entre composants immatériels, avec notamment : (1) les critères d'engagement, d'utilité sociale et d'écosystème (ou de modèle économique) pour le capital humain ; (2) les critères de management, de stratégie, de fonctionnement participatif et solidaire pour le capital organisationnel ; (3) et les critères d'investissement et d'innovation technologique et sociale pour le capital technologique. Nos résultats peuvent être observés à la lumière des travaux de Backhaus et al. (2002), Brammer et al. (2007) qui suggèrent une influence significative des activités sociétales de l'entreprise sur le capital humain d'une part, avec l'engagement et la fidélité des salariés, et sur le capital organisationnel d'autre part.

Concernant l'influence des activités sociétales sur le capital technologique, nos résultats ne sont pas confirmés par les précédentes études sur les interactions entre la RSE et le capital immatériel. Toutefois, cette relation pourrait résulter des interactions des différents composants immatériels entre eux, notamment entre les capitaux sociétal, humain et technologique. Par ailleurs, nous estimons que l'entreprise, afin d'améliorer sa réputation sociétale, doit veiller à apporter des réponses nouvelles aux besoins sociaux peu ou mal satisfaits de ses clients, de ses partenaires, et de la collectivité en général, en investissant notamment dans les innovations technologiques et surtout sociales. De plus, nous estimons qu'en apportant des réponses innovantes aux besoins sociaux des différentes parties prenantes, internes et externes, l'entreprise améliore de ce fait considérablement son utilité sociale.

Sur l'axe environnemental, ce sont le capital relationnel (17,5%), le capital organisationnel (17%), le capital technologique (13,8%), et le capital humain (12,71%) qui contribuent essentiellement à la formation du facteur. Nos résultats sont conformes aux apports théoriques de nombreux auteurs dans la littérature académique, notamment ceux de Branco et Rodrigues (2006) sur l'existence d'une relation positive entre les pratiques environnementales des entreprises et les capitaux relationnel et technologique.

Si le capital relationnel est bien corrélé avec l'axe environnemental de la RSE à travers les critères de réputation de la marque, de confiance des clients et fournisseurs et de crédibilité auprès des divers partenaires, ce sont toutefois les trois autres capitaux qui sont à la fois bien corrélés avec l'axe environnemental et avec le capital associé. Les items (critères) mentionnés qui répondent à la fois à ces deux contraintes (la corrélation avec l'axe et le capital) sont : (1) les critères de sécurité, de pratiques règlementaires, d'investissements de R&D et d'innovations technologiques pour le capital technologique ; (2) les critères de modèle économique (écosystème), de stratégie environnementale, d'éthique en termes d'informations, de qualité et d'équilibre au travail pour le capital organisationnel et le capital système d'information (structurel) ; (3) les critères de bien-être, de motivation et d'engagement des ressources humaines pour le capital humain.

Nos résultats sont également conformes aux récents développements de l'approche théorique de la NRBV qui considère que les activités environnementales des entreprises ont un impact significatif sur le développement du capital technologique, dans la mesure où de telles pratiques nécessitent, dans un contexte de réduction de l'empreinte écologique, des investissements technologiques très conséquents. Ils viennent aussi confirmer les résultats obtenus dans les études empiriques antérieures (Lopez-Gamero et Molina-Azorin (2016) ; Albertini et al. (2016)). Ces auteurs suggèrent que l'engagement dans des activités environnementales permet d'une part, d'améliorer le capital marque et le capital clients des entreprises, avec la confiance et une meilleure perception de la qualité des biens et des services produits, et d'autre part, d'influer sur la compliance (règlementation), c'est-à-dire le capital système d'information.

L'ACM réalisée fait ressortir également des corrélations entre le capital environnemental et le capital sociétal, au travers des critères d'investissements innovants, de valeurs partagées (solidarité, éthique, etc.), d'écosystème et de modèle économique, d'entreprise citoyenne et de valeur globale. De tels résultats sont examinés dans la littérature académique sous le critère commun à ces deux capitaux, à savoir la responsabilité sociale et environnementale (Hoarau et Teller, 2005 ; Shen et Benson, 2016).
Ces résultats viennent corroborer les travaux de Branco et Rodrigues (2006) et ceux de Shen et Benson (2016) qui ont constaté que la RSE interagit fortement avec le capital humain, à travers la motivation, l'engagement et la fidélité des ressources humaines dès lors que ces collaborateurs partagent l'ensemble des valeurs prônées par l'entreprise (solidarité, éthique, de gouvernance, etc.). Pour ce qui est des valeurs éthiques par exemple, nos résultats sont conformes à ceux issus des travaux de CSR Europe (2002) et Hoarau et Teller (2005) qui les associent à la responsabilité sociale et aux aspects environnementaux pour montrer l'influence de la RSE sur la notoriété de la firme et sur les habitudes de consommation, en d'autres termes sur le capital relationnel. Si dans notre étude, les notions de valeurs partagées sont issues des interactions entre le capital environnemental et le capital sociétal, les travaux d'Albertini et al. (2016) montrent toutefois qu'elles résultent des interrelations entre le capital organisationnel et le capital relationnel.
Les résultats obtenus viennent aussi confirmer les résultats obtenus dans les travaux menés par la Commission européenne (2001) et le gouvernement canadien (2002) sur l'existence de relations positives entre la RSE et le capital marque d'une part, et sur l'attrait des investisseurs de fonds ISR pour la RSE d'autre part.

Enfin, nos résultats viennent corroborer les études empiriques menées dans les 122 plus grandes entreprises du Global Fortune 500 par Cho et Albertini (2015) ainsi que par Kaddouri et al. (2016) sur la relation entre RSE et capital immatériel. Ces études ont constaté que les entreprises associent la RSE avec certains composants du capital immatériel en fonction de leur secteur d'activité.
Nos résultats sont conformes aux résultats issus des travaux de Martin-de-Castro et Albertini (2016) qui montrent que la RSE est associée d'une part, au capital technologique dans tous les secteurs, à l'exception du commerce et de l'alimentaire, et d'autre part au capital humain et au capital relationnel dans tous les secteurs d'activité.

Concernant la relation entre la RSE et les composants du capital immatériel dans l'économie sociale, et dans le secteur mutualiste en particulier, nos résultats ne pourront pas être lus à la lumière des travaux précédents, vu l'absence d'études sur cette relation dans ce secteur d'activité. Toutefois, nous pensons que la relation entre la RSE et le capital immatériel dans les mutuelles est fortement liée aux spécificités du modèle économique, et plus particulièrement aux notions d'utilité sociale, d'innovation sociale, de valeurs mutualistes (solidarité, démocratie, etc.), ou de valeurs sociétales et ce, malgré la prise en compte de certains enjeux dans toutes les grandes entreprises. A partir des connaissances acquises des précédentes analyses, nous allons, dans la suite de la section, proposer une conceptualisation du capital immatériel dans les structures de mutuelles.

L'influence significativement positive des activités et pratiques sociales et environnementales sur les composants du capital immatériel permet de valider l'hypothèse H1, selon laquelle les pratiques de RSE améliorent considérablement la connaissance et la détermination des phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises.

Tableau 35. Contributions des variables et items associés sur les principaux axes factoriels et synthèse des résultats de l'hypothèse (H1) : l'influence des pratiques de la RSE dans la connaissance et la détermination des phénomènes immatériels

H1	Les pratiques en matière de RSE améliorent significativement la connaissance et la détermination des phénomènes immatériels présents dans les entreprises		Acceptée
Contributions des composants immatériels aux axes (en %)	Axe 1 : sociétal	Axe 2 : environnemental	Axe 3 : capital relationnel
Capital sociétal	39	5	19
Capital environnemental	6	34	16,8
Capital relationnel	20,1	17,5	32
Capital humain	10,4	12,7	14,03
Capital organisationnel	18,5	17	11
Capital technologique	6,02	13,8	7,06

1.3 Vers une conceptualisation du capital immatériel et de ses contours dans le secteur mutualiste

Dans la représentation faite du concept dans l'économie de l'immatériel, les terminologies employées pour désigner l'immatériel dans ces structures peuvent être examinées suivant les contours définis par Edvinsson et Malone (1997). Toutefois, la prise en compte des externalités liées à la mutuelle, c'est-à-dire l'impact de ses actions sur son environnement humain (membres

adhérents, collectivités) et naturel (ou écologique) traduit une approche du capital immatériel basée sur les ressources *RBV* (Barney, 1991) et *NRBV* (Hart, 1995).
Au regard des interactions entre les divers composants du capital immatériel, la représentation du capital immatériel en autant de composants, telle que définie dans le cadre de l'Observatoire de l'immatériel (2011), ne favorise pas l'examen des synergies qui peuvent en découler.
Comme nous l'avons évoqué précédemment, notre série d'enquêtes par entretiens a concerné un public important de dirigeants, de responsables et de militants de structures de mutuelles, soit un total de 17 répondants, répartis comme suit : 13 responsables et dirigeants de mutuelles et 4 militants ou sociétaires. Ces répondants proviennent donc de 9 mutuelles et unions de mutuelles et d'une organisation fédérant plusieurs structures de mutuelles, soit 10 organisations distinctes.
La perception des contours du concept par les acteurs du monde mutualiste permet ainsi de distinguer le capital immatériel en deux principales composantes : (1) le capital immatériel inhérent à l'entreprise, à savoir le capital immatériel endogène et, (2) le capital immatériel produit par l'entreprise, c'est-à-dire le capital immatériel exogène.

(1) Le capital immatériel endogène : le capital humain et les aspects qui l'entourent :

- Le capital humain : les activités des mutuelles mobilisent un important potentiel humain et de savoir pour répondre, suivre et s'adapter à l'évolution des besoins en protection sociale, santé, prévoyance, retraite et surtout bien-être des membres adhérents et de la collectivité en général[251]. Le capital humain permet à un établissement de créer de la valeur grâce à un réservoir de compétences et de connaissances (Poincelot et Wegman, 2005). Il s'agit donc d'un facteur essentiel de production résiduel pour les mutuelles.
- Le capital social : il est défini par la Banque mondiale (2006) comme le niveau de confiance réciproque des gens qui constituent une société et leur aptitude à travailler ensemble. Le capital social n'est pas très bien représenté dans les taxonomies. Cependant, il semble opportun de se pencher sur ce phénomène au même titre que le capital humain au regard des proximités et de son impact sur le devenir des structures mutualistes[252]. De nombreux travaux mettent en évidence l'existence de proximités entre le capital humain et le capital social (Bourdieu, 1980 ; Banque mondiale, 2006).
- Le capital organisationnel : plusieurs auteurs (Grant, 1996 ; Ashton, 2005) considèrent des liens de causalité entre ces phénomènes immatériels et la performance. Selon ces derniers, il n'y aurait pas de performance sans une meilleure allocation des ressources humaines, une bonne ambiance de travail et un bon management des ressources humaines, c'est-à-dire un capital organisationnel de qualité, et partant de là, un bon capital social[253].

[251] Bessieux-Ollier et al. (2006) considèrent que le savoir-faire et la créativité sont également indispensables à la création de valeur.
[252] Bourdieu (1980) considère qu'il s'agit de « l'ensemble des ressources actuelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées d'interconnaissance et d'inter-reconnaissance ».
[253] Selon Charreaux (1998) « si l'entreprise crée de la valeur, c'est qu'elle est à même de disposer de compétences-clés non facilement imitables, par exemple d'un savoir-faire, qui "s'incarne" plus vraisemblablement dans le capital humain ou organisationnel que dans le capital financier ».

- L'innovation sociale et technologique ou capital technologique : l'activité des mutuelles nécessite des compétences spécifiques pour s'informer sur les besoins non encore couverts des membres d'une part, et pour apporter des solutions innovantes, médicales et sociales, aux différentes préoccupations d'autre part[254]. L'innovation sociale est définie comme une initiative inclusive et participative, locale et non gouvernementale qui vise la satisfaction des besoins humains (Richez-Battesti et al., 2012, p.23)[255].
- Le capital système d'information : dans un secteur en pleine mutation, le respect des normes et des procédures en matière de sécurité, de fonctionnement et surtout en matière de règlementations prudentielles constitue un enjeu majeur pour la survie des structures de mutuelles. Le capital système d'information contribue au facteur de production résiduel indispensable à la pérennité et à la stabilité des structures de mutuelles.

(2) Le capital immatériel exogène : associé à l'impact des valeurs mutualistes et les externalités des mutuelles, ce capital résulte d'une bonne gestion du capital endogène à l'entreprise et surtout d'une bonne combinaison des divers éléments immatériels (Cappelletti (2012)[256]).

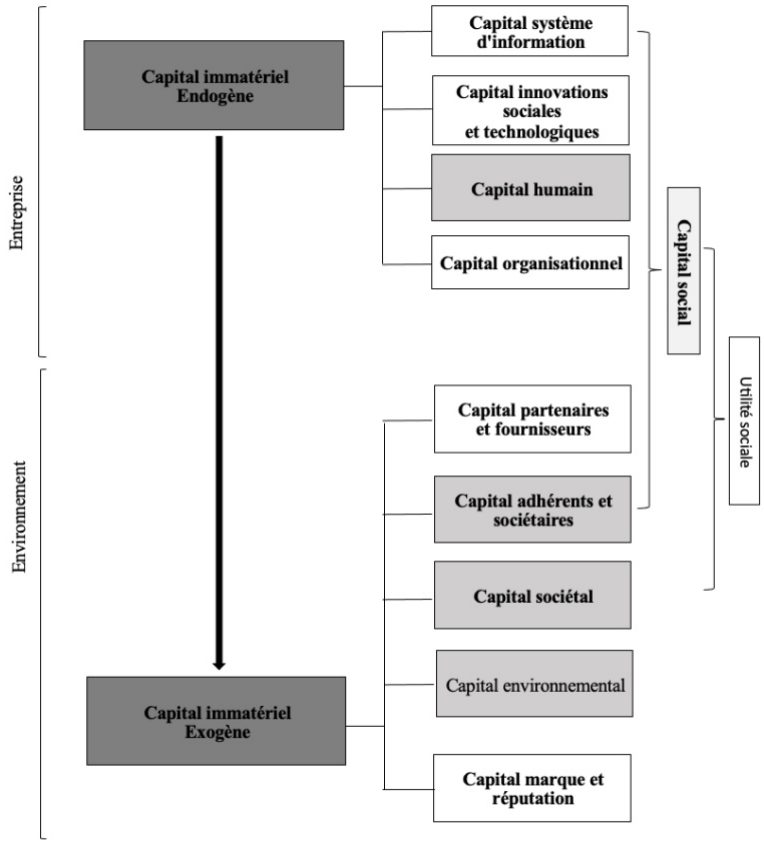
- Le capital réputation, le capital clients et/ou adhérents : si la réputation d'une mutuelle repose essentiellement sur les principes et les valeurs prônés dans le secteur, son capital marque ne peut perdurer à long terme sans une véritable politique en matière de capital humain et une maitrise de son capital organisationnel. Il en est de même pour le capital clients (adhérents) et/ou actionnaires, ainsi que le capital fournisseurs et partenaires dans la mesure où ce sont les ressources humaines qui concourent à la qualité des relations.
- Le capital environnemental et sociétal (l'utilité sociale de la mutuelle) : dans leurs missions, les mutuelles cherchent à améliorer le bien-être social des membres, et à être socialement utiles envers leurs membres et la société dans son ensemble. L'utilité sociale représente donc la contribution des mutuelles à l'intérêt des membres adhérents d'une part, et à l'intérêt de la collectivité d'autre part. Elle renvoie donc aux externalités de l'entreprise vers les membres et vers la société en général[257]. Ainsi, elle fait référence au capital sociétal de la mutuelle et parfois à son capital environnemental. Elle fait également référence au capital social étant donné que dans ces structures les ressources humaines sont très souvent à la fois salariées, bénévoles, clientes et/ou membres adhérents[258].

Cette conception de l'utilité sociale met en évidence les synergies qui peuvent exister entre les divers éléments immatériels dans l'entreprise et par conséquent, l'idée d'une meilleure prise en

[254] C'est le fait d'apporter des réponses nouvelles à des besoins sociaux peu ou mal satisfaits par l'État à travers la protection sociale ou par l'économie des marchés : les investissements privés (Pineau A., 2016).
[255] Exemples d'innovations : (1) l'initiative d'éco-mobilité de la MACIF, (2) la peluche connectée d'apprentissage "Bilou le casse-cou" d'ADREA et (3) l'application mobile de prévention des risques cardio-vasculaires "Vivoptim Cardio" de la MGEN.
[256] Cappelletti (2012) considère qu'il existe de fortes connexions entre le capital marques (le capital clients) d'une entreprise et son capital humain.
[257] « Est qualifiée comme d'utilité sociale, l'activité d'une organisation de l'économie sociale mesurable qui a pour but de veiller à la cohésion sociale, à la solidarité ou à la proximité, à la sociabilité et à l'amélioration des conditions collectives et au développement humain durable » (Gadrey, 2003).
[258] Le personnel salarié peut dans certains cas être décideur au sein de la mutuelle au regard du droit de vote dont il dispose en tant que membre adhérent et/ ou représentant élu au conseil d'administration.

compte du capital humain de la mutuelle et de son capital organisationnel et surtout des effets liés à l'association de ces divers phénomènes immatériels dans les différentes analyses.

Figure 23. Conceptualisation du capital immatériel dans le secteur mutualiste



2. La conception de la performance dans les entreprises de l'immatériel et la pertinence des critères sociaux et environnementaux

Dès lors que la performance apparait comme une affaire de perception dans laquelle chaque acteur a sa vision de la performance (Saulquin et Schier, 2007), il existe donc autant d'acteurs travaillant sur la performance qu'il existe de perceptions.

Les entretiens réalisés auprès de divers acteurs issus de plusieurs entreprises (cf. tableau 29) permettent d'appréhender la perception de la performance par les acteurs de l'économie et de cerner la pertinence des différents indicateurs dans la mesure des performances à l'œuvre dans les entreprises.

Pour traiter ces entretiens, nous mobilisons des méthodes d'analyses de discours, des méthodes d'analyses factorielles exploratoires (ACM) et d'analyse des occurrences des items mobilisés par les acteurs.

Ces méthodes d'analyses nous permettent d'une part, de cerner l'importance des informations environnementales et sociales dans la définition de la diversité des dimensions de performances présentes dans les entreprises et d'autre part, d'examiner la pertinence des critères associés dans l'évaluation des performances des entreprises, en particulier des performances associées aux composants du capital immatériel.
La mise en œuvre de ces méthodes d'analyse est essentielle pour traiter notre deuxième hypothèse de recherche (H2), à savoir l'hypothèse relative à l'apport des informations liées aux activités sociales et environnementales et des critères de mesure afférents, dans la définition et la mesure des performances associées aux composants immatériels.

Nous proposons dans un premier temps d'explorer le concept de performance perçu par les acteurs de l'économie (3.1). Dans un second temps, nous appréhendons la pertinence des informations relatives aux activités sociales et environnementales et des critères de mesure associés dans la définition des performances des entreprises et dans la mesure des performances issues des divers composants immatériels (3.2). Dans une troisième section, nous analysons les résultats des analyses empiriques (3.3).

2.1 Le concept de la performance dans les entreprises

Afin de saisir les représentations de la performance par les acteurs, notre série d'entretiens a concerné 39 répondants issus de 31 entreprises de l'immatériel dont 10 mutuelles, 7 sociétés d'analyse financière et extra-financière, des organisations syndicales et des chercheurs académiques.
La répartition des répondants selon les rôles et les fonctions occupés dans l'économie et dans les entreprises en particulier permet de mieux cerner la compréhension des acteurs sur la notion de performance dans leur environnement immédiat et dans l'économie de l'immatériel.

A la question : Qu'est-ce qu'une entreprise performante ?

« Pour deux mots aussi simples qu'« entreprise » et « performance », nous avons aujourd'hui autant de réponses, dans leur définition, dans leur conception qu'il y a d'interlocuteurs ». La réponse apportée par F. Delavenne, président et directeur du cabinet FDA[259], sur le sujet illustre parfaitement la problématique liée au concept de performance, notamment les difficultés associées à la définition du concept et les divergences rencontrées dans sa conception.

Lorsque les réponses apportées par les acteurs ne sont pas ambiguës et interrogatives, elles sont longues, complexes et très souvent divergentes d'un acteur à l'autre. Les personnes interrogées mettent d'ailleurs en lumière cette différence de points de vue sur la notion de performance. *« La réponse sur la mesure de la performance c'est que la performance financière synthétise très bien les choses ».* Quand certains répondants désignent la performance financière pour définir la performance de l'entreprise, d'autres considèrent que la performance va au-delà des profits réalisés par l'entreprise sur le plan économique et financier. *« Et je dis toujours aux*

[259] François Delavenne est le PDG du Cabinet *François Delavenne* & Associés et directeur scientifique du programme de recherche collaboratif.

chefs d'entreprise que je connais : soyez attentifs à tout, ne croyez pas que vous allez être jugés sur une seule variable, ne croyez pas que les performances financières de bas de bilan suffiront à faire de vous une grande entreprise. Et donnez-vous du temps, ayez un programme et soyez cohérents... ».

Parmi les personnes interrogées, certains répondants estiment que la performance s'inscrit dans un cadre beaucoup plus élargi. *« Selon moi la performance d'une entreprise, elle est basée d'abord sur les personnes et les individus et non pas sur des tableaux et des ratios… c'est-à-dire qu'en réalité on ne se focalise plus sur les résultats techniques et financiers mais davantage sur la valorisation des individus ».*

2.1.1 L'étendue des conceptions de performance dans l'économie de l'immatériel

Dans cette étude, nous souhaitons explorer la diversité et l'hétérogénéité des conceptions de la performance. Pour ce faire, nous avons mené nos entretiens jusqu'au point de saturation. Puis, nous avons décidé de considérer toutes les représentations de la performance par les acteurs. L'analyse du contenu des réponses recueillies permet d'identifier les thèmes autour du concept de performance. Le tableau ci-dessous présente ainsi quelques exemples récurrents.

Tableau 36. Perception de la performance de l'entreprise par l'économie de l'immatériel et adéquation avec les définitions dans la littérature existante : extraits d'entretiens, thèmes et performances abordés

Extraits d'entretiens	Composantes dans la littérature	
	Thèmes abordés	**Concepts de performance dans la littérature**
« Pour répondre à votre question sur … la performance d'une entreprise, nous banquiers on a qu'une approche : c'est la **capacité de remboursement** ».	capacité de remboursement.	performance économique et financière.
« Une entreprise performante est celle qui arrive à **assumer toutes ses responsabilités** vis-à-vis de toutes **les parties prenantes de l'entreprise** : d'abord ses **clients**, ... son **personnel**, ses **collaborateurs**, ...ses **actionnaires** ... Mais ... aussi ses responsabilités vis-à-vis de **l'environnement**..., vis-à-vis ...de **la cité**, dans le domaine de l'éducation et de la formation ».	responsabilités vis-à-vis de toutes les parties prenantes ; ses clients, son personnel ; ses collaborateurs, ses actionnaires ; responsabilités vis-à-vis de l'environnement ; vis-à-vis de la cité.	performance partenariale.
« Pour moi une entreprise performante c'est une entreprise qui **atteint ses objectifs**. Alors ces objectifs, ce sont les mêmes ..., qu'il s'agisse d'une banque ou d'une entreprise ... Atteindre ses objectifs, c'est **réaliser la vision** qui va guider le **projet de l'entreprise**, donc réaliser son **projet industriel**, c'est atteindre ses **objectifs financiers** et c'est ... atteindre les objectifs qu'elle s'est fixée comme **entreprise citoyenne** ».	atteinte de ses objectifs ; réaliser la vision de l'entreprise ; le projet de l'entreprise ; projet industriel ; objectifs financiers, entreprise citoyenne.	performance globale ; responsabilité ; atteinte de ses objectifs.
« Pour moi une entreprise performante c'est une entreprise qui travaille dans la **durée**... qui se donne un **horizon assez lointain**, ...qui construit une **réputation**, de **l'expertise** également, et ... se traduit par... une **croissance de chiffre d'affaires**, ... **la rentabilité** c'est une conséquence, ...Je considère qu'une entreprise performante c'est une entreprise aussi qui sait **valoriser ses collaborateurs »**.	la durée, un horizon assez lointain ; réputation ; l'expertise ; croissance de chiffre d'affaire ; rentabilité ; collaborateurs.	performance durable ; performance partenariale.
« Une entreprise performante c'est, à mon sens, une entreprise qui a dans son **secteur** une **forme d'excellence**, en ayant en plus, ... le **respect des autres parties prenantes** de l'entreprise qui sont, ... les **pourvoyeurs de capitaux**, **le personnel**, les **dirigeants** et **la cité**. Donc je pense que la performance, c'est **la performance dans son modèle »**.	secteur ; forme d'excellence ; respect des autres parties prenantes ; pourvoyeurs de capitaux ; personnel ; cité.	performance globale ; performance partenariale ; (performant dans son secteur, son modèle).

« Une entreprise performante pour moi c'est une entreprise qui répond d'abord à des enjeux économiques, ... **performante économiquement** mais qui est aussi **performante socialement** ... qui développe, ...des **emplois de qualité** et dans le **respect de ses salariés**... ».	enjeux économiques ; performante économiquement ; performante socialement ; emplois de qualité, relation à ses interlocuteurs ; à ses parties prenantes ; salariés.	performance économique, performance sociale, performance partenariale.
« La mesure de la performance, elle est essentielle à la **crédibilité** qui doit être la sienne dans la société, mais vis-à-vis de ses **clients**…, pour le cas des mutuelles, de ses **adhérents**. Il faut ajouter aux discours ... des éléments de **preuves** concrètes et la mesure de la performance c'est un élément de preuve ».	crédibilité dans la société ; crédibilité vis-à-vis de ses clients ; éléments de preuves concrètes.	performance partenariale - performance globale (crédibilité).
« Une entreprise performante c'est à la fois une entreprise qui connait donc la **vision du dirigeant**, sait à quoi sert leur **travail** ... reconnus alors à **leur juste valeur**. Donc ce sont des entreprises dans lesquelles le **dialogue social** est un **levier de performance**. C'est aussi une entreprise dans laquelle, ...le **capital humain** soit valorisé au même titre que les **autres actifs** de l'entreprise ».	vision du dirigeant ; travail dans le résultat ou la production de l'entreprise, juste valeur ; dialogue social, levier de performance ; travail ; capital humain ; autres actifs.	performance globale ; performance sociale ; performance du capital humain.
« L'enjeu clé serait d'appréhender **la soutenabilité** du **modèle de croissance** et de **développement** de l'entreprise ».	soutenabilité ; modèle de croissance et de développement	performance globale ; performance durable ; modèle économique (modèle de développement et de croissance).
« Ce qu'on valorise c'est le futur … on part du principe que les chiffres et la stratégie retracent effectivement les actifs que l'entreprise doit avoir pour préparer son futur et les éléments immatériels en font partie. Pour projeter son futur il faut connaître les chiffres, ... modéliser ce que vont être les profits de demain ...pour savoir si cette société va être performante ou non ».	valoriser le futur, les chiffres ; la stratégie ; les actifs et éléments immatériels ; les profits de demain.	performances économiques et financières.
« Le mot performance peut couvrir beaucoup de réalités. En France on a ... tendance à se dire que la performance est dans **l'efficacité**. En réalité il faudrait... distinguer l'efficacité et l'**efficience**. L'efficience qui **met en relation les moyens** mis en œuvre par **rapport aux résultats obtenus**... et puis **d'aller de l'efficacité vers l'efficience** est ensuite une forme de rentabilité ou de **performance globale »**.	efficacité ; efficience, mis en relation ; les moyens mis en œuvre ; résultats obtenus ; rentabilité ou performance globale.	performance globale ; performance basée sur les ressources ; (efficacité et efficience).

Si les acteurs interviewés sont presque tous en accord avec le fait que la conception de la performance ne peut pas se résumer à l'idée de performance financière de l'entreprise, ces derniers restent toutefois partagés sur la définition des aspects qui entourent le concept.
L'examen des informations collectées sur la définition du concept de performance montre que les représentations du concept par les acteurs de l'économie de l'immatériel sont variées. Les terminologies, les expressions ainsi que les notions utilisées par les répondants pour désigner les contours du concept de performance élargie varient d'une catégorie d'acteurs à l'autre.

Quand les dirigeants d'entreprises font référence à la conception durable de la performance, notamment à travers les aspects de rentabilité et de croissance dans une optique de pérennité et de développement à long terme de l'entreprise, les syndicats mettent l'accent sur la performance sociale de l'entreprise à travers les aspects de confiance et de crédibilité du management, de respect et de dialogue social avec les salariés de l'entreprise.

Toutefois, dirigeants et syndicats mettent particulièrement en avant l'importance de prendre en compte l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise dans la conception de la performance. Ces derniers considèrent qu'*« une entreprise performante est une entreprise qui assume toutes ses responsabilités vis-à-vis des parties prenantes directes (salariés, clients, partenaires) et indirectes (environnement et société) »*. Une des réponses parvient à résumer cette idée : *« c'est également une entreprise qui est performante dans sa relation à ses interlocuteurs, à ses parties prenantes, … internes c'est-à-dire les salariés mais aussi externes... ses clients, ses fournisseurs, ses sous-traitants »*. Cette conception par les publics internes traduit une vision partenariale de la performance.

Alors que les analyses privilégient une approche de la performance basée sur la mobilisation et la mise en relation des ressources, à savoir les moyens humains nécessaires à l'entreprise pour parvenir aux résultats attendus, les chercheurs académiques mettent l'accent sur une vision durable de la performance et soulignent l'importance de prendre en compte le *business model* dans la conception de la performance. Selon ces derniers *« on est performant si on est bon dans son modèle… »*. La soutenabilité du modèle économique est d'après ces acteurs un facteur essentiel de la performance de l'entreprise.

Malgré les divergences de perceptions qui existent entre les catégories d'acteurs sur la notion de la performance, l'ensemble des représentations de la performance élargie traduit une vision globale de la performance.
Si certains acteurs font référence de manière très explicite à une conception de performance globale dans leurs commentaires, une large majorité des personnes interrogées traite des différents aspects qui entourent cette approche de la performance, à savoir la performance économique et/ou financière, la performance sociale et la performance environnementale ou sociétale, telles qu'elles ont été définies dans certaines études (comme l'étude de Reynaud (2003), et celle de Baret (2006)), que d'autres définissent comme des indicateurs de la performance durable (par exemple Savall et Zardet (2010) ; Cappelletti (2012)).

Ces diverses représentations du concept de performance par les acteurs interviewés sont conformes aux apports théoriques dans la littérature académique mettant en évidence une conception désormais globale de la performance dans laquelle ils se sentent partie prenante (Capron et Quairel (2005), Saulquin et al. (2007) et Saghroun et Eglem (2008)).

La réponse résumant cette idée de performance globale est : *« Une entreprise performante on a l'habitude depuis des années de considérer que c'est parce qu'elle a des bons résultats financiers. Mais... les résultats financiers... ça dit juste qu'elle a une bonne trésorerie et qu'elle fait un chiffre d'affaires suffisant, ... supérieur à ses charges. Ça ne dit rien de la qualité de ses produits, de leurs capacités d'innovation, du fait qu'elle garde ou non des clients, ou si elle traite et respecte bien ses salariés, tout ça, ce n'est pas dans les résultats financiers... aujourd'hui, il est pour nous clé de considérer qu'il existe une performance globale de l'entreprise ».*

L'hétérogénéité des perceptions entre acteurs sur la performance et la diversité des aspects mobilisés pour définir les contours du concept dans les entreprises de l'immatériel traduisent ainsi une représentation multidimensionnelle de la performance, comme le présente justement CGP (1997)[260].

2.1.2 Vers une représentation multidimensionnelle et globale de la performance

L'analyse des perceptions des acteurs sur le concept de performance dans les entreprises de l'immatériel permet ainsi de distinguer d'une part, la performance définie sur une seule dimension, à savoir la performance unidimensionnelle, et d'autre part, la performance définie sur plusieurs dimensions, c'est-à-dire la performance multidimensionnelle.
L'analyse des perceptions de la performance par les acteurs permet également d'apprécier les fréquences d'apparition des représentations du concept de performance, à savoir la performance unidimensionnelle et la performance multidimensionnelle. Le tableau ci-dessous présente les fréquences de représentation de la performance selon les différents acteurs.

[260] Le Commissariat Général du Plan (CGP) définit pour la première fois la performance globale comme « une visée multidimensionnelle, économique, sociale et sociétale, financière et environnementale, qui concerne aussi bien les entreprises que les sociétés humaines, autant les salariés que les citoyens » (Capron et Quairel, 2005), *op. cit,* pp. 64.

Tableau 37. Vision de la performance des différents acteurs

Vision des acteurs		Unidimensionnelle	Multidimensionnelle
Parties prenantes internes	Dirigeants	4%	27%
	Syndicats	0%	19%
Parties prenantes externes	Académiques	3%	16%
	Analystes financiers et non-financiers	6%	25%
Total		13%	87%

Les résultats de l'étude démontrent une convergence des perceptions des différents acteurs vers une approche multidimensionnelle de la performance de l'entreprise.
D'après une très grande majorité des acteurs interrogés, la performance de l'entreprise est multidimensionnelle. Environ 87% des acteurs interrogés définissent la performance de l'entreprise par l'association de plusieurs dimensions de la performance, plus particulièrement les dimensions économiques, financières, sociales et environnementales.
Si les chercheurs et les syndicats ont une vision presque commune sur la performance, un dirigeant d'entreprise sur cinq (1/5) de même qu'un analyste sur cinq (1/5) pensent, en revanche, que la performance se définit par sa seule dimension financière.
Les résultats de l'analyse du discours que nous avons obtenus viennent corroborer les études empiriques menées par Charpateau et Albertini (2015) sur le contenu des messages communiqués par les dirigeants d'entreprises. Ces auteurs ont constaté que si les dirigeants évoquent toujours l'importance de la performance financière dans leur communication aux actionnaires, ces derniers divulguent également un message plus ou moins éthique selon la période et le secteur d'activité.

Pour ce qui est de la vision multidimensionnelle de la performance, nos résultats sont conformes à ceux provenant des travaux de CGP (1997) qui considèrent que la performance intègre à la fois des objectifs économiques, sociaux et sociétaux, financiers et environnementaux, concernant aussi bien l'entreprise que ses parties prenantes. Ils se conforment également aux résultats issus de l'étude de Capron et Quairel (2005) qui intègrent également à la performance des objectifs de développement durable liés à l'entreprise. Cette représentation du concept exige par conséquent l'atteinte des performances organisationnelles, partenariales et durables.

Au-delà des divergences de perception entre acteurs sur le concept de performance, il ressort de l'analyse des réponses collectées que les questions relatives à la définition du concept dans les entreprises de l'immatériel sont très fortement associées aux problématiques liées à sa mesure.
Dans les réponses collectées sur la définition du concept, plusieurs répondants ont insisté sur l'importance d'évaluer la performance. *« C'est important d'évaluer la performance d'une entreprise, à la fois pour que cette entreprise puisse se situer par rapport à son marché... par rapport à ses concurrents... connaisse également ses marges de progrès et que ces progrès puissent être organisés par l'ensemble des composantes de l'entreprise…, le dirigeant, le management, les salariés ou les représentants du personnel ».*

Certains répondants n'ont pas manqué de souligner les difficultés liées à son évaluation. *« Une entreprise c'est en effet une communauté humaine et il est bien difficile d'évaluer la performance globale d'une personne. Évaluer la performance d'une personne cela suppose que l'on mesure à la fois des qualités et des défauts, des réussites et des échecs et il est important de mettre en évidence les uns et les autres »*. Le commentaire de cet acteur met en exergue à la fois la place privilégiée de l'humain dans l'entreprise et les questions relatives à la mesure de la performance globale.

Dans les avis recueillis sur le sujet, le commentaire d'une personne interrogée permet d'illustrer parfaitement la problématique de l'évaluation de la performance : *« Après, est-ce qu'on peut tout évaluer dans les activités humaines, je n'en suis pas certain… J'étais à une conférence un jour avec une dame, nigérienne, une grande philosophe et poétesse nigérienne, et ... elle a eu cette expression que je trouve absolument... C'est : « Est-ce que l'amour se mesure ? Est-ce que l'on peut dire à quelqu'un je t'aime de 10, de 1000, de 100000 "cupidons" » disait-elle. Je trouve cette image très belle et je pense qu'il faut accepter que certains domaines du champ de l'activité humaine ne peuvent faire l'objet d'une évaluation ».*

A ce propos, certains acteurs interrogés expliquent que les approches de performance globale visent effectivement à aller au-delà de la seule logique financière, sans chercher à tout quantifier car ces approches intègrent le fait que l'entreprise ne crée pas que de la valeur économique.

Au regard de la nature essentiellement immatérielle des éléments à forte valeur ajoutée, la problématique de l'évaluation de la performance est étroitement liée aux problèmes rencontrés dans l'appréciation de l'impact des composants du capital immatériel sur le devenir des entreprises. Ces difficultés d'évaluation mettent ainsi en lumière les questions de mesures du capital immatériel et des performances associées aux composants immatériels de l'entreprise.

2.2 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel

Aux questions :

Comment évalue-t-on la performance d'une entreprise ?

Quelles sont pour vous les informations sociales et environnementales importantes dans le cadre de l'évaluation de la(les) performance(s) ?

Les réponses apportées par les personnes interrogées ont été longues et parfois très complexes en raison des difficultés rencontrées dans l'évaluation de l'impact des phénomènes immatériels sur la performance de l'entreprise.
Excepté les tenants d'une représentation unidimensionnelle de la performance de l'entreprise qui, avec des réponses brèves, considèrent que « *la performance financière synthétise très bien les choses* », la grande majorité des personnes interviewées a eu des réponses longues, diverses et parfois ambiguës en ce qui concerne l'évaluation de la performance globale (ou élargie) de l'entreprise et en particulier sur les mesures de performances immatérielles.
Si les personnes interrogées ont témoigné des difficultés rencontrées dans l'évaluation de la performance de l'entreprise, ces dernières considèrent que ces difficultés s'expliquent par le développement croissant des phénomènes immatériels dans la vie des entreprises. *« C'est difficile d'avoir une vision globale de la performance… la notion d'une entreprise solide, viable, dans le long terme à évoluer. Elle va effectivement bien résister, bien se développer, être compétitive…, la notion de compétitivité et d'innovation … a changé depuis plusieurs années ».*
Selon ces acteurs, il y a un besoin réel de nouveaux modèles pour évaluer la performance globale de l'entreprise, c'est-à-dire des modèles capables d'apprécier l'apport des éléments immatériels à la performance. *« On cherche à évaluer aussi d'autres choses qui induisent à terme... et qui vont avoir de l'influence sur les résultats financiers... donc c'est effectivement le cas de la réputation de l'entreprise... ses actifs immatériels donc (je l'ai dit) les collaborateurs, ça c'est un élément qui est extrêmement fort chez nous ».*

Bien que les acteurs soient tous unanimes sur la nécessité de nouveaux modèles pour évaluer les approches de performance globale, ces derniers restent toutefois très partagés sur les indicateurs de performance à mobiliser et les méthodologies à mettre en œuvre.

2.2.1 Exploration des indicateurs et des méthodes d'évaluation des performances dans les entreprises

L'analyse du contenu des réponses recueillies permet d'identifier les thèmes, les indicateurs ou dimensions de performances et les phénomènes immatériels mobilisés par les différents acteurs pour faire référence aux mesures de performances. Le tableau ci-dessous présente quelques exemples.

Tableau 38. La représentation des indicateurs de performance par l'économie de l'immatériel : thèmes abordés par les acteurs lors des entretiens, performances et phénomènes immatériels mobilisés dans la littérature

Extraits d'entretiens (Thèmes abordés)	Composantes dans la littérature	
	Performances mobilisées	**Phénomènes immatériels mobilisés**
« Il est évident, chacun aimerait trouver la solution... aligner les **performances financières** et les **performances environnementales**, **sociales**, **éthiques**, au sens large du terme ».	performance financière ; performance environnementale ; performance sociale ; performance globale.	capital économique et financier ; capital social et environnemental ; capital humain et organisationnel.
« Elle doit d'abord mesurer ses **résultats financiers**, ses **objectifs de développement** et de **rentabilité** dans chacun des **métiers**... ses **objectifs de création de valeur**... ».	performance économique et financière (expliquée par le capital financier et le capital immatériel créé par l'entreprise).	capital économique et financier.
« Pour moi la performance de l'entreprise peut s'appréhender par de la **mesure**... de **la satisfaction du personnel** ou du **niveau de confiance que le personnel**... dans **la société**, la mesure de **la satisfaction des clients**... **du niveau de fidélité** que nous avons **avec les fournisseurs**... **partie prenante**... ».	performance sociale ; performance partenariale ; performances organisationnelles.	capital humain et organisationnel ; capital systèmes d'information ; capital clients ; capital fournisseurs et partenaires ; capital sociétal et capital actionnaires.
« J'étais dirigeant de compagnie d'assurance on prenait 3 ou 4 critères : on prenait **la performance financière**, ... **la progression des parts de marché**, ... **l'emploi** et on essayait de voir si on avait été plus ou moins **performant globalement**… ».	performance financière et économique ; performance sociale ; performance globale.	capital financier et économique ; capital social.
« Il est important d'avoir des **indicateurs financiers**, d'avoir des **indicateurs sociaux**, des indicateurs de **responsabilité sociétale de l'entreprise ».**	performance financière ; performance sociale ; performance sociétale.	capital financier ; capital social ; capital environnemental et sociétal.

« La seule façon d'évaluer la performance d'une entreprise c'est de la **comparer à ses concurrents**, donc on sait **économiquement**, c'est est-ce qu'elle a une avance ou un retard de **productivité**, une avance ou un retard de **compétitivité** ? Et derrière, bien entendu, un avantage en termes de **rentabilité** ».	performance économique et financière.	capital économique et financier.
« Donc ça veut dire effectivement après, **appréhender son modèle économique au regard de celui de ses concurrents ».**	performance économique ; performance partenariale.	capital clients ; capital fournisseurs et partenaires ; capital systèmes d'information ; capital humain ; capital organisationnel.
« Donc on peut imaginer qu'il y ait des **critères qui soient transverses sectoriellement** mais également des **critères qui vont être singuliers** pour décrire **ce qui fonde la spécificité d'une entreprise** donc de s**es avantages concurrentiels ».**	performance globale ; performances immatérielles.	capital immatériel : facteurs clés de succès immatériels.
« La performance des entreprises est évaluée aujourd'hui à travers des **indicateurs économiques**, **financiers**, **pertinents pour chaque entreprise**... Cela ne suffit plus... on a dit que l'**économie de l'immatériel** était fondée sur **le capital humain** et ... **le potentiel humain ».**	performance sociale ; performances immatérielles ; performance globale.	capital économique et financier ; capital humain ; capital immatériel.
« Les entreprises qui... ont besoin d'**indicateurs de performance financière** et **extra-financière**... Il va falloir... **être en capacité pour une entreprise** quelle que soit **sa taille**, quel que soit **son métier**, de pouvoir... **valoriser ce qu'elle fait**... des **critères financiers** mais aussi sur des **indicateurs extra-financiers ».**	performance financière ; performances extra-financières ou performances immatérielles.	capital financier ; capital extra-financier.
« Puis elle doit **mesurer ses résultats humains**, c'est à dire la façon dont **l'entreprise est perçue par ses salariés**... Et enfin l'entreprise doit pouvoir évaluer ses **résultats en matière de citoyenneté.** Cela signifie qu'elle peut **mesurer son efficacité en matière de compliance** ».	performance sociale ; performance sociétale.	capital humain et capital social ; capital sociétal.

Concernant les méthodologies de mesure à mettre en œuvre dans l'évaluation de la performance élargie d'une entreprise, les réponses collectées auprès des acteurs ont fait apparaitre deux tendances majeures.
Si pour une grande partie des personnes interrogées la performance au sens large du terme d'une entreprise se mesure par toute une série de paramètres, de variables et de critères de natures variées, d'autres estiment qu'elle doit s'appréhender dans le cadre d'une mesure unique.

Pour les premiers, c'est-à-dire les tenants d'une évaluation fondée sur des critères multiples et variés, cette idée de mesure permet non seulement de prendre en compte la nature immatérielle des dimensions qui composent la performance et surtout d'intégrer le fait que l'entreprise ne crée pas que de la valeur économique.
D'après ces acteurs, les règles comptables en vigueur actuellement seraient d'ailleurs un frein à l'intégration des éléments immatériels dans les états financiers. *« Ça va être compliqué de faire rentrer beaucoup plus d'immatériel que ce qu'il y a actuellement… dans les comptes de l'entreprise »*. Ces derniers estiment en effet qu'*« …il n'y a pas de valeur liée à ces éléments immatériels mais ces valorisations… sont présentes mais extra-comptablement »*.
Dans cette perspective, les acteurs interrogés jugent donc erronée l'idée qu'il serait possible de mettre en œuvre une mesure unique avec une échelle unique.
Ces derniers estiment alors que la valeur de la performance procède de critères multiples et variés. Le commentaire qui résume le mieux cette idée est : *« … c'est un vecteur assez complexe de variables, de temps en temps qualitatives, de temps en temps quantitatives, qu'il faudra prendre en compte pour pouvoir dire cette entreprise est plus performante que telle autre …, cette entreprise a gagné en performance au fur et à mesure de son développement ».*

Pour les tenants du « tout arithmétique » ou du « tout monétaire », il serait plus pertinent de résumer les différentes dimensions de la performance de manière synthétique dans une seule mesure.
Quand bien même l'idée d'une mesure unique de la performance apparait comme indiquée aux yeux de ces acteurs, la question qui se pose cependant est de savoir quelle mesure mettre en œuvre, c'est-à-dire *« comment est construit ce chiffre ? »*.
Pour déterminer cette mesure synthétique de performance, plusieurs idées de mesure ont été proposées par ces derniers. Deux propositions d'acteurs se distinguent tout particulièrement : *« A partir d'éléments tangibles, plus ou moins bien évaluables, où… l'on inclut un extra-comptable, un extra-financier qui va permettre d'évaluer mais de manière subjective, … une appréciation sur les actifs qui sont mobilisés ? ». « Je pense néanmoins… si on arrive à synthétiser en ayant la performance économique de l'année…, la valeur patrimoniale et la valeur je dirai intangible, peut-être qu'on progressera »*.

Malgré des idées de mesure toutes distinctes les unes des autres, les personnes interrogées sont toutefois d'accord sur l'importance de tenir compte à la fois du capital matériel et immatériel de l'entreprise dans les différentes mesures de performance.

2.2.2 L'importance des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition des dimensions de performance : examen par analyse factorielle exploratoire

Nous rappelons que nos travaux ont aussi pour objectif d'appréhender parmi les indicateurs de performances mobilisés par les acteurs, ceux qui sont considérés comme les plus représentatifs dans leur discours, et partant, les informations extracomptables (notamment environnementales et sociales) envisagées comme essentielles dans la définition de ces dimensions.
L'analyse des correspondances multiples (ACM) apparait comme la méthodologie d'analyse factorielle la mieux adaptée au regard de la nature qualitative des données et du nombre des variables à examiner.
En pratique, l'ACM permet de définir les variables ainsi que les modalités les plus représentatives sur les axes factoriels retenus comme significatifs. Autrement dit, elle définit les indicateurs de performances considérés par les différents publics comme les plus pertinents pour appréhender les performances à l'œuvre dans les entreprises ainsi que les informations extracomptables, en particulier sociales et environnementales, sur lesquelles celles-ci reposent.

2.2.2.1 Condition de mise en œuvre de l'analyse des correspondances multiples (ACM)

La matrice des corrélations montre des corrélations qui satisfont la mise en œuvre d'une analyse ACM. L'indice de *Kaiser* indique une valeur de 0,789. Quant au test de *Bartlett*, il est lui significatif au seuil alpha de 0.05, confirmant ainsi nos précédents tests. Avec un échantillon constitué de 39 observations, la taille de notre échantillon reste lui aussi conforme au minimum requis pour des données qualitatives.

Concernant le nombre de variables, le ratio nombre d'observations et nombre de variables « ratio de 5 », n'est pas satisfait. Avec 11 variables, il nous faudrait au moins 55 répondants, soit 5x11 variables = 55 observations. Cependant, nous faisons l'hypothèse que ce dernier est vérifié dans notre étude statistique. Sur cette base (nombre de variables suffisant), l'analyse des correspondances multiples (ACM) est mise en œuvre sur nos données, c'est-à-dire 11 variables et modalités qualitatives observées sur 39 individus.
Le tableau ci-dessous résume les principales variables et les modalités associées, retenues dans l'analyse de discours et examinées dans le cadre de notre analyse factorielle. Les variables correspondent aux principaux indicateurs de performances mobilisés par les acteurs et, les modalités correspondent aux principales informations comptables et extracomptables abordées par ces derniers dans les entretiens.

Tableau 39. Les variables retenues et les modalités associées

Variables qualitatives : indicateurs performances	Modalités des variables : items ou informations abordés en lien avec les performances mobilisées
Performance économique	« résultats économiques », « compétitivité », « productivité », « progression des ventes », « croissance du chiffre d'affaire ».
Performance financière	« bénéfices financiers », « critères financiers », « valorisation boursières » , « rentabilité financière ».
Performance sociale	« compétences et développement du capital humain », « niveau de confiance - salariés et direction », « dialogue social », « intégration des salariés », « conditions de travail », « qualité relationnelle et relation avec son écosystème ».
Performance environnementale	« responsabilités vis-à-vis des parties prenantes », « responsabilités vis-à-vis de l'environnement », « bilan élargi ».
Performance sociétale	« utilité sociale de l'entreprise », « comportement envers écosystème », « indicateurs sociaux », « responsabilité vis-à-vis de la société », « confiance dans l'organisation ».
Pérennité et durabilité du projet	« pérennité du projet », « soutenabilité du modèle d'entreprise », « notion de *business model* », « renouvellement et innovation », « valeur patrimoniale ».
Harmonie entre parties prenantes	« crédibilité de l'entreprise », « capital réputationnel », « appréciations des parties prenantes », « niveau de confiance et de fidélité avec des parties prenantes », « valeur immatérielle », « compliance ».
Atteinte des objectifs fixés en commun	« efficience », « efficacité », « objectif de l'entreprise », « objectifs sectoriels et singuliers », « *triple bottom line* », « développement durable », « bilan élargi », « performance du modèle », « indicateurs extra-financiers ».
Performance organisationnelle	« cohérence organisationnelle », « niveau d'engagement des collaborateurs ».
Performance stratégique	« cohérence stratégique », « stratégie de l'entreprise », « évaluer la stratégie ».
Performance managériale	« qualité de gouvernance », « qualité du management », « éléments de management ».

2.2.2.2 Les résultats de l'analyse des correspondances multiples

- Choix du nombre de facteurs

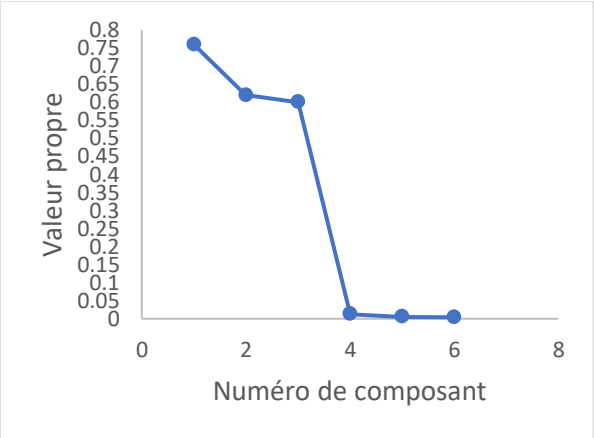
En ce qui concerne le choix du nombre optimal de facteurs, le critère de *Kaiser* observé à partir de notre ACM identifie un seul facteur, c'est-à-dire un axe principal. Dans la mesure où l'inertie restituée est très sous-estimée dans l'ACM, il est donc essentiel de compléter l'inertie expliquée avec d'autres critères. Le critère du coude ou *Cattell* propose lui, de retenir trois facteurs. Le graphique de la décroissance des valeurs propres (figure ci-dessous) nous fait observer un

premier coude important dès le premier facteur, suivi d'une décroissance régulière et monotone, puis un deuxième coude plus important à partir du troisième facteur.
Les pourcentages d'inerties nous font observer que le premier plan factoriel (axes 1 et 2) restitue 69% de l'inertie totale, satisfaisant déjà le seuil de variance totale considéré comme acceptable (Giannelloni et Vernette, 2012). Dans la majeure partie des cas, on se contentera souvent d'examiner ce premier plan essentiellement pour des raisons pratiques évidentes (représentation graphique). Néanmoins, il est recommandé de ne pas négliger certains axes trop rapidement notamment si certaines variables et modalités ne sont bien représentées que sur les axes 3, 4 ou les suivants.
Les pourcentages d'inerties montrent aussi que les trois premiers facteurs restituent 99% de la variance totale. Ces facteurs représentent à eux trois, à peu près la part d'informations restituée par l'ensemble des six axes factoriels de l'ACM et sont conformes aux facteurs considérés comme significatifs après examen des critères de *Kaiser* et de *Cattell*. Nous retiendrons donc dans notre ACM, les trois premiers axes factoriels (composantes principales) mais nous examinerons également les axes 4, 5 et 6 car certaines variables et modalités sont très bien représentées sur ces axes.
Nous pouvons également vérifier que nos facteurs ont une proportion de variance supérieure à la moyenne des valeurs propres, c'est-à-dire la quantité *1/p*, *p* étant le nombre de variables (soit 16,66%). Evrard et al. (2009) expliquent à ce propos que « ne seront conservés que les facteurs qui restituent une proportion de la variance supérieure à deux fois la quantité 100/p ».

Tableau 40. Nombre d'axes et taux d'inertie

Numéro de composant	% d'inertie
1	38%
2	31%
3	30%
4	0,63%
5	0,25%
6	0,20%

Figure 24. Examen graphique du critère de coude de Cattell



- Les principaux résultats de l'analyse des correspondances multiples sont les suivants :

Tableau 41. Synthèse de l'analyse des correspondances multiples

Contraintes	Méthodes	Résultats
Conditions propres aux variables	Ratio (Nombre d'observations / Nombre de variables) > 5	Hypothèse conditions des variables
Indicateurs statistiques de corrélations entre les variables	Matrice de corrélations	Corrélations satisfaisantes
	Test de sphéricité de *Bartlett* < 0,05	0,000
	Mesure de précision de l'échantillonnage de *Kaiser* > 0,5	0,789
Extraction de facteurs	Test du coude de *Cattell*	3
	% de variance expliquée > 60%	99,003%
	Qualité de représentation des variables > 0,5	11 variables vérifiées : 9 variables regroupées et 1 variable retirée
Interprétation	**Nombre de facteurs retenus**	**3 facteurs significatifs** et 3 facteurs à approfondir
	Facteur 1	Performance globale et Performance partenariale
	Facteur 2	Performance économique et financière
	Facteur 3	Performance sociale
	Facteur 4	Performance environnementale et sociétale
	Facteur 5	Performance durable
	Facteur 6	Performance organisationnelle et managériale

- Interprétation des facteurs et des modalités associées selon les résultats statistiques

L'interprétation des facteurs retenus dans notre ACM tient à la fois compte des résultats de l'analyse factorielle et de la littérature existante sur les performances dans les entreprises.

Dans la pratique, pour définir les dimensions de performances par rapport aux axes factoriels retenus dans le cadre de l'ACM, nous avons procédé à un examen visuel du nuage de points sur le premier plan factoriel (les coordonnées sur les Axes 1 et 2) et à une analyse des contributions des différentes variables sur les axes retenus. Nous avons également réorganisé les performances citées dans les entretiens selon les approches thématiques et en fonction des proximités conceptuelles.

Nous avons donc appréhendé les contributions des modalités associées aux performances, permettant ainsi de saisir l'importance des informations extracomptables, en particulier sociales et environnementales sur lesquelles ces performances reposent.

Nos analyses préliminaires relatives à l'examen des coordonnées et des contributions des variables et des items associés permettent aussi le regroupement des variables que sont la performance organisationnelle et managériale, la performance économique et financière et la performance environnementale et sociétale.

2.2.2.3 Évolution de la représentation des items relatifs aux pratiques de RSE sur les dimensions de performance identifiées dans l'ACM

Le premier facteur restitue 38% de la variance. Il s'intéresse, selon les résultats de l'analyse préliminaire, à la variable performance globale et son association avec la variable performance partenariale de l'entreprise. Après examen des résultats de l'ACM, notamment les différentes contributions, l'axe performance globale et partenariale est défini principalement par les modalités que sont : « indicateurs financiers », « niveau de confiance et de fidélité avec des parties prenantes », « compliance », « performance du modèle », « valeur patrimoniale », et dans une moindre mesure par les critères suivants : « efficience », « efficacité », « atteintes des objectifs », « innovation », « indicateurs extra-financiers et sociaux », « RSE », « bilan élargi », « *triple bottom line* » (cf. annexe 6 sur les contributions des modalités et variables). Cet axe factoriel mobilise à la fois des indicateurs de performances économiques et financières et des indicateurs de performances immatérielles. Au-delà des critères économiques et financiers, l'examen des modalités retenues dans notre étude met en évidence les contributions significativement importantes des items relatifs aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises (par exemple « indicateurs sociaux », « RSE », « bilan social ») et des composants immatériels associés à ces pratiques de RSE (comme le capital relationnel avec « confiance et fidélité », le capital technologique avec « innovation », « compliance », le capital humain et organisationnel à travers « valeur patrimoniale ») dans la formation de l'axe performance globale et partenariale. Nos résultats sont conformes aux apports théoriques de nombreux auteurs dans la littérature académique, notamment ceux d'Albertini (2019) ainsi que de Qmichchou (2016)[261] sur l'importance des informations sociales et environnementales dans les communications extra-financières des entreprises en lien avec leur performance globale. Dans leurs travaux, la performance globale est appréhendée comme la performance économique, une combinaison d'actifs tangibles et intangibles, sociaux et environnementaux.

[261] Qmichchou, M., (2016), « Capital relationnel de l'entreprise et création de la valeur », Colloque international Capital immatériel : levier de performance et création de valeur, Maroc, mai 2016.

Les résultats de notre ACM montrent l'importance qu'accordent les acteurs interrogés aux différents partenaires de l'entreprise, c'est-à-dire au capital relationnel, dans la création et la production de valeur et, partant, dans la définition des dimensions de performances d'une part, et dans la communication des informations relatives à leur performance globale d'autre part.

Le deuxième facteur restitue 31% de la variance. Selon nos analyses préliminaires, ce facteur s'intéresse à la variable performance économique et financière et est issu du regroupement de la variable performance économique et de la variable performance financière. Ces résultats témoignent ainsi de l'importance qu'accordent les différents acteurs aux dimensions économique et financière dans leur conception à la fois multidimensionnelle et globale de la performance de l'entreprise.
Les principaux constituants de ce facteur sont, après examen des contributions des items : « indicateurs financiers », « indicateurs économiques », « rentabilité », « compétitivité », « indicateurs extra-financiers », et dans une certaine mesure les modalités suivantes : « innovation », « capital humain », « critères environnementaux » et « *triple bottom line* » [262]. Cet axe factoriel ne mobilise pas uniquement des indicateurs financiers et économiques mais aussi des indicateurs extra-financiers. Les résultats de l'ACM font ressortir les contributions positives et significatives des items liés aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises (par exemple « critères environnementaux », « *triple bottom line* ») et des composants immatériels associés à ces pratiques de RSE (par exemple le capital technologique avec « innovation » et le « capital humain ») dans la formation de la dimension performance économique et financière. Ces résultats viennent corroborer les travaux de Saulquin (2007) qui ont montré l'impact positif de la RSE, et par conséquent, des informations associées, sur la performance économique de l'entreprise. Ils se conforment également aux résultats issus des études de Margolis et Walsh (2002), de Orlitzky, Schmidt et Rynes (2003), de Peloza (2009) et de Surroca et al (2010) à travers lesquelles les auteurs soulignent une relation significativement positive entre la RSE et la performance financière.

Le troisième facteur restitue 30% de la variance. Conformément aux analyses préliminaires, cet axe s'intéresse exclusivement à la variable performance sociale, c'est-à-dire à la dimension sociale de la performance uniquement. Ces résultats démontrent l'importance qu'accordent les différents acteurs interrogés à la dimension sociale dans leur représentation à la fois globale et multidimensionnelle de la performance de l'entreprise.

L'axe performance sociale est défini principalement par les modalités que sont : « capital humain », « comportement vers écosystème », « conditions de travail », « intégration des salariés », « responsabilité », « indicateurs sociaux » et « dialogue social ». Après examen des contributions des critères mobilisés, cet axe factoriel met en exergue l'importance des items relatifs aux activités et pratiques sociales des entreprises (par exemple « indicateurs sociaux », « responsabilité ») et des composants immatériels associés à ces pratiques de RSE (comme le capital humain à travers « intégration des salariés » et « comportement envers écosystème », le capital organisationnel avec le « dialogue social » et « management », le capital système avec

[262] Cf. annexe 6 sur les contributions des modalités et variables.

« conditions de travail ») dans la formation de la dimension sociale de la performance. Ces résultats sont conformes aux apports théoriques des travaux réalisés dans la littérature académique qui ont étudié la relation entre la RSE et la performance sociale dans l'entreprise (Saulquin et Schier, 2007).

Pour ce qui est de l'importance de la dimension sociale dans cette vision de la performance de l'entreprise et, du rôle déterminant du capital humain dans la création de cette performance, et partant, de leur interdépendance dans le processus créatif, certains répondants considèrent qu'*« il n'y a pas de performance d'entreprise sans performance sociale, sans la reconnaissance de son capital humain comme partie intégrante de sa richesse »*. D'après ces répondants, les entreprises performantes sont celles qui accordent une attention particulière à la qualité de l'emploi, aux conditions de travail et au dialogue social, celles qui savent valoriser leurs collaborateurs. Ces derniers déplorent toutefois l'absence d'indicateurs et de modèles capables d'apprécier ou d'intégrer des éléments, qui sont de nature plutôt immatérielle dans des mesures de performance. Selon ces acteurs, il y a donc lieu de trouver des modèles capables d'évaluer les performances des entreprises.

Par ailleurs, les résultats de l'ACM montrent que certains items identifiés comme essentiels dans la définition de l'axe factoriel de la performance sociale sont également très bien représentés sur l'axe performance organisationnelle et managériale. Cette situation met en évidence l'existence de proximités entre la performance sociale et la performance organisationnelle, et plus particulièrement entre les composants immatériels sur lesquels ces performances reposent (par exemple, le capital humain, le capital organisationnel, le capital système d'information, le capital relationnel, et dans une certaine mesure, le capital sociétal). Ce constat met également en exergue la question relative à la légitimité de la dimension organisationnelle et managériale de la performance, notamment par rapport à la dimension sociale.

Le quatrième facteur restitue 0,63% de la variance. Ce facteur s'intéresse particulièrement à l'association des variables performance environnementale et performance sociétale.
Malgré une inertie moins importante par rapport aux précédents axes factoriels, ces résultats montrent l'intérêt qu'accordent les différents répondants à la dimension environnementale et sociétale dans leur vision globale et multidimensionnelle de la performance de l'entreprise. L'axe performance environnementale et sociétale est défini principalement par les modalités suivantes : « utilité sociale », « bilan élargi », « *business model* », « responsabilités vis-à-vis de la société », « responsabilité vis-à-vis de l'environnement ».

L'examen des résultats de l'ACM met en lumière des contributions significatives et importantes des items relatifs aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises (comme par exemple « responsabilités vis-à-vis de la société », « responsabilité vis-à-vis de l'environnement ») et des composants immatériels associés à ces pratiques de RSE (à savoir le capital sociétal avec « bilan élargi », le capital environnemental et le capital organisationnel avec « écosystème », le capital humain avec « utilité sociale », « *business model* » et le capital relationnel) dans la formation de l'axe performance environnementale et sociétale.

Nos résultats viennent corroborer les travaux de Chauvey et Giordano-Spring (2007) qui ont constaté que la divulgation d'informations en lien avec la RSE, notamment par le biais du reporting environnemental et social, relève d'un exercice de communication institutionnelle ayant pour objet de renseigner sur la performance effective en matière de RSE, en particulier en termes de performance environnementale et sociétale.

Comme dans le cas de la dimension sociale de la performance, définie dans le troisième axe factoriel de l'ACM, certains items comme par exemple « valeur immatérielle », « bilan élargi », « *triple bottom line* » et « *business model* » sont représentés à la fois sur l'axe performance environnementale et sociétale, sur l'axe performance sociale et sur l'axe performance durable, défini dans notre ACM par le cinquième axe factoriel. Toutefois, l'examen des résultats de l'analyse met en avant les importantes contributions des items « développement durable », « soutenabilité du modèle » dans la formation de l'axe performance durable[263]. Des items qui sont liés à la fois aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises, aux composants immatériels associés à ces pratiques de RSE et aux actifs tangibles, techniques ou financiers.

Il ressort des résultats de notre ACM que la variable performance stratégique n'apparait sur aucun des six axes examinés. Cette variable ne contribue donc pas à la formation des axes et est définitivement mal représentée à moins d'inclure d'autres axes factoriels. Les résultats de l'ACM mettent également en évidence que plusieurs modalités sont bien représentées sur plusieurs axes factoriels à la fois, entrainant ainsi des difficultés pour associer ces modalités aux facteurs retenus, et donc aux dimensions de performances définies. Par exemple, les modalités relatives à la performance environnementale et sociétale sont aussi bien définies sur l'axe performance organisationnelle et managériale, défini dans notre ACM par le sixième axe factoriel.

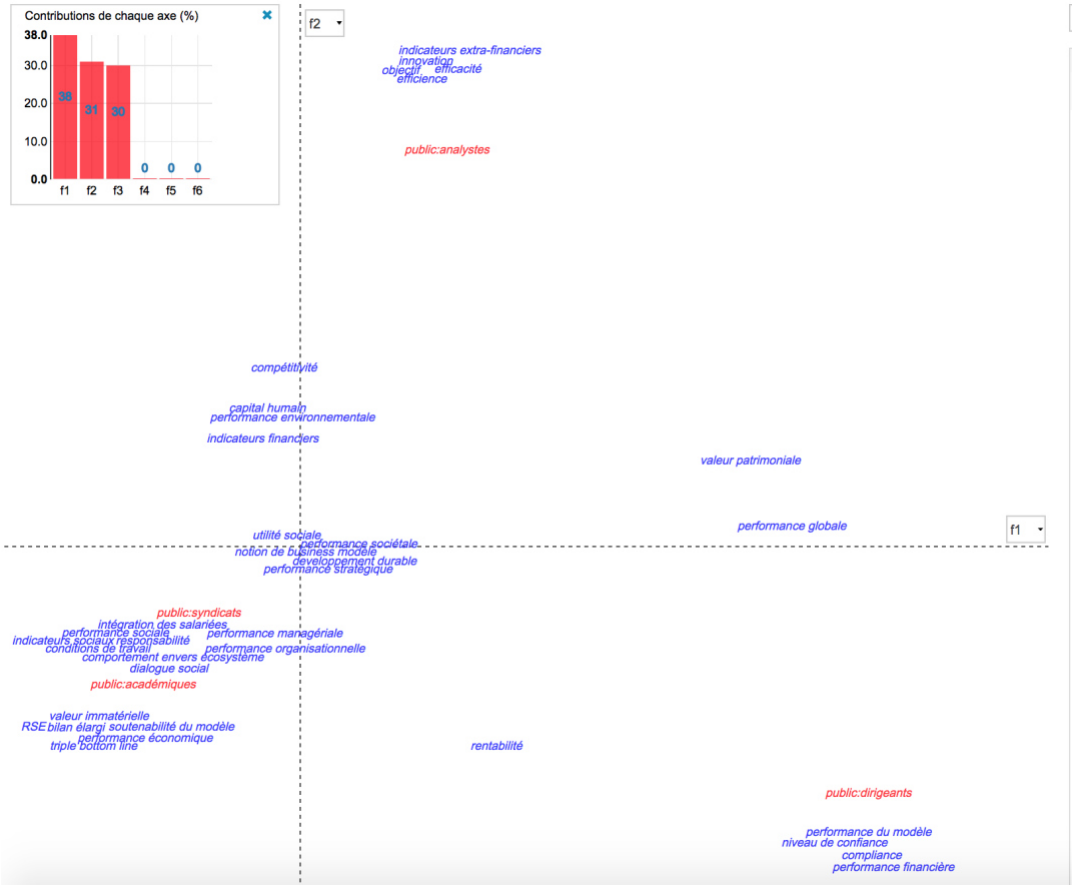
Concernant l'apport des pratiques de RSE et des immatériels associés, dans la définition des dimensions de performance, plus particulièrement de sa dimension financière, nos résultats corroborent les travaux de Surroca et al. (2010) qui ont constaté que la RSE ne semble pas contribuer directement à l'amélioration de la performance financière, mais davantage par le biais d'autres actifs tangibles et intangibles de l'entreprise. Pour ce qui est de leur concours à la performance de manière générale, ces résultats confirment les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE dans laquelle le capital immatériel est appréhendé comme l'élément qui facilite l'intégration à long terme des objectifs de l'entreprise et de la société (Albertini, 2019), autrement dit celui qui favorise l'émergence d'une vision globale de la performance de l'entreprise.
Ils sont également conformes aux apports théoriques de Clarkson (1995), de Parrat (1999) ainsi qu'à ceux de Charreaux et Desbrières (1998) concluant à une extension du cadre d'analyse de la valeur créée à l'ensemble des parties prenantes, dont notamment le capital humain, le capital

[263] « En acceptant de tenir compte des avis et des demandes de groupes externes, et en développant son aptitude à intégrer les savoirs des divers stakeholders intéressés par son activité, ce qui est de plus inévitable et sans doute souhaitable, l'entreprise peut acquérir des atouts qui améliorent sa performance non seulement en termes de durabilité, mais aussi en termes d'innovation et de compétitivité. » (Sharma, 2001).

relationnel, les collectivités (etc.) qui constituent autant de déterminants non financiers de la performance, d'ordre qualitatif et donc plus difficilement mesurables, mais dont l'évaluation est indispensable, en référence au principe selon lequel ce qui ne se mesure pas ne peut se gérer.

Au-delà des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises, notre étude confirme ainsi la littérature antérieure ayant mis en évidence l'importance des informations discursives relatives aux actifs immatériels pour appréhender les articulations entre eux et avec les actifs tangibles dans le processus de création de valeur ((Mouritsen, 2003) ; (Mar et Mousghfir, 2005) ; (Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez, 2016) de l'analyse des correspondances multiples du discours des dirigeants.

Figure 25. Représentation graphique du premier plan factoriel de l'analyse factorielle du discours des acteurs - selon variables et modalités incluses



Après l'interprétation des facteurs retenus dans le cadre de l'analyse factorielle (ACM), il est toutefois important de vérifier la validité des résultats et la justesse des interprétations. Pour ce faire, nous pouvons : (1) examiner la qualité de représentation des individus par les axes factoriels fondée sur l'examen des cosinus carrés, (2) analyser la fréquence des occurrences relatives aux indicateurs de performance ou, (3) mettre en œuvre une analyse factorielle confirmatoire et en particulier une méthode de classification afin de tester si les dimensions

sous-jacentes obtenues des données analysées coïncident avec celles définies, a priori, par l'ACM (c'est-à-dire les liens testés entre les variables).

2.2.3 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la mesure des performances issues des composants immatériels : examen par l'analyse des occurrences

Nous rappelons que nos travaux ont également pour but d'appréhender parmi les dimensions de performances mobilisées principalement dans le discours des acteurs, les critères financiers et extra-financiers considérés comme pertinents dans l'évaluation des performances présentes dans les entreprises, en particulier des performances associées aux composants du capital immatériel.
L'analyse factorielle a permis de définir les dimensions de performances dans les entreprises et d'appréhender l'importance des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans cette définition. Maintenant, l'analyse des occurrences nous permet d'apprécier la pertinence pour les différents publics, des indicateurs et des critères sociaux et environnementaux dans la mesure des performances issues des immatériels d'une part, et de tester la validité des résultats de l'ACM d'autre part.
Dans la mesure où les indicateurs de performances et les critères de mesures retenus dans le cadre de l'analyse factorielle ont fait l'objet d'un usage récurrent dans les réponses apportées par les personnes interrogées (c'est-à-dire représentatif du point de vue de l'ACM), nous avons donc considéré qu'un indicateur de mesure est « primordial » pour un acteur si ce critère de mesure apparait de manière très fréquente dans la réponse de cet acteur (cf. annexe 2 sur la distribution et les occurrences des indicateurs et critères de mesures mobilisés).

Dans la pratique, est jugé primordial tout indicateur ou critère de mesure dont la fréquence d'apparition est supérieure à 80%, à savoir au moins deux mentions de l'item pour l'ensemble des réponses apportées par la personne sur la question[264]. Cela revient dans cette étude à considérer à peu près l'ensemble des indicateurs de performances identifiés dans l'ACM. Un critère de mesure considéré comme primordial par les acteurs est envisagé comme pertinent dans une perspective de mesure des performances définies.
Pour chaque catégorie d'acteurs, nous avons considéré les proportions d'acteurs pour lesquels l'indicateur de mesure ou le critère de mesure équivalent est perçu comme « primordial » ou « peu primordial ». Il s'agit du rapport pondéré en pourcentage du nombre d'acteurs jugeant le critère de mesure « primordial » ou « peu primordial » sur le total des acteurs de la catégorie (du groupe) d'acteurs considérée.

Si les résultats de l'analyse montrent clairement l'omniprésence des critères de mesure économiques et financiers dans les réponses, il faut constater un recours assez fréquent à d'autres critères sous diverses formes.

[264] Nous faisons ici l'hypothèse que lorsque l'acteur interrogé fait usage d'un indicateur de mesure dans sa réponse c'est que ce dernier est important à ses yeux. Cependant, lorsque l'acteur fait une deuxième fois usage de cet indicateur ou d'un critère associé ou équivalent dans la même réponse, cela veut dire que ce dernier est primordial à ses yeux, c'est-à-dire pertinent pour l'exercice d'évaluation.

2.2.3.1 Les résultats économiques et financiers

Il ressort de nos analyses que tous les acteurs sans exception accordent une grande importance à l'indicateur de mesure « résultats économiques et financiers » et les critères associés dans l'évaluation des performances des entreprises.

En outre, les résultats économiques et financiers sont perçus comme très pertinents par plus de la moitié des acteurs interrogés (soit 63% des répondants). Même si ces derniers reconnaissent également l'importance des autres indicateurs de performance, le recours parfois exclusif aux « résultats économiques et financiers » répond essentiellement à des besoins d'ordre pratique compte tenu des difficultés pour évaluer les performances obtenues des composants du capital immatériel.

Il a été donné de constater dans nos entretiens qu'un certain nombre d'acteurs, malgré une conception unidimensionnelle de la performance, considèrent que la seule performance économique et financière intègre à la fois la valeur créée par le capital matériel (et financier) ainsi que la performance engendrée par le capital immatériel de l'entreprise.

Le commentaire d'un des acteurs interviewés traduit bien cette idée : *« Alors les critères sur lesquels on se base pour évaluer la performance de l'entreprise sont principalement les éléments financiers et la connaissance de l'environnement de l'entreprise, … On part du principe que les chiffres retracent effectivement les actifs que l'entreprise doit avoir pour préparer son futur et les éléments immatériels en font partie ».*

Nos résultats viennent corroborer les travaux synthétiques menés sur 75 études empiriques dans la littérature entre 1992 et 2007 par Albertini et Berger-Remy (2019) ainsi que ceux de Branco et Rodrigues (2006) sur la relation entre capital immatériel et performance financière, qui ont constaté que les indicateurs de mesure de performance financière parviennent à appréhender la création de valeur générée par certains composants du capital immatériel, par exemple le capital structurel comme le capital technologique et le capital relationnel, par exemple la marque et les clients.

Les résultats d'analyses montrent aussi que plus les acteurs sont externes à l'entreprise, plus ces derniers accordent une importance particulière aux résultats économiques et financiers dans cette évaluation. Si l'ensemble des acteurs du monde académique juge les résultats économiques et financiers essentiels, seulement 80% des analystes considèrent cet indicateur de mesure comme primordial.
Cette tendance semble s'expliquer non seulement par la posture des acteurs par rapport à l'entreprise (c'est-à-dire entre partie prenante interne ou externe) mais aussi par le rôle qu'ils jouent dans le processus de création de la valeur et de son évaluation.
On constate, en revanche, que plus les acteurs sont internes à l'entreprise, plus ces derniers accordent un peu moins d'importance aux résultats économiques et financiers dans cette exercice. Si au niveau des syndicats, les avis sont assez partagés (67% d'entre eux jugent le critère de mesure primordial), les dirigeants d'entreprises considèrent, quant à eux, que les

résultats économiques et financiers sont un peu moins pertinents pour apprécier de telles performances. La grande majorité des dirigeants (80% d'entre eux) font davantage référence à d'autres indicateurs de mesure dans l'évaluation de la performance.
Nos résultats se conforment à ceux issus des travaux de Saulquin et Schier (2007) ainsi que ceux de Saghroun et Eglem (2008) qui évoquent les divergences d'intérêts entre les parties prenantes, notamment entre dirigeants, salariés, clients, actionnaires et créanciers, etc., pour justifier la diversité de perception de la performance et des critères de mesures associés par les différents partenaires, qu'ils soient internes et externes à l'entreprise.

Dans la mesure où la pertinence des « résultats économiques et financiers » dans les mesures de performances n'est plus à démontrer, il faut s'interroger désormais sur la pertinence des autres indicateurs de mesure retenus dans l'examen de la performance élargie (globale) de l'entreprise. Nous répondons à cette question dans la suite de notre analyse.

Tableau 42. Pertinence des résultats économiques et financiers

Résultats financiers et économiques	Parties prenantes internes		Parties prenantes externes		Total
	Dirigeants	Syndicats	Académiques	Analystes financiers et non-financiers	
Primordial	20%	67%	100%	80%	63%
Peu primordial	80%	33%	0%	20%	38%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

2.2.3.2 L'atteinte d'une performance sociale

Malgré l'importance de l'indicateur « résultats économiques et financiers » dans les mesures de performances, d'autres critères de mesure semblent essentiels et pertinents aux yeux des acteurs.
Nos précédentes analyses démontrent qu'une grande partie des acteurs qui considèrent les résultats économiques et financiers comme primordiaux notent également que « l'atteinte de la performance sociale » constitue un indicateur de mesure important, soit à peu près 87% des répondants si on se réfère aux résultats précédents[265]. Il ressort, toutefois, que seulement 38% des acteurs interrogés perçoivent le critère comme primordial. Ainsi, l'atteinte d'une performance sociale apparait pour un grand nombre d'acteurs comme un indicateur de mesure

[265] Nous ne disposons pas de cette proportion de manière précise mais si on se réfère aux données (tableau) illustrant la vision de la performance des différents acteurs, nous sommes tentés de l'associer au pourcentage des acteurs considérant un caractère multidimensionnel de la performance, soit 87% des répondants (cf. tableau 37).

de la performance des entreprises qui vient en complément des résultats économiques et financiers.
Nos résultats viennent confirmer la littérature antérieure ayant mis en évidence l'importance des indicateurs de mesure relatifs à la performance sociale de l'entreprise en complément aux mesures de performance économique et financière, dans l'évaluation de la performance des entreprises (comme l'étude de Grossman et Hoskisson (1998), de Orlitzky (2005) et de Igalens et Gond (2005)).
Les résultats d'analyses démontrent que ce sont surtout les acteurs externes à l'entreprise qui font un usage récurrent de l'indicateur de mesure. Si 67% des académiques estiment que l'indicateur « l'atteinte de la performance sociale » est pertinent, seulement 20% des analystes financiers considèrent qu'il est primordial dans cet exercice.

Ces résultats sont conformes aux études empiriques menées par Garcia-Meca et al. (2005), Whitwell et al. (2007) ainsi que par Saghroun et Eglem (2008) sur les pratiques des analystes financiers, qui ont montré que ces derniers ont régulièrement recours à des informations extra-comptables et complémentaires sur les entreprises (notamment sur la RSE) mais aussi à des modèles externes jugés subjectifs dans leurs diagnostics.

Le constat est différent au niveau des acteurs internes. Si l'ensemble des militants et syndicats (100%) considère que la performance sociale est essentielle dans l'évaluation, les dirigeants, quant à eux, estiment que l'indicateur est moins important. Pour les syndicats, les résultats de l'analyse semblent cohérents aux attentes au regard du rôle de ces acteurs au sein de l'entreprise. Cependant, les résultats obtenus auprès des dirigeants et de l'entreprise de manière générale ne semblent pas conformes aux développements théoriques relatifs à la performance sociale de l'entreprise qui l'associent à la RSE, en particulier à une dimension essentielle dans une perspective de mesure de la performance des entreprises vis-à-vis des différents partenaires, qu'ils soient internes (c'est-à-dire le capital humain à travers salariés et représentants) et externes (à savoir le capital relationnel avec clients, actionnaires et créanciers) (Igalens et Gond, 2005).
Ils ne semblent pas non plus cohérents avec les résultats attendus dans la mesure où 80% des dirigeants estiment l'indicateur « résultats économiques et financiers » comme essentiel mais non suffisant pour évaluer la performance de l'entreprise (cf. tableau précédent - tableau 42).
Au vu de ces incohérences, quels sont donc les autres indicateurs de mesure considérés comme pertinents pour ces acteurs ?

Tableau 43. Pertinence des indicateurs de mesure de la performance sociale

Performance sociale	Parties prenantes internes		Parties prenantes externes		Total
	Dirigeants	Syndicats	Académiques	Analystes financiers et non-financiers	
Primordial	0%	100%	67%	20%	38%
Peu primordial	100%	0%	33%	80%	63%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

2.2.3.3 L'engagement dans la RSE et le développement durable

L'engagement dans la RSE mais surtout dans le développement durable traduit l'importance accordée par l'entreprise et ses partenaires aux aspects environnementaux et sociétaux dans la réalisation de la performance au sens large (ou globale) de l'entreprise. Dans leurs travaux, Capron et Quairel (2005) citent l'importance du développement durable, en le considérant comme la principale raison de la mobilisation de la performance globale.

Les résultats obtenus montrent que « l'engagement dans la RSE et le développement durable » est perçu comme un indicateur de mesure pertinent par seulement 6% des répondants.

En examinant ce résultat selon les différentes catégories d'acteurs, l'ensemble des acteurs externes (à savoir les académiques et les analystes) considère « l'engagement dans la RSE et le développement durable » comme peu primordial pour apprécier la performance des entreprises. La situation est un peu différente au niveau des acteurs internes car 20% des dirigeants perçoivent l'indicateur comme pertinent.

Nos résultats sont conformes aux récentes critiques adressées aux indicateurs de performance de RSE mobilisés dans le cadre de la performance sociétale de l'entreprise, pour leurs limites dans le traitement de la dimension sociale et leur caractère parfois informatif. Cela souligne ainsi la nécessité de compléter ces mesures de RSE avec d'autres indicateurs, par exemple des indicateurs issus de la *Global Reporting Initiative* (GRI) ou des mesures provenant d'agences de notation très spécialisées ((Igalens et Gond, 2005) ; (Capron et Quirel, 2006)).

Ces résultats corroborent également les études empiriques menées dans la littérature managériale par Ernst & Young (2003) sur les avantages associés à la RSE qui ont constaté que 94% des patrons d'entreprises, interrogés au cours de leur enquête terrain (c'est-à-dire la quasi-totalité), considèrent que la mise en place d'une politique RSE peut offrir des avantages au niveau de leurs affaires.

Cependant, nos résultats contrastent quelque peu avec les résultats attendus dans la mesure où les acteurs interrogés accordent un certain intérêt à la dimension environnementale et sociétale et aux items associés (comme la responsabilité vis-à-vis de la société et vis-à-vis de l'environnement), dans leur représentation de la performance de l'entreprise, malgré une

représentativité (ou inertie) relativement faible du facteur dans l'ACM (cf. tableau 41). Ils ne sont pas particulièrement cohérents avec la représentation de la performance par les acteurs externes, notamment en ce qui concerne les académiques pour qui la dimension environnementale et sociétale est essentielle dans la définition d'une vision durable de la performance.

Au regard des critiques adressées aux mesures de performance de RSE, plus particulièrement les insuffisances liées à la prise en compte de la dimension sociale de la performance sociétale, nos résultats semblent cohérents avec d'autres illustrés précédemment, mettant en avant l'importance des indicateurs de mesure relatifs à la performance sociale dans la mesure de la performance des entreprises, en complément des mesures de RSE qui, en revanche, couvrent parfaitement bien la dimension environnementale.

L'usage non récurrent de l'indicateur par les acteurs externes pourrait s'expliquer par diverses raisons. Cela serait peut-être dû à une méconnaissance de l'apport de la RSE et des immatériels associés ou à une mauvaise appréciation de l'influence de ces phénomènes et des performances résultant dans la réalisation de la performance globale (ou élargie) de l'entreprise.

Dans la mesure où les acteurs académiques privilégient une vision durable de la performance, quelle importance accordent-ils dans ce cas à l'indicateur associé, à savoir « pérennité et durabilité du projet », dans cet exercice d'évaluation ? Dans la suite de nos analyses, nous verrons dans quelle mesure l'indicateur « pérennité et durabilité du projet » peut être perçu comme pertinent pour les acteurs.

Tableau 44. Pertinence des indicateurs de mesure de RSE et de développement durable

RSE et Développement durable	Parties prenantes internes		Parties prenantes externes		Total
	Dirigeants	Syndicats	Académiques	Analystes financiers et non-financiers	
Primordial	20%	0%	0%	0%	6%
Peu primordial	80%	100%	100%	100%	94%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

2.2.3.4 La pérennité et la durabilité du projet

Nos entretiens ont démontré, qu'au-delà des aspects qui entourent l'approche globale de la performance, les personnes interrogées font aussi référence à des indicateurs de performances dites intégrées, à savoir : « pérennité et durabilité du projet », « atteinte des objectifs fixés en

commun », « harmonie entre parties prenantes » et « cohérence organisationnelle, stratégique et managériale ».

Pour apprécier la performance des entreprises, la notion de « pérennité et durabilité du projet » est perçue comme pertinente par un dirigeant sur cinq, un académique sur deux et deux analystes sur cinq.

Les résultats d'analyse se révèlent donc cohérents avec la conception durable de la performance par les acteurs externes et particulièrement les académiques au vu de la proportion d'acteurs qui considèrent l'indicateur comme primordial dans cette évaluation. Ils sont aussi conformes aux apports théoriques de Savall et Zardet (2010) et ceux de Cappelletti (2012) s'appuyant sur une conception durable de la performance pour traiter la performance globale de l'entreprise.

2.2.3.5 L'atteinte des objectifs fixés en commun et l'harmonie entre parties prenantes

Concernant les indicateurs « l'atteinte des objectifs fixés en commun » et « l'harmonie entre parties prenantes », les résultats obtenus sont presque identiques.
Ces résultats montrent une forte adhésion des différents acteurs pour ces deux indicateurs de performance avec parfois de petites différences entre catégories d'acteurs.
Si les deux indicateurs sont perçus comme primordiaux pour les acteurs internes, c'est surtout « l'harmonie entre parties prenantes » qui rencontre l'adhésion de l'ensemble des syndicats.
Au niveau des acteurs externes, quand les académiques et les analystes considèrent que l'indicateur « l'atteinte des objectifs fixés en commun » est pertinent pour apprécier de telles performances, les analystes estiment que « l'harmonie entre parties prenantes » est également d'un intérêt dans cette évaluation.

Cependant, les similitudes observées dans les résultats mettent en exergue les proximités qui existent entre ces deux indicateurs de performances. L'analyse du processus d'évaluation de la performance au sens large de l'entreprise montre que l'atteinte des objectifs fixés en commun avec les partenaires n'est nulle autre que le résultat d'une harmonie trouvée entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. La réalisation d'une performance partenariale serait donc une condition nécessaire à l'atteinte d'une performance globale de l'entreprise.
Nos résultats sont conformes aux apports théoriques de nombreux travaux dans la littérature académique, notamment ceux de Capron et Quairel (2005) suggérant une proximité entre ces deux concepts de la performance. Dans leurs travaux, la performance globale vise à fédérer les objectifs de l'entreprise avec ceux de ses parties prenantes (CGP, 1997 ; Capron et Quairel, 2005, p. 64).
Dans cette perspective, si l'indicateur « l'harmonie entre parties prenantes » s'avère essentiel pour appréhender la performance globale de l'entreprise, c'est l'indicateur « l'atteinte des objectifs fixés en commun » qui se révèle fédérateur, et donc pertinent dans la mesure de la performance au sens large de l'entreprise.

2.2.3.6 La cohérence organisationnelle, stratégique et managériale

Enfin, la « cohérence organisationnelle, stratégique et managériale » est un indicateur de performance fortement plébiscité par les syndicats, les académiques et les analystes pour

évaluer l'action des dirigeants de l'entreprise dans la réalisation de la performance. Ces résultats confirment ainsi ceux issus des travaux de Saulquin et al. (2007), à travers lesquels ces auteurs montrent que le discours managérial est fondamental dans la mobilisation des salariés en faveur de la performance.

Dans la mesure où la performance est perçue comme un « outil de management » qui repose sur « une relation positive entre des pratiques managériales et des indicateurs de performance intermédiaire » (Saulquin et Schier, 2007), la « cohérence organisationnelle, stratégique et managériale » apparait donc comme un indicateur de performances dites intermédiaires pour évaluer la performance globale de l'entreprise.

Même si l'indicateur de performance semble difficile à mettre en œuvre, les analystes et les syndicats interrogés considèrent qu'il est primordial pour préciser les objectifs en commun et définir les moyens nécessaires pour parvenir à les atteindre, en d'autres termes, essentiel pour appréhender la performance au sens large de l'entreprise.

2.3 La pertinence des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales : discussion des résultats d'analyse

Les résultats de notre analyse du discours sont conformes aux apports théoriques de nombreux auteurs dans la littérature académique, notamment ceux de Bughin et al. (2008) ainsi que de Qmichchou (2016) sur le développement du cadre d'analyse de la valeur créée à l'ensemble des parties prenantes. Dans leurs travaux, la valeur est aujourd'hui co-créée et coproduite par l'entreprise et ses principaux partenaires internes et externes, à savoir les clients, les employés, les fournisseurs, les concurrents et même les créanciers, mettant donc en jeu des composants du capital immatériel qui constituent autant de déterminants non financiers de la performance, d'ordre qualitatif et de nature immatérielle (Clarkson (1995) ; (Charreaux et Desbrières, 1998) ; Parrat (1999) ; Cappelletti (2012)).

Les résultats de notre analyse factorielle confirment les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE considérant la RSE comme un coactif qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel de l'entreprise, performances qui ne sont plus seulement économiques et financières mais également sociales et environnementales ((Branco et Rodrigues, 2006) ; McWiliams et Siegel, 2011 ; (Cappelletti, 2012)). C'est une perspective dans laquelle le capital immatériel est envisagé comme l'élément qui facilite à long terme la convergence des intérêts et surtout l'intégration des objectifs de l'entreprise et de la société civile (Albertini, 2019). En d'autres termes, le capital immatériel favorise l'émergence d'une vision globale de la performance de l'entreprise.

Nos résultats sont conformes également aux apports théoriques de Saulquin et Schier (2007) concluant à une représentation désormais multidimensionnelle de la performance de l'entreprise, au regard des motivations divergentes et des intérêts parfois conflictuels entre les acteurs qui participent à son développement, mettant ainsi en lumière l'hétérogénéité des perceptions entre acteurs sur la performance.

A ce sujet, nos résultats se rapprochent des travaux de Molloy et Barney (2015) qui évoquent la notion de coactif pour justifier la valeur ajoutée procurée par la combinaison du capital immatériel, et en particulier du capital humain avec des ressources « non humaines », c'est-à-dire des actifs tangibles, techniques ou financiers, insistant donc sur le fait le capital humain ne peut pas être considéré isolément des autres formes de capital.

Concernant l'impact du capital humain sur la performance de l'entreprise, certaines personnes interrogées considèrent qu'une entreprise performante est celle qui sait valoriser ses collaborateurs, c'est-à-dire son potentiel humain. Pour ces derniers, *« Si les collaborateurs, qui sont pour moi les premiers clients de l'entreprise, sont satisfaits, sont bien dans leur peau, trouvent un sens à leur travail, et bien, ça, c'est un élément extrêmement fort de la valeur et en général ça se traduit assez rapidement sur la dynamique de l'entreprise et les chiffres. Il est important de savoir que c'est un élément qui donne aussi une valeur à l'actif immatériel ».*

Les résultats de l'analyse des occurrences viennent corroborer les travaux menés par Saulquin et Schier (2007) et ceux d'Albertini (2017) qui ont souligné que la diversité des indicateurs utilisés pour mesurer la performance sociale et la performance environnementale reflétait l'aspect multidimensionnel de ces grandeurs. Ces auteurs estiment que ces mesures recouvrent à la fois des pratiques déployées par l'entreprise, les résultats de ces pratiques et le discours relatif à ces pratiques. Cela met ainsi en évidence l'importance des indicateurs de mesure provenant du champ de la RSE qui constituent avec les mesures relatives à la performance économique et financière autant d'indicateurs de mesure potentiellement pertinents dans le cadre de la performance globale des entreprises (Igalens et Gond, 2005).

Concernant la pertinence des indicateurs de performance de RSE, en particulier dans la mesure des performances obtenues du capital immatériel, nos résultats sont, à cette étape de l'étude, un peu nuancés par rapport à ceux issus des travaux de Grossman et Hoskisson (1998), de Igalens et Gond (2005), de Orlitzky (2005), ainsi que d'Albertini (2017) qui considèrent que les mesures de RSE sont en capacité de rendre compte des diverses pratiques de l'entreprise et de traduire en partie la création de valeur générée par le capital immatériel, notamment du capital environnemental et sociétal et du capital réputationnel.

L'importance des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition des dimensions de performances ainsi que la pertinence limitée des critères de mesure associés à ces pratiques dans la mesure des performances issues des différents composants immatériels permettent de valider partiellement l'hypothèse H2, selon laquelle les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales sont d'un apport considérable dans la définition et dans la mesure des performances associées au capital immatériel. Le tableau ci-dessous présente la représentation des items liés aux pratiques de RSE et des composants associés sur les principaux facteurs, autrement dit, leur importance dans la définition des dimensions de performances (cf. annexe 6 pour plus de détails).

Tableau 45. Représentation des items liés aux pratiques sociales et environnementales et des composants immatériels associés sur les principaux axes factoriels et synthèse des résultats de l'hypothèse (H2)

H2	Les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales sont d'un apport considérable dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants immatériels.	Partiellement Acceptée[266]

Variables regroupées	**Modalités après ACM : items liés aux pratiques sociales et environnementales et des composants immatériels**
Performance économique et financière	"compétitivité" "indicateurs financiers" "rentabilité" "*triple bottom line*" **"capital technologique" "capital humain" "critères environnementaux"**
Performance sociale	**"responsabilité" "indicateurs sociaux"** "compétitivité" **"capital organisationnel" "capital humain" "capital système d'information"**
Performance environnementale et sociétale	**"responsabilité vis-à-vis de la société" "responsabilité vis-à-vis de l'environnement" "capital humain"** "utilité sociale" "développement durable" **"capital sociétal" "capital environnemental"** "*triple bottom line*" **"capital organisationnel"**
Performance durable	"soutenabilité du modèle" **"développement durable" "bilan élargi" "valeur immatérielle" "*triple bottom line*" "capital humain" "capital organisationnel"**
Performance globale et partenariale	"efficience" "efficacité" "performance globale" **"indicateurs extra-financiers"** "performance du modèle" **"capital technologique"** "objectif" **"capital relationnel" "valeur patrimoniale"** "indicateurs financiers" **"indicateurs sociaux" "RSE" "bilan social" "capital humain" "capital organisationnel"**
Performance organisationnelle et managériale	**"responsabilité" "indicateurs sociaux" "capital humain" "capital organisationnel" "capital système"** "performance organisationnelle" "performance managériale"

[266] Hypothèse H2 : (1) validée concernant l'importance des informations sociales et environnementales des entreprises et des actifs ancrés dans ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance et, (2) infirmée concernant la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans la mesure des performances issus des immatériels.

3. Synthèse des résulats de l'étude empirique

Tableau 46. Résultats des hypothèses testées

Hypothèses		Attendu	Résultat	Significativité
L'influence des pratiques en matière de RSE dans la définition du capital immatériel des entreprises				
H1	**Définition d'une typologie d'actifs immatériels intégrée aux pratiques de RSE des entreprises**	+	+	**Significatif**
L'apport des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition et dans la mesure des performances associées aux immatériels				
H2	**L'importance des informations sociales et environnementales des entreprises et des actifs ancrés dans ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance**	+	+	**Significatif**
	La pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans la mesure des performances issues des immatériels	+/-	-	Non Significatif

Concernant l'influence des pratiques en matière de RSE dans la détermination des composants immatériels présents dans les entreprises, nos résultats sont conformes à ceux obtenus par les études antérieures, notamment celles de Backhaus et al. (2002), Branco et Rodrigues (2006), Brammer et al. (2007), Vitaliano (2007), Falkenberg et Brunsael (2011), (Cho et Albertini, 2015), (West et al., 2016), (Shen et Benson, 2016), (Kaddouri et al., 2016) et enfin (Martin-de-Castro et Albertini, 2016).

Dans notre étude empirique, les informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises et les composants immatériels associés à ces pratiques de RSE apparaissent comme déterminants dans la définition des dimensions de performance dans une perspective à la fois globale et multidimensionnelle de la performance de l'entreprise. Néanmoins, les mesures associées aux pratiques de RSE ne parviennent pas, ou mal, à saisir les performances générées par les différents composants immatériels à l'œuvre dans les entreprises.

Il ressort de notre étude que les mesures de RSE parviennent dans une certaine mesure à traduire la création de valeur générée par le capital environnemental et, éventuellement, celle issue du capital sociétal et des composants associés aux pratiques de RSE comme la réputation, le capital

technologique, le capital humain ou le capital organisationnel[267]. Toutefois, ces mesures ne montrent pas de capacités à appréhender les performances provenant des autres composants du capital immatériel de l'entreprise.

Les résultats de l'étude sur l'importance des informations relatives aux champs de la RSE sont conformes à ceux obtenus par les études antérieures, notamment celles de Clarkson (1995), Charreaux et Desbrières (1998), Parrat (1999), Chauvey et Giordano-Spring (2007), Surroca et al. (2010), Albertini (2019).

Les résultats portant sur la pertinence des indicateurs de performance de RSE sont pour l'heure conformes à ceux issus des travaux précédents dans la littérature académique, notamment ceux de Igalens et Gond (2005), de Branco et Rodrigues (2006) ainsi que d'Albertini et Berger-Remy (2019) concluant que les mesures provenant du champ de la RSE sont pertinentes mais pas suffisantes pour rendre compte des perfomances obtenues des différents composants du capital immatériel de l'entreprise.

Ces auteurs considèrent que les critères de mesure associés à ces pratiques de RSE viennent en complément des mesures de performance économique et financière, jugées pertinentes concernant le capital technologique, le capital clients et marque. Ils doivent cependant être complétés par des mesures provenant des agences de notation spécialisées et des indicateurs issus de la *Global Reporting Initiative* (GRI), mais aussi par des indicateurs de mesure des composants du capital immatériel (Grossman et Hoskisson (1998), (Garcia-Meca et al., 2005), (Capron et Quirel, 2006), (Whitwell et al., 2007), (Saghroun et Eglem, 2008), (McWilliams et Siegel, 2011)).

[267] Nous allons tenter de vérifier cette éventualité dans le prochain chapitre (chapitre 6) de notre thèse à partir d'une seconde étude empirique réalisée sur un autre terrain, à savoir la prise en compte de ces critères et des actifs associés dans les diagnostics des analystes financiers.

Dans ce chapitre, nous avons étudié l'influence des pratiques en matière de RSE, plus particulièrement des activités et des pratiques sociales et environnementales des entreprises, dans la définition des immatériels et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel.

De nombreuses méthodes d'analyses factorielles ont été mobilisées à cet effet, principalement des analyses en composantes multiples au regard de la nature qualitative des éléments étudiés et de l'acception de l'hypothèse de ratio liée au nombre d'observations et au nombre de variables immatérielles examinées, consécutivement à des analyses du contenu des discours ainsi qu'à une analyse des occurrences.
Sur la base de ces choix méthodologiques, nous avons examiné l'influence des pratiques en matière de RSE dans la détermination des composants immatériels présents dans les entreprises. Pour y parvenir, deux points majeurs ont été traités à savoir : (1) la définition d'une typologie du capital immatériel à travers sa représentation du phénomène dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel et, (2) l'identification des composants du capital immatériel en interaction (interagissant) entre eux et, surtout, avec la RSE dans le processus de création de valeur des entreprises. Nous avons démontré que les pratiques de RSE, en particulier les activités et les pratiques environnementales et sociales des entreprises, améliorent de manière considérable la détermination des composants du capital immatériel des entreprises. Nous avons abouti à ce résultat en constatant des corrélations positives et significatives entre les composants du capital immatériel que sont le capital relationnel, le capital technologique, le capital organisationnel et humain, le capital environnemental et sociétal et les principaux axes factoriels de l'ACM, à savoir l'axe social et l'axe environnemental, représentatifs des pratiques de RSE des entreprises dans l'analyse factorielle.
Nous avons également étudié la pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel. Deux aspects majeurs ont été examinés à cet effet, à savoir : (1) l'importance des informations relatives aux pratiques sociales et environnementales des entreprises dans la définition des dimensions de performance et, (2) la pertinence des critères associés dans la mesure des performances issues des divers composants du capital immatériel.
Nous avons démontré que les informations relatives à ces pratiques de RSE sont déterminantes dans la définition des dimensions de performances des entreprises.
D'autre part, nous avons constaté que les critères associés à ces pratiques de RSE parviennent difficilement à mesurer les performances générées par les différents composants immatériels présents dans les entreprises. Concernant particulièrement la définition des dimensions de performance, ces résultats émergent des contributions importantes et positives des items relatifs aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises et aux composants immatériels associés (innovation, humain, relationnel, etc.) dans la formation des axes factoriels retenus dans l'ACM. Ces axes factoriels correspondent aux dimensions de performance des entreprises dans une perspective de performance à la fois globale et multidimensionnelle.
Pour ce qui est de la mesure des performances créées, ces résultats font référence aux fréquences d'apparition relativement faibles, voire nulles, des critères de mesure provenant du champ de

la RSE dans les discours relatifs à l'examen des mesures des performances des entreprises, plus particulièrement des performances associées aux composants du capital immatériel.
Si la première hypothèse a été validée après examen des interactions entre les principaux composants immatériels et les pratiques de RSE dans les entreprises, la seconde hypothèse est toutefois validée en partie, voire infirmée, au regard des insuffisances des mesures provenant du champ de la RSE à rendre compte des performances générées par les différents composants immatériels à l'œuvre dans l'entreprise.
Les résultats issus du chapitre mettent ainsi en évidence le rôle déterminant de la RSE et de la communication extra-financière afférente dans la connaissance du capital immatériel des entreprises ainsi que dans la définition des performances associées aux divers composants immatériels. Ceci attire par conséquent l'attention des dirigeants et des investisseurs sur la nécessité d'allouer les ressources et les capitaux nécessaires à la mise en œuvre des stratégies de RSE et au développement de la communication extra-financière.

Toutefois, les difficultés rencontrées dans l'étude empirique, notamment dans l'identification des composants immatériels, des performances associées et des critères de mesures afférents, nous interrogent d'une part, sur la nécessité de prendre en considération les spécificités liées au modèle économique des entreprises dans la définition des phénomènes étudiés, et d'autre part sur le bien-fondé de compléter notre étude par des mesures provenant de sources autres que les seuls discours des entreprises.

Dans le prochain chapitre, nous examinerons la pertinence des indicateurs de performance de RSE issus des diagnostics des analystes financiers indépendants. En d'autres termes, il s'agit de comprendre dans quelle mesure et comment les analystes financiers sont amenés à intégrer des informations extra-financières, en particulier environnementales et sociales, dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40.

Chapitre 6 - Impact des actifs immatériels et pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans les diagnostics des analystes financiers : étude empirique dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40

L'analyse statistique mise en œuvre dans ce chapitre a fait l'objet d'un article coécrit avec Caroline Bayart, enseignante-chercheure au Laboratoire de Sciences Actuarielle et Financière, ISFA, et publié dans les actes du colloque des 48e Journées de Statistique qui s'est tenu à l'université de Montpellier du 30 mai au 3 juin 2016, organisé par la Société française de statistique (SFdS). L'examen des résultats de l'analyse de sensibilité et l'interprétation des indices de Sobol ont fait l'objet d'une communication au Colloque International sur la Performance des Organisations (CIPO'2016), qui s'est déroulé à ENCG El Jadida au Maroc du 7 et 8 décembre 2016.

A partir du modèle d'évaluation du capital immatériel et de performance, élaboré dans le cadre du programme de recherche collaboratif « Reference value » 2014-2015, ce chapitre met en œuvre une analyse statistique permettant d'extraire la pertinence des actifs (ou composants) immatériels et des critères de mesure mobilisés en lien avec la RSE, dans l'évaluation du capital immatériel et des performances associées dans les entreprises étudiées.
L'objectif de l'étude statistique est d'appréhender l'impact des actifs immatériels en interaction avec les pratiques de RSE des entreprises, à savoir le capital humain, le capital technologique (le savoir) et le capital relationnel (les clients, la marque), sur la performance du capital immatériel et, partant, sur la performance globale des entreprises.
Au-delà de l'étude de la pertinence des actifs fortement corrélés avec les pratiques de RSE, et l'examen de l'importance des critères associés dans les mesures mobilisées dans l'étude empirique, il s'agit de comprendre dans quelle mesure et comment les analystes financiers sont amenés à intégrer des informations extra-financières, en particulier environnementales et sociales, dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels et des performances associées dans les mutuelles de santé et dans les entreprises innovantes du CAC 40.
L'importance des informations sociales et environnementales dans la définition des composants immatériels et la pertinence des actifs dans la mesure du capital immatériel et des performances associées sont appréhendées au moyen d'une analyse de sensibilité du modèle d'évaluation de performance. Les fondements théoriques de cette modélisation reposent sur un modèle de *cash-flow* de type DCF (*Discounted Cash-Flow)*, enrichi de données financières et non financières d'entreprises innovantes du CAC 40 et de mutuelles de santé.

Sur le plan empirique, l'analyse de sensibilité du modèle de performance met en évidence les composants immatériels et les informations extra-financières, notamment sociales et environnementales, qui contribuent le plus à expliquer les performances des entreprises étudiées. Dans un environnement incertain, marqué par une baisse croissante des ressources à

disposition des entreprises, une bonne connaissance du capital immatériel et des performances associées aux divers actifs immatériels des entreprises serait susceptible d'aider les principaux acteurs (dirigeants et investisseurs) dans le management et dans le développement de leur actif et de leur entreprise en général.

Dans une première section, une brève présentation est faite du modèle de performance basé sur un modèle de type *Discounted Cash-Flow* ainsi que du référentiel Thésaurus-Bercy.
Une mise en pratique du modèle sur des entreprises du CAC 40 et un échantillon de mutuelles de santé est proposée dans une seconde section.
Puis, l'analyse de sensibilité du modèle à la variabilité des éléments immatériels est élaborée dans la troisième section sur les cas étudiés afin d'examiner l'impact des actifs immatériels et la pertinence des items relatifs aux pratiques de RSE dans la mesure des performances présentes des entreprises. Nous pourrons ainsi appréhender l'impact des composants immatériels intégrés dans les pratiques de RSE des entreprises sur de telles performances.
Enfin, il sera présenté dans la quatrième section une synthèse des résultats de la recherche empirique.

1. Le référentiel Thésaurus-Bercy

Produit en octobre 2011 par un groupe de chercheurs et de professionnels spécialistes du capital immatériel, à la demande du Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Thésaurus-Bercy[268] se présente comme le référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises.
Le référentiel Thésaurus Bercy est né du constat que les écarts entre la valeur des actifs d'une entreprise et sa valeur de marché restent inexpliqués ((Amir et Lev, 1996) ; Francis et Schipper, 1999 ; (Cazavan-Jeny, 2004)) mais aussi des critiques sur la pertinence des indicateurs et rapports financiers (Lev et Zarowin, 1998 et 1999, Chang, 1998).
Le référentiel se révèle comme une méthodologie située au croisement des sciences du management et de l'analyse financière.

Le référentiel proposé tire ses fondamentaux des différentes théories qui ont tenté d'apporter une explication aux écarts entre la valeur des actifs d'une entreprise et sa valeur de marché.
Il faut citer les travaux sur la théorie néoclassique (Denison, 1967) qui attribuent ces écarts au progrès technologique ainsi que les travaux sur la théorie du capital (Schultz, 1971 ; (Becker, 1975)), la théorie de l'innovation et de l'investissement intellectuel (Romer, 1986 ; Lucas, 1988 ; Barro et Sallai-i-Martin, 1995), les nouvelles théories de croissance (David et Foray, 1995), les théories dites *Resources based-view* (Eccles, 1999) et plus récemment les travaux empiriques sur le capital immatériel (Bejar, 2006).
Le référentiel est donc issu des fondamentaux économiques, de la théorie financière et de la littérature académique et managériale sur le capital immatériel.

L'objectif du Thésaurus-Bercy[269] est de proposer une extension à la comptabilité IAS-IFRS[270] et de réconcilier :

- la mesure de la valeur de rendement des actifs et de l'entreprise et par conséquent, des entreprises, calculée à partir de la méthode des *cash-flows* futurs actualisés (DCF).
- la mesure de la valeur historique de tous les actifs matériels, financiers et immatériels.
- la valeur comptable.

[268] Les travaux sur le Thésaurus-Bercy ont été réalisés par une équipe de professionnels et d'académiques sous l'impulsion du Ministère de l'Économie et des Finances avec le soutien de l'Observatoire de l'immatériel et de la DGE (Direction Générale des Entreprises).
[269] Thésaurus-Bercy Volet 2, version 1 du 29/10/2013, Référentiel de mesure de valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises, disponible sur le site de l'Observatoire de l'immatériel, http://observatoire-immateriel.com/outil/methode-devaluation-de-votre-capital-immateriel/.
[270] Les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) sont mises en place en 2005 en remplacement des normes IAS (*International Accounting Standards*), existant depuis 1973. Ces normes sont élaborées par le bureau des standards comptables internationaux dans le but d'instaurer un modèle comptable harmonisé afin de favoriser les échanges internationaux. Ces normes sont critiquées pour la non prise en compte de nombreux éléments immatériels dans l'actif du bilan.

C'est dans cette perspective que le bilan étendu Thésaurus[271] est produit en 2011. Élaboré par le groupe de travail Thésaurus-Bercy, le bilan étendu propose d'associer bilan comptable et bilan sur les actifs immatériels.
En établissant un lien entre les actifs du bilan étendu et la génération de cash-flow, Thésaurus-Bercy ambitionne non seulement de proposer une méthode d'évaluation extra-financière du capital immatériel (volet 1) mais aussi d'étendre cette méthodologie à la valorisation financière du capital immatériel de l'entreprise (volet 2).

1.1 Quelques principes du référentiel Thésaurus-Bercy

Dans cette section, nous examinons certains principes de base du référentiel Thésaurus-Bercy[272]. Notre objectif est de bien cerner les fondements théoriques de même que les principes de base du référentiel, nécessaires à la compréhension et à la mise en place de l'outil d'analyse statistique de la contribution des actifs immatériels dans la performance.
Le référentiel s'appuie sur les principes de base de l'analyse financière qui définit la valeur de l'entreprise comme la somme actualisée des cash-flows qu'elle pourra générer dans le futur (DCF : *Discounted Cash-Flow*).

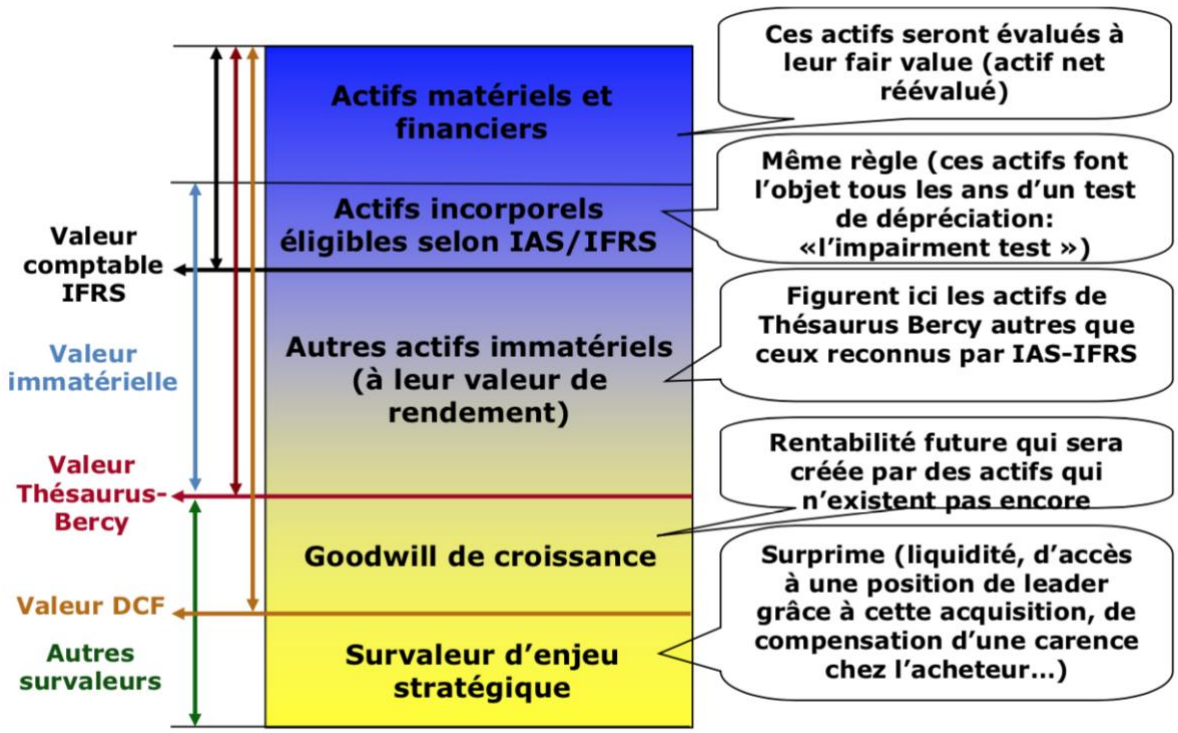
Et si l'on s'interroge d'où provient la rentabilité future ? Quels en sont les facteurs de production ? La réponse à cette question est la suivante. Pour dégager une rentabilité dans le futur, il faut que des clients demain, comme aujourd'hui, achètent des produits de l'entreprise. Mais dans ce cas, que faut-il pour créer des produits ou des services prêts à la vente ? Il faut des machines, des actifs financiers, des hommes, des brevets, des marques, une organisation, ... (Thésaurus-Bercy, 2011, p. 10), donc également des actifs immatériels.

Les facteurs de productions de la richesse future sont représentés ici par les actifs de l'entreprise dont une partie se trouve dans le bilan (immobilisations et actifs circulants) et une autre partie en dehors du bilan, notamment les clients, les hommes, l'organisation, les fournisseurs, etc.
Cette situation explique en grande partie les différences observées entre la valeur de l'entreprise et sa valeur de bilan constituées de la valeur nette des actifs matériels et financiers et, parfois de quelques actifs incorporels. Dans cette perspective, le cédant lorsqu'il vend son affaire, cède tous les actifs requis pour perpétuer le processus de création de richesse, ce qui justifie le paiement du *goodwill* (Thésaurus-Bercy, 2011, p. 11).
Les auteurs expliquent cet écart dans leurs travaux sur la relation d'ordre entre les différentes valeurs de l'entreprise.
D'après Fustec et al. (2011), la valeur globale de l'entreprise est définie comme la valeur combinée des valeurs de rendement de tous les actifs. Le principe de relation d'ordre entre les différentes valeurs de l'entreprise stipule que la valeur globale de l'entreprise est supérieure à la valeur du bilan étendu (c'est-à-dire la somme des valeurs de remplacement) mais inférieure

[271] Le bilan étendu mis en place dans le cadre du référentiel Thésaurus-Bercy (2011). Pour plus de détails sur le bilan étendu, voir le chapitre 2 – Section n°2.
[272] Pour plus de détails, vous pouvez consulter les principes de base du référentiel dans la version 2 du volet 2 du Thésaurus-Bercy sur le site de l'Observatoire de l'immatériel, http://observatoire-immateriel.com/.

à la valeur DCF qui inclut des cash-flows produits par des actifs qui n'existent pas au moment de l'évaluation (actifs sources d'intérêts ici).

Figure 26. Décomposition de la valeur DCF de l'entreprise selon Thésaurus-Bercy (2013)



Source : Rapport Thésaurus-Bercy volet 2.1, Observatoire de l'immatériel (2013)

Le schéma de décomposition de la valeur *Discounted Cash-Flow* (DCF) est une représentation théorique de la relation entre les différentes valeurs d'une entreprise.
Le *goodwill* représente alors l'écart entre la DCF et la valeur comptable ou la valeur des actifs qui ne sont pas au bilan.

Thésaurus-Bercy identifie alors deux manières de mesurer la valeur de l'entreprise :

Valeur de l'entreprise = les cash-flows futurs actualisés
ou bien
Valeur de l'entreprise = les cash-flows futurs qui pourront être générés demain avec tous les actifs que l'on a aujourd'hui

Dans la première mesure, l'analyste utilise les prévisions de rentabilité fournies dans le *business plan* pour effectuer une somme actualisée.
Dans la seconde mesure, l'analyste effectuera une analyse détaillée de tous les actifs afin d'en déduire leurs capacités à générer des profits.

1.2 Les applications du référentiel Thésaurus-Bercy

Thésaurus-Bercy propose à partir de sa méthodologie deux applications possibles du capital immatériel : une valorisation extra-financière du capital immatériel (volet 1) et une valorisation financière du capital immatériel (volet 2).

1.2.1 La valorisation extra-financière du capital immatériel

La valorisation extra-financière du capital immatériel permet grâce à un exercice de notation d'apprécier la qualité de l'ensemble des actifs immatériels de l'entreprise. Cette valeur répond aux besoins des entreprises et notamment des dirigeants qui souhaitent pouvoir disposer d'un outil de management (gestion et pilotage) du capital immatériel de l'entreprise. La note sur le capital immatériel permet aux dirigeants de suivre l'évolution du capital immatériel, d'intervenir pour renforcer les points forts et de corriger les points faibles.

Thésaurus-Bercy s'appuie sur l'hypothèse de l'existence d'un lien de causalité entre actifs immatériels et performance (Grant, 1996 ; Ashton, 2005) pour établir une relation entre les actifs du bilan étendu et la génération de cash-flow futurs.
En s'appuyant sur les principes de base de l'analyse financière et notamment sur la relation d'ordre entre les différentes valeurs de l'entreprise, le référentiel définit la valeur du capital immatériel comme la valeur combinée des valeurs de rendement de tous les actifs immatériels de l'entreprise, c'est-à-dire la somme actualisée des cash-flows futurs générés par les actifs immatériels[273].

S'agissant de la performance, les corrélations établies entre les immatériels et la performance ainsi qu'entre la valeur du capital immatériel et les valeurs de rendement[274] des actifs immatériels permettent d'appréhender les performances des actifs immatériels de l'entreprise, et donc, la performance extra-financière du capital immatériel.
Dans cette vision de la performance, l'investissement dans l'immatériel serait profitable pour l'entreprise. Si d'après certains auteurs, le lien de causalité n'est pas établi, l'hypothèse de profitabilité de l'immatériel reste très largement partagée par une grande majorité des auteurs dans la littérature (Lev, 1996 ; (Amir et Lev, 1996) ; Ittner et Larcker, 1996 ; Mavrinac et Siesfeld, 1997 ; Chan et al., 2001 ; Chahine et Mathieu, 2003 ; Peloza, 2006 ; Béjar, 2007 ; (Ousama et al., 2011)).

1.2.2 La valorisation financière du capital immatériel

La valorisation financière du capital immatériel est mise en œuvre consécutivement à la valorisation extra-financière du capital immatériel. La valorisation financière du capital immatériel apprécie la valeur financière du capital immatériel de l'entreprise. Elle est pratique dans les opérations du haut de bilan et notamment dans les opérations de fusion, d'acquisition, d'ouverture de capital. Les composants du capital immatériel acquis lors des regroupements

[273] La décomposition de la valeur *Discounted Cash-Flow* (DCF) est une représentation théorique de la relation d'ordre entre les différentes valeurs d'une entreprise.
[274] La valeur de rendement de l'actif est définie par les flux futurs générés par l'actif immatériel. Autrement dit, il s'agit de la valeur de l'actif à partir de l'approche par les flux de trésoreries ou encore l'approche par les revenus.

d'entreprises sont inscrits dans les états financiers alors que ceux qui sont développés en interne par l'entreprise ne font l'objet d'aucune inscription hormis les frais de développement. D'où l'intérêt de mobiliser des méthodes de valorisations extra-financières capables de mesurer ces divers composants immatériels et les performances créées.

La suite de nos travaux est davantage axée sur la valorisation extra-financière du capital immatériel et des composants immatériels présents dans les entreprises. Nous nous intéresserons aux mesures du capital immatériel qui font l'objet d'une communication extra-financière. Ces deux points nous ramènent à l'importance de la communication extra-financière relative aux immatériels pour compléter les informations financières (Wyatt, 2008 ; Martensson, 2009). Cela nous permettra ainsi d'appréhender la performance extra-financière du capital immatériel de l'entreprise.

1.3 Les limites du référentiel Thésaurus-Bercy

En théorie, les deux mesures proposées par le référentiel produisent des valeurs identiques mais en pratique elles sont différentes. Cette différence semble trouver son origine dans les prévisions parfois très optimistes produites par le *business plan* qui en l'absence d'un bilan détaillé ne permet pas de cerner la qualité des facteurs de production de la richesse future (Thésaurus-Bercy, 2011).
Le capital immatériel apparait ici comme la discipline économique qui vise à étudier la qualité de tous les facteurs de production de richesses de l'entreprise (Fustec et al., 2011).

A l'instar du *balanced scorecard*, du « navigateur Skandia » et du modèle SAS, le référentiel Thésaurus-Bercy connait une série d'évolutions quelques années après son lancement. Si plusieurs améliorations ont été proposées, la plus importante reste celle introduite dans le cadre du programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015.

2. Le programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015

Le programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015 a réuni dans le cadre de ses travaux plusieurs professionnels de l'analyse financière et extra-financière ainsi que des acteurs du monde académique dont une équipe du laboratoire des sciences actuarielles et financières.
Dans cette section, sont présentés en premier lieu le consortium et la méthodologie mise en place dans le cadre du programme.
Les différentes valorisations du capital immatériel et les mesures de performances associées sont ensuite étudiées.
Enfin, nous examinerons la modélisation relative à l'évaluation de la performance du capital immatériel des entreprises du CAC 40 et l'adaptation réalisée sur le cas des mutuelles de santé.

2.1 Le consortium « Reference value » 2014-2015

Sélectionné comme projet de recherche d'excellence et innovant, le consortium « Reference value » 2014-2015 a bénéficié pendant deux ans d'un financement dans le cadre du 16ème appel à projets du Fonds Unique Interministériel (FUI) des pôles de compétitivité Finance Innovation et Cap Digital. Le programme ambitionne d'intégrer pour la première fois dans une méthode d'évaluation de performance, les actifs immatériels, au même titre que les actifs matériels et surtout financiers, à savoir le capital humain, le capital marque, le capital savoirs et le capital clients (adhérents).
Le consortium est composé de huit membres dont un cabinet de conseil et d'actuariat, une mutuelle de santé, une société d'analyse financière indépendante, une société d'analyse extra-financière, deux entreprises de technologies numériques et du big-data et deux laboratoires de recherche dont une équipe du laboratoire des sciences actuarielles et financières (LSAF)[275].

2.2 La méthodologie mise en place dans le cadre du programme de recherche

Cette méthodologie s'inspire des travaux sur le Thésaurus-Bercy pour proposer une évaluation très pratique des cash-flows générés par les actifs immatériels et leur performance. L'approche Thésaurus-Bercy consiste à considérer la valeur d'un actif comme une fonction de plusieurs variables[276]. Selon les concepteurs du modèle :
(1) Il s'agit d'actualiser les flux futurs générés par les actifs immatériels de l'entreprise à partir du modèle de *Discounted Cash-Flow*.
(2) Elle accorde une grande importance aux mesures extra-financières de la qualité des actifs immatériels de l'entreprise.
(3) Elle se réfère uniquement aux informations fournies par l'entreprise et non aux marchés financiers.
En l'absence de données suffisantes sur les entreprises et notamment sur les actifs immatériels, l'évaluation est faite à partir des informations financières et non financières publiques (ou obligatoires) mais aussi sur la base des informations extra-financières privées, collectées auprès des entreprises ou des agences spécialisées dans la notation extra-financière, informations divulguées volontairement par les entreprises.

Techniquement, l'évaluation procède par pondération des différents critères (financiers et extra-financiers) associés à des paramètres. Quatre ratings de base sont ainsi identifiés : *Intangible Rating* (IR), *Financial Rating (FR), Strategic Rating (SR), Economic Rating (ER)*. Ces ratings reposent respectivement sur quatre facteurs de succès de l'entreprise qui sont la santé financière de l'entreprise, son capital immatériel, sa stratégie et son contexte macro-

[275] Le consortium est constitué à l'initiative de son chef de file, le Cabinet de recherche actuarielle FDA, en association avec la mutuelle de santé UMC et regroupant les entreprises Goodwill Management (évaluation de l'immatériel des entreprises), Vaquant (analyse financière indépendante), deux laboratoires de recherche - le CEDRIC du CNAM et le laboratoire de Sciences Actuarielle et Financière (SAF) de l'Institut de Science Financière et d'Assurances (ISFA- Université Lyon 1) ainsi que deux entreprises de technologies numériques - Iscope – fouille de données web et Temis – enrichissement sémantique de contenus « Big data ».
[276] Thésaurus bercy, (2011), Référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises, op. cit., pp. 45.

économique. Les quatre facteurs de succès sont associés à deux paramètres : des paramètres financiers et économiques et des paramètres non financiers. Dans certains cas, comme celui des entreprises de l'économie sociale, un troisième paramètre est nécessaire. Ce sont les paramètres sociaux.

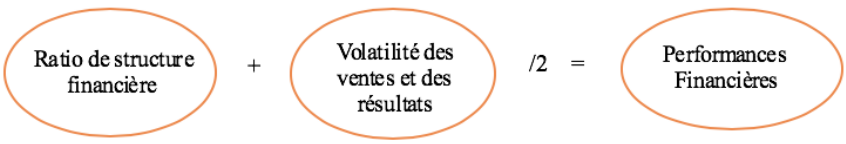
2.3 La mesure de la performance

Les performances appréhendées dépendent des paramètres financiers et économiques mais aussi des paramètres extra-financiers que sont essentiellement les paramètres non financiers et les paramètres sociaux, c'est-à-dire des immatériels présents dans l'entreprise.

2.3.1 La performance financière et économique

La performance financière et économique est calculée à partir des paramètres financiers et économiques regroupant les principaux indicateurs financiers et économiques dont : (1) le chiffre d'affaires, (2) la marge nette de cash-flow normatif récurrent, (3) le taux de croissance sectoriel de l'entreprise, (4) le *Financial Rating* (ratios financiers classiques), (5) *l'Economic Rating* (associé à la volatilité historique de l'activité et des résultats), (6) le taux OAT[277] à 10 ans et (7) le taux de croissance sur 3 ans.

Figure 27. Modélisation de la performance financière et économique



Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

2.3.2 La performance extra financière

La performance extra-financière est calculée à partir des paramètres non financiers constitués de : (1) *l'Intangible Rating* (moyenne des ratings des actifs immatériels), (2) le *Strategic Rating* (compilation de données recueillies auprès des acteurs sur la stratégie et la gouvernance de l'entreprise), (3) *l'Ability to Cooperate* (correspond au niveau des informations obtenues), (4) l'*Acquisition Rating* (capacité de l'entreprise à réussir sa croissance externe).

Des hypothèses financières sont faites sur la marge de cash-flow libre récurrent et le taux de croissance de l'activité, établi sur une base sectorielle :

- Le cash-flow récurrent correspond au bénéfice net récurrent, corrigé de l'éventuel écart entre les investissements de renouvellement et la dotation aux amortissements. Il est calculé à partir des observations historiques et sur la base des marges observées (à partir de la méthode des comparables) mais également en fonction des tendances prévisibles de l'environnement concurrentiel.

[277] Taux *One-At-a-Time* (*OAT*).

- Le taux de croissance à long terme de l'activité est calculé à partir des perspectives sectorielles des marchés auxquelles l'entreprise s'adresse. Le taux de croissance sectoriel de l'entreprise est utilisé pour projeter sur une période de 15 ans le chiffre d'affaires de l'entreprise.

L'approche globale du modèle de base, inspiré des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy, est définie comme suit :

$$Reference\ Value = \sum_{i=1}^{i=\infty} \left(\frac{cash\ flow\ normatif\ d'origine\ (1 + croissance)}{(1 + coefficient\ d'actualisation)} \right) * i$$

Le coefficient d'actualisation de l'entreprise (son risque) se calcule à partir des quatre ratings mais également à partir du taux d'intérêt de base moyen sur 1 an (AOT). L'actualisation se présente comme une fonction polynomiale de degré 2 de la note globale de risque *(GRr)* issue des ratings *IR, FR* et *AC*.

La note globale de risque *GRr* correspondant :

$$GR_{\mathrm{r}} = 75\%IR + 25\%FR - AC$$

Le coefficient d'actualisation se calcule :

$$FA = 0{,}3{GR_{\mathrm{r}}}^{2} + 0{,}59GR_{\mathrm{r}} + 0{,}29 - ER + OAT$$

Pour plus de détails sur le calcul des ratings (*Strategic Rating*, l'*Ability to Cooperate* et l'*Acquisition Rating)* ainsi que des différents critères et indicateurs non développés dans ce chapitre, il faut se référer à la note présentation de la méthode d'évaluation de performance en annexe 3.

La méthodologie qui s'inspire des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy s'appuie sur l'idée d'un lien de causalité entre immatériels et performance défendue par de nombreux auteurs dans la littérature ((Becker, 1975) ; (Grant, 1996) ; Ashton, 2005 ; (Arrighetti et al., 2014) ; (Elsayed et Wahba, 2015)). Par exemple, Schultz (1971) met en évidence dans ces travaux l'existence d'un lien entre le capital humain, la productivité et la performance économique des entreprises. Cazavan-Jeny (2004) et Beldi et al. (2010) considèrent qu'il y a une relation positive entre immatériels, indicateurs de mesure de performance (*price to book*) et capitalisation boursière. Plus récemment, l'étude empirique menée par Martins et Lopes (2015) montre l'existence d'une association positive entre immatériel et profitabilité.

2.4 La modélisation

Dans le cadre de l'élaboration du modèle d'évaluation de base, plusieurs implémentations sont réalisées sur des ensembles homogènes d'entreprises.
Ces implémentations concernent en premier lieu les entreprises du secteur privé lucratif et notamment les entreprises du CAC 40 pour des raisons d'ordres pratique et économique. Des

adaptations seront plus tard réalisées sur des entreprises de l'économie sociale et solidaire comme les mutuelles de santé.

Si les implémentations permettent de valider l'algorithme du modèle de base sur les grandes entreprises (GE) cotées, elles permettent également de mettre en évidence l'importance des informations privées, divulguées volontairement par les entreprises elles-mêmes.

2.4.1 La modélisation du modèle d'évaluation de performance

Pour la modélisation du modèle d'évaluation de performance, nous considérons un modèle de cash-flow de type DCF (*Discounted Cash-Flow*), enrichi de données financières et extra-financières collectées auprès des entreprises du CAC 40.
A partir des informations obligatoires, régulièrement communiquées par les entreprises du CAC 40 sur le marché financier, et des informations privées collectées auprès des dirigeants des entreprises (à partir d'une série d'entretiens et de questionnaires) et différents experts (analystes financiers et analystes extra-financiers membres du consortium), une mesure de la performance des entreprises du CAC 40 peut être établie.
Le taux d'actualisation, qui peut être interprété comme le risque auquel est soumis l'entreprise, se calcule à partir de la santé financière de l'entreprise, de son contexte macro-économique et de son capital immatériel.

2.4.1.1 La performance extra-financière du capital immatériel et des actifs associés

L'évaluation de la performance extra-financière du capital immatériel résulte de l'appréciation des performances des quatre actifs immatériels de premier plan de l'entreprise, pondérés selon le métier de l'entreprise (critères singuliers) et son secteur d'activité (critères transverses). Cette approche permet d'une part, de tenir compte des spécificités liées aux entreprises examinées dans le processus de création de valeur et d'autre part, d'appréhender les flux de trésoreries générés par les actifs immatériels de ces entreprises.

Les performances associées aux divers actifs composant le capital immatériel sont fonction de plusieurs variables. Ces performances immatérielles sont modélisées par l'association des critères d'évaluation afférents à chaque type d'actif. Les actifs immatériels se décomposent en plusieurs composantes ou critères qui sont eux-mêmes calibrés sur la base d'indicateurs définis à partir des données qualitatives et quantitatives disponibles publiquement (Insee, études) ou recueillies auprès des entreprises elles-mêmes (dires d'experts, enquêtes). La décomposition de l'actif en composantes se présente sous forme d'une arborescence de type « *mindmap* ». Après l'établissement de l'arborescence des divers critères, les critères terminaux sont notés successivement selon les indicateurs définis pour les évaluer. Selon cette approche, deux sortes d'annotations sont possibles par coefficient : des moyennes et des pondérations selon un étalonnage précis (comme par exemple des cotations de 0 à 20).

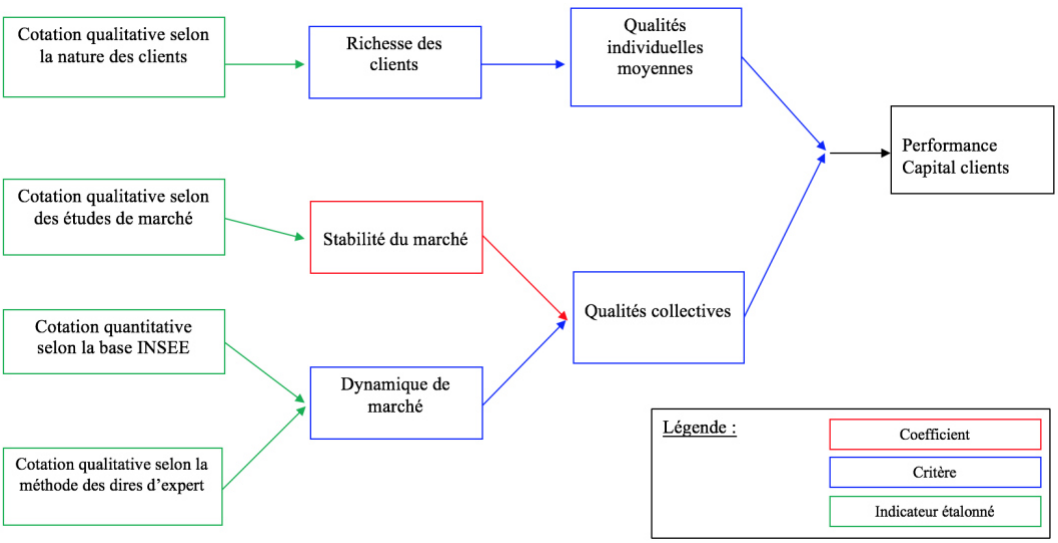
Les performances associées aux divers actifs composant le capital immatériel sont construites comme suit :

- La performance associée au capital clients est définie par l'équation :

$$Y_{\text{capital_clients}} = aX_{\text{stratégie_marché}}\left(X_{\text{marché_insee}} + X_{\text{marché_experts}}\right) + bX_{\text{richesse_client}}$$

Avec a et b correspondant respectivement aux coefficients associés aux critères stratégie du marché et richesse client.
Cette performance se mesure selon trois critères principaux : (1) la dynamique de marché ou encore la croissance moyenne du chiffre d'affaires du secteur est un critère qui s'inspire du niveau division de la nomenclature de l'INSEE et est construit comme la somme des sous-critères dynamique de marché issue de la base de données ALISSE de l'INSEE et dynamique de marché provenant des dires d'experts ; (2) la stratégie du marché est un critère qualitatif qui repose sur une cotation à quatre niveaux des données portant sur la stabilité et la volatilité du marché ; (3) la richesse client est également un critère qualitatif reposant sur une cotation à cinq niveaux selon la catégorie de clients (BtoB, CSP+ etc…). L'arborescence ci-dessous montre la décomposition en critère du capital client d'une entreprise. La figure illustre la formation de la performance de l'actif à partir des critères évalués et de moyennes aux nœuds de l'arbre.

Figure 28. Décomposition en critères de la performance associée au capital clients



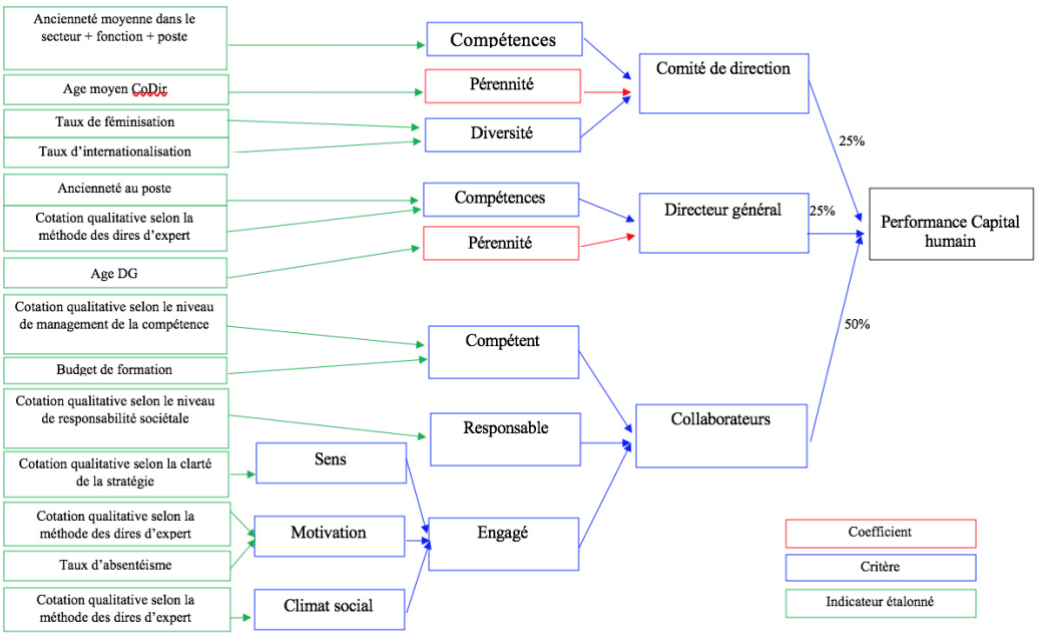
Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

- La performance associée au capital humain est définie par l'équation :

$$Y_{\text{capital_humain}} = aX_{\text{pérennité_CoDir}}\left(bX_{\text{compétences_CoDir}} + cX_{\text{diversité_CoDir}}\right) + dX_{\text{compétences_DG}}X_{\text{pérennité_DG}} + e(X_{\text{engagement_collab}} + X_{\text{compétences_collab}} + X_{\text{responsabilité_collab}})$$

Outre les coefficients associés aux différents critères, la performance du capital humain se mesure selon neuf critères répartis selon deux axes : l'axe des collaborateurs et l'axe de la direction. L'axe des collaborateurs est composé des critères suivants : (1) la motivation est un critère construit à partir des indicateurs de plans sociaux fournis par la CFDT et des indicateurs de l'absentéisme dans les entreprises ; (2) le sens est un critère qualitatif reposant sur une cotation selon la clarté de la stratégie de l'entreprise affichée dans le rapport annuel ; (3) la compétence repose sur l'indicateur budget de formation et sur l'indicateur niveau de management de la compétence ; (4) la responsabilité est un critère évalué à partir d'une cotation qualitative du niveau de responsabilité sociale de l'entreprise ; (5) la pérennité globale ou encore le turnover n'est disponible que dans la moitié des entreprises du CAC 40.
L'axe de la direction est quant à lui constitué des critères que sont : (6) la diversité du comité de direction construite à partir des informations portant sur les taux de féminisation et d'internationalisation du comité de direction ; (7) la compétence du comité de direction s'appuie sur les données relatives à l'ancienneté du secteur, de la fonction et du poste ; (8) la pérennité du comité de direction se fonde sur l'âge moyen du comité de direction et le nombre de départ ces cinq dernières années ; (9) le directeur général repose sur les dires d'experts relatifs à la compétence et à la pérennité de la direction.

Figure 29. Décomposition en critères de la performance associée au capital humain



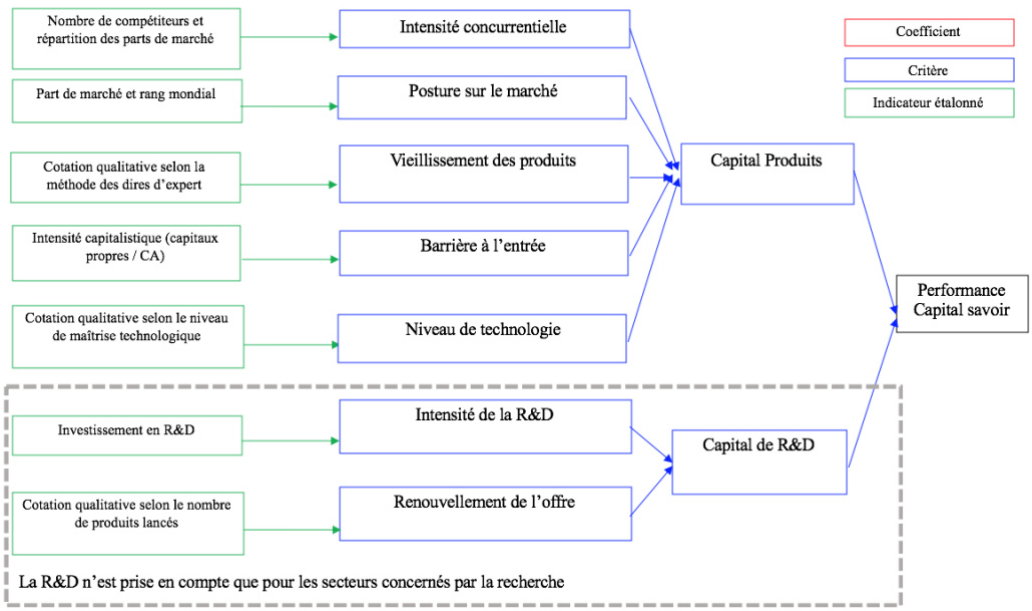
Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

- La performance associée au capital savoir est définie par l'équation :

$$Y_{\text{capital_savoir}} = aX_{\text{capital_R\&D}}\left(X_{\text{intensité_concurrentielle}} + X_{\text{posture_marque}} + X_{\text{niveau_technologie}} + X_{\text{barrière_entrée}}\right)$$

Cette performance se mesure selon que l'entreprise intègre ou non la R&D. Si elle intègre la recherche, les critères sont évalués selon les deux principaux critères que sont : savoirs actuels et savoirs futurs. Si l'entreprise n'intègre pas la recherche, les critères sont évalués uniquement en fonction des savoirs actuels. Les savoirs futurs sont calculés comme suit : (1) l'effort de R&D correspondant à une cotation selon l'indicateur R&D/CA et le renouvellement de l'offre. Les savoirs actuels sont appréhendés comme suit : (2) l'intensité concurrentielle fondée sur une cotation à quatre niveaux selon la pression concurrentielle ; (3) la position sur les marchés s'appuie sur une cotation à quatre niveaux selon la position sur le marché ; (4) le niveau technologique correspond également à une cotation à trois niveaux selon le niveau en technologie de l'entreprise ; (5) la barrière à l'entrée est calculée à partir de l'intensité capitalistique, c'est-à-dire fonds propres/CA.

Figure 30. Décomposition en critères de la performance associée au capital savoir



Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

- La performance associée au capital marque est définie par l'équation :

$$Y_{\text{capital_marque}} = a\left(X_{\text{réputation_marque}} + X_{\text{qualité_marque}}\right)$$

Cette performance se mesure selon deux critères : (1) la réputation de la marque est un critère qualitatif évalué à partir des données issues de l'Observation de la réputation selon les notations propres de l'Observatoire ; (2) la personnalité de la marque est évaluée à partir des informations collectées auprès du comité d'expert de HAVAS sur la base du modèle de Jennifer Akker et par la méthode des dires d'expert (questionnaire individuel ou consensus de groupe).

Figure 31. Décomposition en critères de la performance associée au capital marque

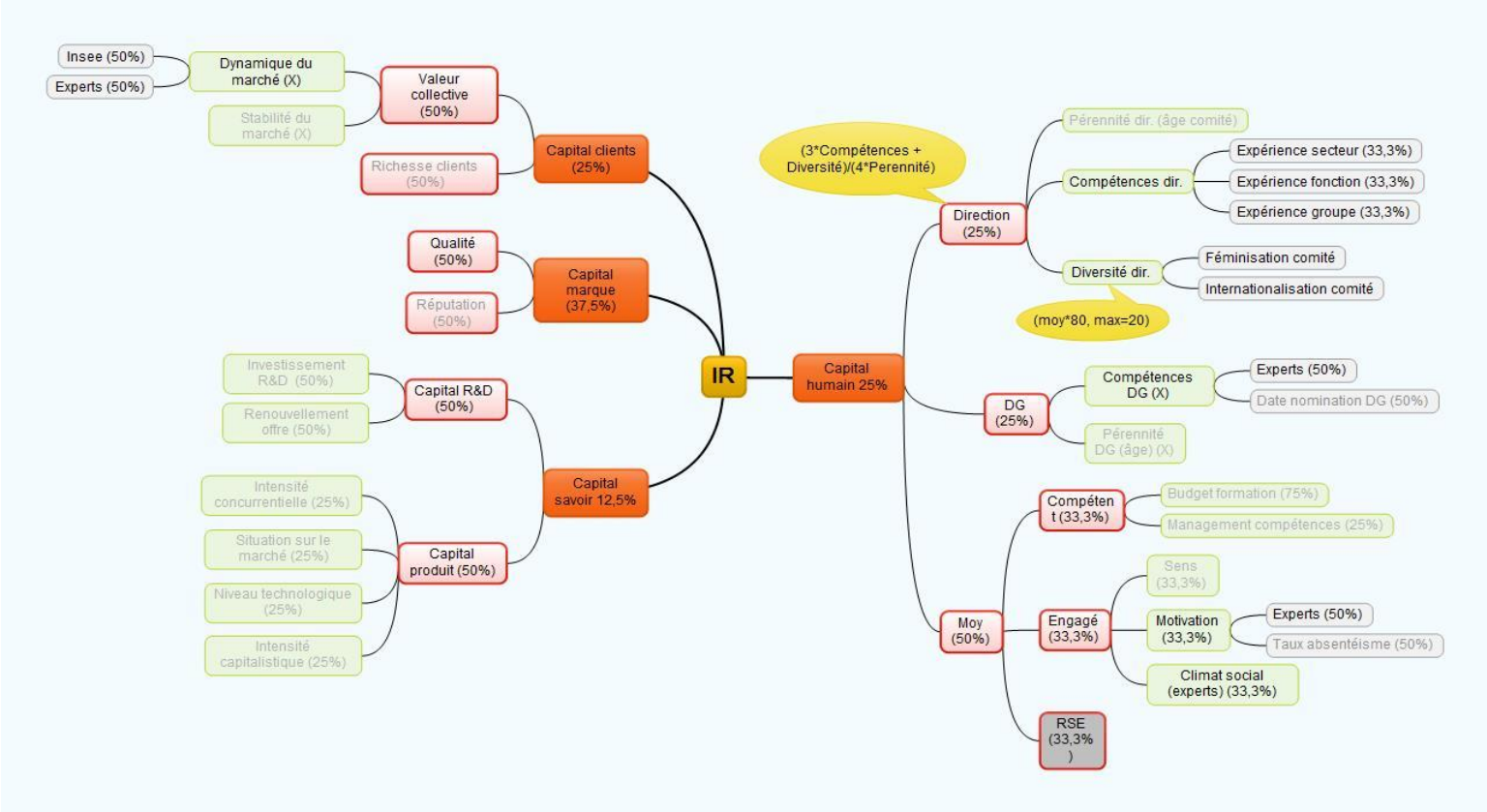
Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

- Nous pouvons donc représenter la performance du capital immatériel comme suit :

$$Y_{\text{capital_immatériel}} = aX_{\text{capital_clients}} + bX_{\text{capital_humain}} + cX_{\text{capital_savoir}} + dX_{\text{capital_marque}}$$

Outre les coefficients associés aux différents critères, la performance du capital immatériel se définit comme la somme des performances immatérielles suivantes : (1) la performance du capital clients ; (2) la performance du capital humain ; (3) la performance du capital savoir ; (4) la performance du capital marque. L'arborescence ci-dessous montre la décomposition en critère et en performance du capital immatériel d'une entreprise.

Figure 32. Décomposition en critères de la performance du capital immatériel



Source : Recommandations sur la prise en compte des actifs immatériels (Kagambega et Salgado, 2016)

Le poids de ces actifs dans le processus de création de valeur est différent d'un secteur à l'autre. Dans les travaux, sept familles d'entreprises ont été définies selon l'importance relative des actifs d'offre (humain, savoir et marque). Comme le montre le tableau ci-dessous, voici un exemple de pondération finale retenue en fonction de la famille des entreprises.

Tableau 47. Le poids des actifs d'offres

Famille / Pondération	Humain	Savoirs	Marque	Clients
Humain	50%	12,50%	12,50%	25%
Savoirs	25%	37,50%	12,50%	25%
Marque	25%	12,50%	37,50%	25%
Humain + Savoirs	37,50%	25,00%	12,50%	25%
Humain + Marque	37,50%	12,50%	25,00%	25%
Savoirs + Marque	25,00%	25,00%	25,00%	25%
Profil équilibré	33%	21%	21%	25%

Les indicateurs utilisés pour l'établissement de la pondération sont les niveaux d'investissement en R&D, en formation et en communication ainsi qu'un benchmark immatériel.

Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

2.4.2 Adaptation du modèle de performance aux mutuelles de santé

Si les spécificités liées à l'activité des mutuelles de santé (entreprises de l'économie sociale et prestataires d'assurances santé à but non lucratif ou lucrativité limitée pour certaines) rendent ces structures particulièrement difficiles à appréhender, l'évaluation est davantage complexe en raison du rôle majeur du capital immatériel. Au-delà des critiques sur l'expertise des analystes, l'évaluation des entreprises de l'économie de l'immatériel, nouvelle économie, connait de grandes difficultés (Whitwell et al., 2007 ; Bessière et Schatt, 2010 ; Bessieux-Ollier et al., 2010 ; Higgins, 2013).

Dans cette situation, la mesure de la performance des mutuelles de santé nécessite un certain nombre d'adaptions dans le cadre du modèle de base inspiré des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy.

Les modifications majeures du mode de calcul du « *cash-flow* » d'une mutuelle sont réalisées en intégrant « l'utilité sociale » de la mutuelle.

Comme nous l'avons précédemment évoqué, l'utilité sociale est définie comme la contribution des structures de mutuelles à l'intérêt des membres adhérents et de la collectivité. Elle constitue donc un des principaux facteurs de productions résiduels qui fonde la spécificité de ce modèle économique.

Le résultat d'une mutuelle, que l'on qualifie aussi de « cash-flow social de référence », est ainsi présenté comme la somme d'un résultat comptable « classique » et d'un résultat social défini

par l'utilité sociale de la mutuelle corrigé par un écart de marge nette (entre assureurs privés et mutuelles de santé).

La performance est ainsi obtenue en actualisant à l'infini des cash-flows de la mutuelle, en reconsidérant la croissance future à partir des notes (*rating*) immatérielles et stratégiques et le facteur d'actualisation à partir de la note (*rating*) financière et économique.

En raison des difficultés liées à la collecte des informations[278] sur les mutuelles de santé, plus particulièrement des informations sur les actifs immatériels, l'implémentation d'une mesure de la performance extra-financière du capital immatériel des mutuelles de santé oblige un recours aux informations privées collectées auprès des mutuelles elles-mêmes.

2.4.2.1 La performance sociale et/ou sociétale

Étant donné que la vocation première de la mutuelle est d'être utile socialement auprès des membres adhérents, la performance sociale et sociétale résulte de la valorisation du capital sociétal de la mutuelle, que la modélisation désigne sous la dénomination « notation d'utilité sociale » (NUS).

La performance est modélisée par l'association de quatre critères représentatifs de l'actif « notation d'utilité sociale » déployée par la mutuelle : (1) la proportion de contrats séniors de plus de 70 ans (CS) ; (2) le pourcentage de contrats ACS[279] (ACS) ; (3) le rapport prestation sur cotisation[280] (PC) et ; (4) l'effort du budget social (BS), qui permet d'apprécier le capital social de la structure de mutuelle.

- La performance associée au capital sociétal et/ou social, la notation d'utilité sociale dans les mutuelles, est définie par l'équation :

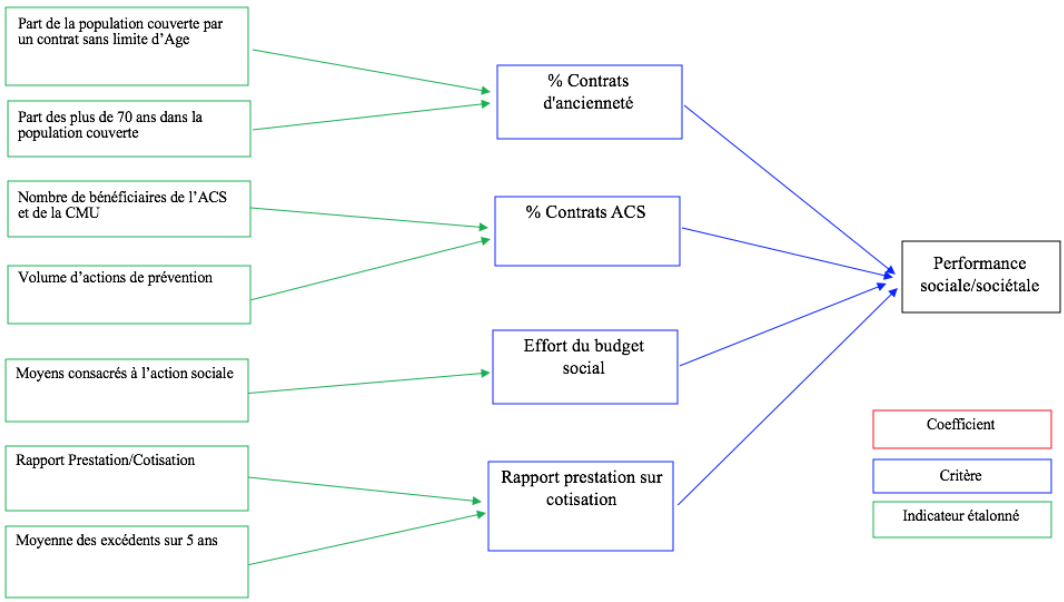
$$Y_{\text{capital_social}} = \left(X_{\text{contrats_séniors}} + X_{\text{contrats_ACS}} + X_{\text{budget_social}}\right) / X_{\text{rapport_prestation_cotisation}}$$

[278] Les mutuelles n'ont pas les mêmes obligations que les entreprises du secteur marchand dans la publication de leurs comptes au greffe du tribunal de commerce. Les mutuelles du livre II ont pour obligation de publier les comptes auprès de leurs adhérents pour approbation en assemblée, et à toute personne qui en fait la demande. En outre, certaines informations financières et économiques sont disponibles sur les « états ACPR » que chaque mutuelle a l'obligation de fournir à son autorité de tutelle.

[279] Aide au paiement d'une complémentaire santé (ACS).

[280] Rapport prestation sur cotisation P/C est un indicateur de gestion ou d'aide à la décision des structures mutualistes qui mesure le rapport des remboursements aux adhérents par rapport au total des cotisations collectées.

Figure 33. Décomposition en critères de la performance associée au capital sociétal



Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

Les performances associées aux différents actifs sont donc évaluées selon des critères et des indicateurs qualitatifs et quantitatifs, issus de sources diverses et variées : documents de références (par exemple des rapports annuels), des études, des dires d'experts (par exemple des questionnaires individuels ou des entretiens groupés). Ces différentes données permettent ensuite de procéder aux annotations, c'est-à-dire des moyennes et des pondérations. Le tableau ci-dessous décrit les caractéristiques des données et des sources.

Tableau 48. Caractéristiques et sources des données sur les entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé

Structure des données	Liste des données	Sources des données	Nature des données
Données immatérielles	Ancienneté poste	Questionnaire	Quantitative
	Age moyen Comité de Direction (CoDir)	Questionnaire	Quantitative
	Age du PDG	Questionnaire	Quantitative
	Budget de formation	Questionnaire	Quantitative
	Niveau de gestion des compétences	Questionnaire	Qualitative
	Taux d'absentéisme	Questionnaire	Qualitative
	Clarté de la stratégie	Questionnaire	Qualitative
	Niveau de RSE	Questionnaire	Qualitative
	Bénévolat des élus	Questionnaire	Qualitative
	Investissement en R&D	Questionnaire	Quantitative
	Nombre de concurrents	Questionnaire	Quantitative
	Niveau de connaissances technologiques	Questionnaire	Qualitative
	Intensité capitalistique	Questionnaire	Quantitative
	Stabilité du marché	Dires d'experts	Qualitative
	Dynamique du marché (INSEE)	Données INSEE	Quantitative
	Dynamique du marché (dires d'experts)	Dires d'experts	Qualitative
	Richesse client	Dires d'experts	Qualitative
	Réputation de la marque	Observatoire de la réputation	Qualitative
Données sociales et sociétales	% Contrats d'ancienneté	États ACPR	Quantitative
	% Contrats ACS	États ACPR	Quantitative
	Effort de budget social	États ACPR	Quantitative
	Contrats d'effort CMU-ACS	États ACPR	Quantitative
	Rapport prestation sur cotisation	États ACPR	Quantitative

Source : Thésaurus-Bercy Volet 1, Observatoire de l'immatériel (2011)

Les algorithmes du modèle d'évaluation de la performance n'étant que des représentations simplifiées d'une réalité beaucoup plus complexe, il est important de comprendre la sensibilité des résultats du modèle aux données d'entrée et aux lois nécessaires à sa construction. A l'image des économètres, de nombreuses disciplines tels que la mécanique, la biologie, les mathématiques, la finance et désormais les sciences managériales ont recours aux méthodes d'analyse de sensibilité pour ce genre d'analyses (Kennedy, 2007).

Pour réaliser l'analyse de sensibilité des variables d'entrée d'un modèle, il est important de bien définir les distributions des facteurs à analyser ainsi que leur espace de variation. Les données et les résultats utilisés proviennent des implémentations réalisées à partir de l'échantillon des quarante entreprises du CAC 40 ainsi que de dix mutuelles de santé françaises.

2.5 Les principaux résultats des mesures de performances des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé

Tableau 49. Performances extra-financières du capital immatériel du CAC 40

Entreprises CAC 40	Performance du capital immatériel (entre 0 et 1)
1	0,64
2	0,75
3	0,61
4	0,60
5	0,47
.	
.	
.	
39	0,59
40	0,58

Tableau 50. Performances extra-financières du capital immatériel des mutuelles

Mutuelles	Performance du capital immatériel (entre 0 et 1)	Performance sociale et sociétale (entre 0 et 1)
1	0,66	0,64
2	0,71	0,82
3	0,62	0,63
4	0,70	0,55
5	0,62	0,66
6	0,70	0,55
7	0,66	0,68
8	0,55	0,61
9	0,64	0,60
10	0,59	0,63

Source : Livrable Reference-value (2015)

Dans le cadre de l'évaluation des performances extra-financières des divers composants du capital immatériel, les notations correspondant aux performances extra-financières (c'est-à-dire aux performances immatérielles) des entreprises examinées dans l'étude (entreprises du CAC 40 et mutuelles) sont toujours positives (tableaux ci-dessus).
Si les différents résultats obtenus semblent confirmer l'existence d'un lien positif entre le capital immatériel et la performance de l'entreprise comme le mentionnent de nombreux travaux, certains auteurs (par exemple, Fier et Williams, 2003) restent cependant très nuancés sur l'effet des immatériels sur la performance.
D'autres auteurs dans la littérature (Cazavan-Jeny, Jeanjean, 2006 ; Cazavan-Jeny, Jeanjean, Joss, 2011) rejettent l'idée de liens positifs entre investissements immatériels et performances. Selon ces auteurs, les dépenses en R&D peuvent dans certains cas avoir une liaison négative avec les indicateurs de performances ((Cazavan-Jeny et Jeanjean, 2005) ; Cazavan-Jeny, Jeanjean, Joos, 2011).

Si l'objectif dans ce chapitre n'est pas de vérifier la pertinence de la modélisation ou sa capacité à rendre compte de la profitabilité des actifs immatériels, notamment en matière de performances économiques et financières de l'entreprise, nous avons néanmoins examiné empiriquement les corrélations qui peuvent exister entre performances examinées (c'est-à-dire performances immatérielles) et performances économiques et financières des entreprises du CAC 40, relayées par les rendements boursiers observés (cf. annexe 4) [281].

[281] Les rendements R_t sont associés à la détention d'un actif sur un horizon et exprimés sous forme d'une distribution de profits et de pertes (*P&L)* (Hurlin, 2007). Dans nos travaux, on suppose que ces rendements R_t

3. L'analyse de sensibilité du modèle d'évaluation de performance basé sur un modèle de cash-flow de type *Discounted Cash-Flow*

3.1 Définition de l'analyse de sensibilité

Pour mener une analyse de sensibilité, il faut tout d'abord un modèle. Supposons le modèle $Y = f(X)$. La fonction f modélise le lien entre les variables explicatives (ou variables d'entrée) X et la variable à expliquer (ou variable de sortie) Y.

Dans tout modèle, nous avons quatre types de données (Faivre et al., 2013) : (1) des variables d'entrée, ou explicatives, dont nous connaissons les valeurs renseignées par les individus ; (2) des variables de sorties ou à expliquer renvoyées par le modèle ; (3) des valeurs de paramètres, non connues à priori mais estimées par le modèle ; (4) des équations plus ou moins complexes qui relient les variables à expliquer aux variables explicatives.

Les enjeux d'une analyse de sensibilité sont, d'une part de quantifier l'impact de la variabilité des variables d'entrées sur la variable de sortie du modèle et, d'autre part, de hiérarchiser les facteurs. Il est ensuite possible d'améliorer la qualité du modèle.
L'analyse de sensibilité permet de déterminer quelles sont les variables explicatives du modèle qui contribuent le plus à expliquer la variable de sortie et quelles sont celles qui interagissent entre elles dans le modèle. Elle permet aussi d'évaluer la capacité du modèle à représenter un système souvent complexe.

3.2 Le choix de la méthode d'analyse de sensibilité

Il existe une grande variété de méthodes d'analyse de sensibilité (Jacques et al., 2004 et Saltelli et al., 2008).
Le choix dépend donc de plusieurs éléments : (1) du type d'informations disponibles (qualitatives / quantitatives, …) ; (2) du nombre de facteurs à étudier ; (3) de la nature des facteurs (discrets, continus) ; (4) du coût et moyen à disposition et de la complexité du modèle.
Les méthodes d'analyse de sensibilité globale sont basées sur l'étude des variances des variables du modèle. Dans le cas d'un modèle de type linéaire, la sensibilité de Y à X_i est quantifiée par l'indice *Standardized Regression Coefficient* (SCR) ainsi que par les indices de *Sobol*[282] mesurant la variabilité des espérances conditionnelles du modèle.

Soit : $V(Y) = V(E(Y|X)) + E(V(Y|X))$; la variance de la sortie *Y*.

---

sont des variables aléatoires v.a.r et que ces R_t peuvent estimer les performances économiques et financières des entreprises du CAC 40.

[282] Les *indices de Sobol* sont des indices de sensibilité d'une variable de sortie à une variable d'entrée. Ils sont nommés d'après le mathématicien russe Ilya Maïérovitch Sobol qui introduit en 1967 les suites de *Sobol* et contribue au développement de la méthode de *Monte-Carlo*.

Pour un ensemble de variables d'entrées $X = X_1; X_2 \dots X_n$, il est possible de décomposer la variance de la variable *Y* à partir des *VEC* relatives à chaque variable.

Soit l'indice d'ordre 1 de la variable *Y* à la variable X_i : $S_i = \frac{V\left(E\left(Y|X_i\right)\right)}{V\left(Y\right)}$. (Part de variance de *Y* expliquée par les variations de X_i indépendamment des autres).

Les indices d'ordre 2 traduisent la sensibilité de la variance de la variable de sortie *Y* à l'interaction de deux variables d'entrée X_i et X_j non expliquée par la somme de leurs effets propres : $S_{ij} = \frac{V_{ij}}{V\left(Y\right)} = \frac{\left[V\left(E\left(Y|X_i, X_j\right)\right) - V\left(E\left(Y|X_i\right)\right) - V\left(E\left(Y|X_j\right)\right)\right]}{V\left(Y\right)}$

Dans la pratique, le nombre d'indice à estimer est conséquent (2^n - 1).

Des indices totaux sont proposés pour alléger le calcul : $S_{Ti} = S_i + \sum_{i \neq j} S_{ij} + \sum_{i \neq j \neq k} S_{ijk}$

La variance de *Y* s'exprime en fonction de la somme des contributions individuelles des différentes valeurs d'entrée et de leurs interactions. Avec un nombre limité de variables, il est possible d'évaluer les indices totaux et d'ordre 1 des modèles de calcul des indicateurs immatériels des entreprises.

La méthode *Sobol* version 2007 permet d'estimer ces indices. Elle ne repose sur aucune hypothèse, si ce n'est que l'espérance et la variance de *Y* sont finies, mais elle exige en contrepartie un grand nombre de simulations.

La procédure d'estimation consiste d'abord à définir les distributions des variables d'entrée $X = X_1; X_2 \dots X_n$, puis à générer des échantillons et à calculer les résultats renvoyés par le modèle. Enfin, les indices de *Sobol* sont estimés, ainsi que leur niveau de précision à partir des méthodes de Monte Carlo.

3.3 Principaux résultats de l'analyse de sensibilité et interprétation des indices de Sobol

Les indices de *Sobol* sont toujours positifs et leur somme égale 1. Plus l'indice est grand, c'est-à-dire proche de 1, plus la variable d'entrée considérée est importante.
En pratique, l'estimation des indices de notre modèle concerne dans un premier temps les indices de premier ordre puis les indices totaux (Saltelli et al., 2004). S'il existe des écarts importants entre ces deux indices, c'est que la part des interactions est non négligeable.
Nous présentons dans la section suivante les résultats des analyses de sensibilité menées à l'aide des méthodes précédentes.

Tableau 51. Les indices de *Sobol* de premier ordre et sans échantillonnage des analyses réalisées sur les entreprises du CAC 40

Variable	Indice ordre 1	Indice total
Capital marque (modèle linéaire)		
Réputation marque	0,718	0,694
Qualité	0,390	0,427
Capital savoir (modèle linéaire)		
Capital R&D	0,931	0,898
Intensité concurrentielle	0,038	0,055
Posture sur la marque	0,011	0,019
Niveau de technologie	0,126	0,118
Barrière à l'entrée	-0,010	-0,019
Diviseur 1 à diviseur 3	0,000	0,000
Capital client (modèle non linéaire)		
Stratégie marché	0,280	0,250
Dynamique marché données Insee	0,325	0,094
Dynamique marché données expert	0,050	0,152
Richesse client	0,990	0,193
Capital humain (modèle non linéaire)		
Direction compétence	0,522	0,343
Direction diversité	0,060	0,054
Direction pérennité	0,048	0,019
Compétence DG	0,172	0,131
Pérennité DG	0,123	0,065
Engagé	0,110	0,064
Compétent	0,105	0,095
Responsable	0,228	0,123
Capital immatériel		
Capital marque	0,188	0,221
Capital savoir	0,197	0,355
Capital clients	0,254	0,088
Capital humain	0,464	0,473

Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

Les indices SCR (proposés par Saltelli et al., 2014) calculés et provenant de modèles linéaires sont acceptables, malgré la faible taille de l'échantillon initial (40 entreprises du CAC). Leur valeur est comprise entre 0 et 1. Les variables les plus sensibles dans le calcul du capital

immatériel des entreprises sont les mêmes que celles obtenues à partir de l'estimation par la méthode de *Sobol* avec re-échantillonnage.

Au regard de la taille de l'échantillon (N=40), nous avons utilisé des méthodes de re-échantillonnage de type bootstrap et monte-carlo pour tester la significativité ou la validité statistique des résultats obtenus. En statistique, les méthodes de bootstrap et de monte-carlo sont deux techniques de re-échantillonnage, permettant la réplication multiple des données numériques basées sur un processus stochastique ou aléatoire (dans notre cas, N1= 100 ; N2= 1000 … N10= 10000) à partir d'un jeu de données étudié (N0= 40).

Il s'agit notamment de l'image de marque, critère clé du capital marque, et du budget R&D, critère essentiel du capital savoir.

Tableau 52. Les indices de *Sobol* de premier ordre et sans échantillonnage des analyses réalisées sur les mutuelles

Variable	Indice ordre 1	Indice total
Capital marque (modèle linéaire)		
Réputation de l'entreprise	0,042	0,421
Effort promotionnel et âge de la marque	2,22	-1,24
Protection juridique	-0,44	0,67
Notoriété directe & Notoriété de la marque	1,740	-1,08
Capital savoir (modèle linéaire)		
Taux de croissance du marché de la santé	9,250	-8,1
Taux de croissance du marché de la prévoyance	14,700	-12,2
Innovation du savoir actuel & intensité concurrentielle	-6,690	5,48
Cycle de vie & Obsolescence de l'offre santé	4,350	-3,17
Cycle de vie & Obsolescence de l'offre prévoyance	6,300	-5,01
Maitrise Knowledge Management sur le produit et le service	0,000	0,000
Capital adhérent (modèle linéaire)		
Stabilité des cotisations impayées	1,119	-0,324
Portefeuille & Taux de chute contrat santé	0,224	0,414
Portefeuille & Taux de chute contrat Prévoyance	0,397	0,368
Taux de satisfaction	-0,385	-0,538
Risque & Poids du contrat collectif dans le CA	2,094	-1,6
Capital humain (modèle linéaire)		
Compétence & Ancienneté du DG au poste	-1,181	0,474
Stable & Durée moyenne de collaboration CoDir	0,768	-0,17
Stable & Gestion des RH, GPEC ou autre	-8,220	7,27
Compétence & Poids du budget de formation	0,536	0,785
Engagé & Taux d'absentéisme	1,845	0,054
Encadrement de manager	8,430	-7,33
Coût & Salaire moyen brut	1,330	-1,14
Fidèle & Turnover moyen sur 3 ans	3,900	-3,74
Capital immatériel (modèle linéaire)		
Capital marque	1,01	-0,48
Capital savoir	-0,3	0,57
Capital adhérent	-7,8	10,6
Capital humain	-0,55	0,54
Variable	Indice ordre 1	Indice total
Note utilité sociale (modèle linéaire)		
US1 (Santé % de contrats seniors)	-1,597	1,674
US2 (Santé % de contrats ACS)	-2,278	2,222
US7/US11 (Effort budget social)	1,042	-0,094
US10/US11 (Effort Global & Efficience mutuelle)	1,219	-0,99

Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

3.4 Analyses des résultats de l'analyse de sensibilité et examen de la pertinence des critères sociaux et environnementaux

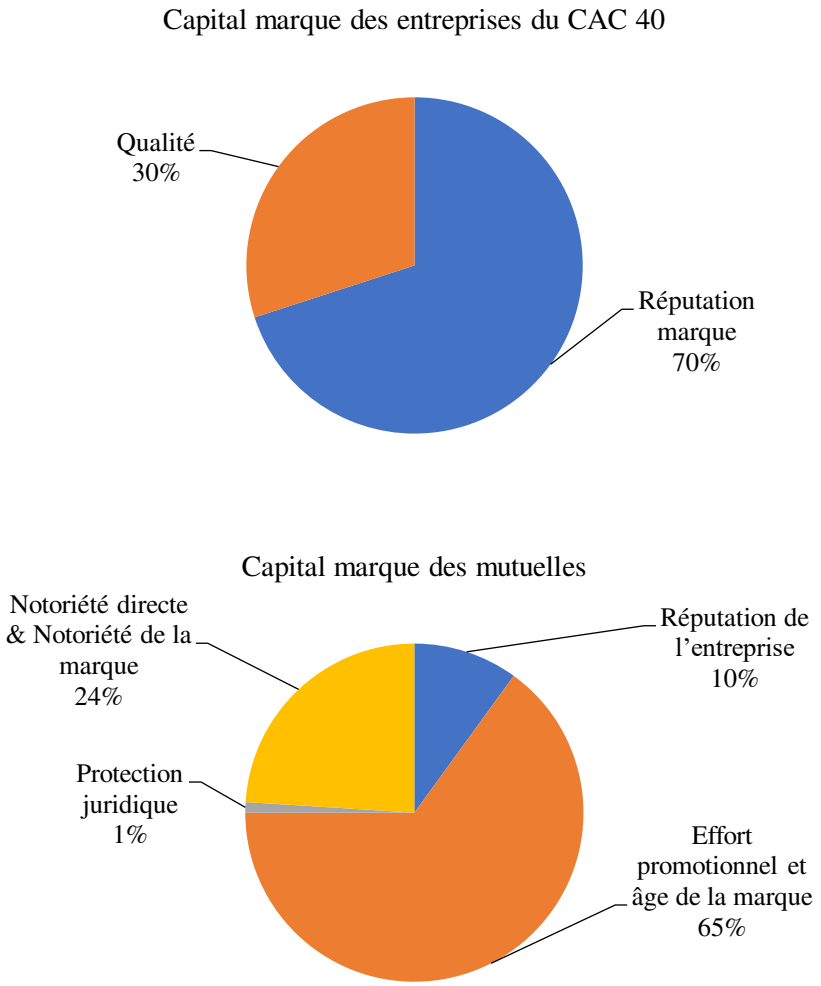
La série d'analyses de sensibilité réalisée sur les différents algorithmes du modèle d'évaluation de performance, basé sur un modèle de cash-flow de type DCF (*Discounted Cash-Flow*) fait ressortir en premier lieu les critères extra-financiers, notamment sociaux et environnementaux, les plus pertinents pour évaluer les cash-flows générés par les actifs immatériels et en second lieu, les actifs immatériels appropriés et surtout déterminants pour appréhender la performance extra-financière du capital immatériel des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé.
Enfin, elle permet également de tester la robustesse du modèle en présence d'incertitudes, notamment celles causées par les actifs immatériels non indispensables. En d'autres termes, elle permet grâce à une réduction de ces incertitudes d'améliorer le modèle.

L'objectif visé à travers ces analyses est de mettre en évidence les actifs immatériels qui contribuent le plus à la réalisation de la performance du capital immatériel et donc, de la performance globale des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé.

3.4.1 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la mesure des actifs immatériels et des performances associées

3.4.1.1 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital marque

Figure 34. Pertinence des critères dans le cadre du capital marque des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

Il ressort de nos analyses que les items « réputation de la marque » et « qualité de la marque » sont les critères extra-financiers perçus comme les plus pertinents pour évaluer les cash-flows générés par l'actif « capital marque » des entreprises du CAC 40 et la performance extra-financière de l'actif, en contribuant à hauteur de 70% et de 30% à la formation de son indicateur. Avec une contribution moins importante (seulement 24%), le critère « réputation de la marque » reste cependant moins pertinent pour évaluer les cash-flows de l'actif « capital marque » des mutuelles de santé et la performance générée [283].

Les résultats montrent qu'au niveau des mutuelles, ce sont les critères « effort promotionnel », « notoriété directe et notoriété de la marque » et « réputation de l'entreprise » qui expliquent la performance de l'actif immatériel, avec des contributions respectives de 65%, 24% et 10%.

[283] Selon la méthodologie « Reference value », fondée sur le Thésaurus-Bercy, la performance extra-financière d'un actif immatériel est obtenue par l'actualisation des flux de trésoreries futurs fournis par l'entreprise ou appréhendés à partir du modèle de mise en place. La performance de l'actif résulte donc de la mise en œuvre du modèle de type *DCF* sur les différentes valeurs des actifs immatériels.

L'analyse de sensibilité démontre que le modèle d'évaluation de performance extra-financière de l'actif « capital marque » évolue significativement d'un secteur d'activité à l'autre, et plus particulièrement entre les entreprises innovantes du CAC 40 et les mutuelles de santé. Nous constatons par exemple que dans le cadre des mutuelles, le modèle de performance de l'actif « capital marque » intègre au-delà des critères « réputation » et « notoriété », régulièrement mobilisés et communs aux deux catégories de structures, des critères spécifiques et transverses au secteur d'activité et au modèle économique, à savoir les critères « protection juridique » et « effort promotionnel ».

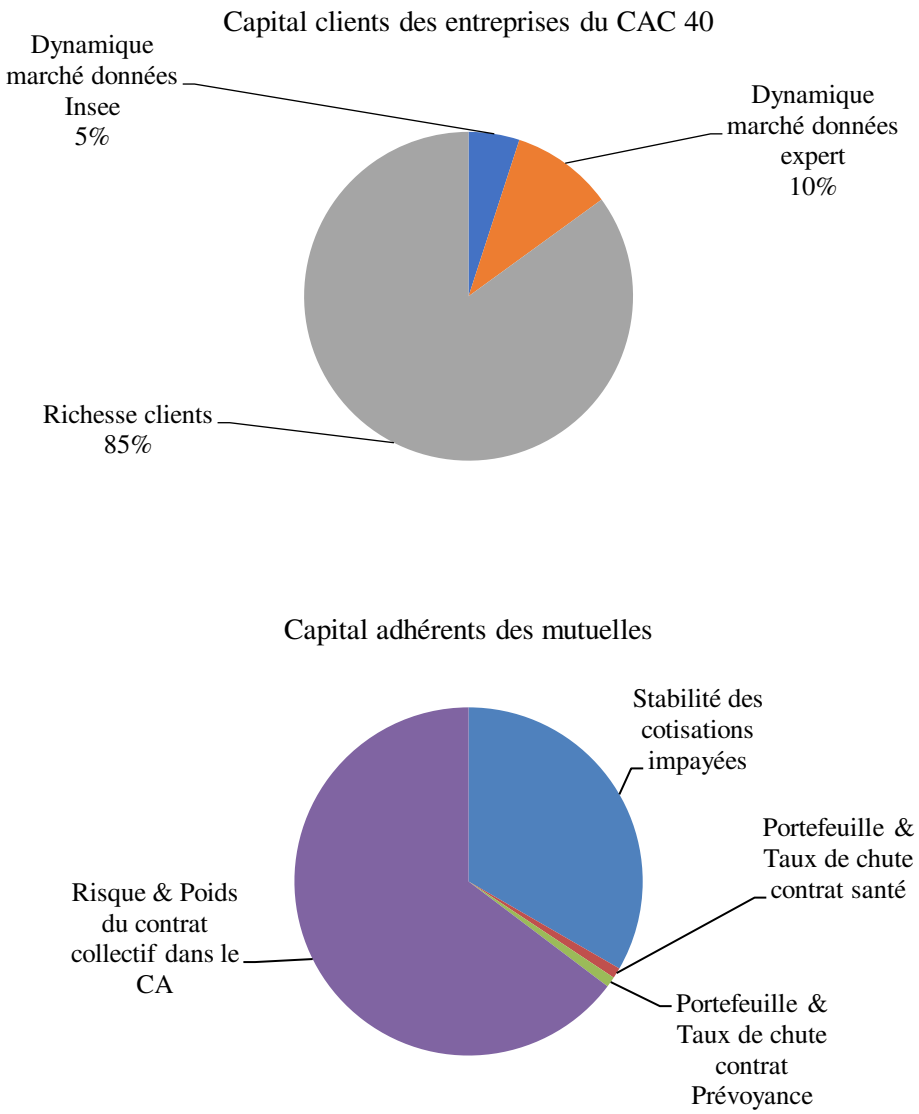
L'intérêt des analystes pour ces critères supplémentaires semble être motivé par le métier et le statut assez particulier des structures de mutuelles ainsi que par la spécificité du modèle économique d'utilité sociale, à savoir des organismes de couverture santé, à but non lucratif et soumis à la règlementation sur les compagnies d'assurance lucrative.
Le recours à des critères spécifiques aux métiers et aux secteurs d'activité des entreprises dans les modèles de performance est régulièrement évoqué par les chercheurs et les professionnels. Comme le rappelle d'ailleurs Jean-Claude Dupuis, enseignant-chercheur interviewé lors de nos entretiens, « pour appréhender son modèle économique au regard de celui de ses concurrents, on peut imaginer qu'il y ait des critères qui soient « transverses » sectoriellement mais également des critères qui vont être « singuliers » pour décrire ce qui fonde la spécificité d'une entreprise donc de ses avantages concurrentiels ».

A l'image des précédentes analyses[284], ces résultats montrent surtout l'importance accordée par les acteurs interrogés, en particulier les analystes financiers, aux questions d'ordres juridique et règlementaire, c'est-à-dire aux capitaux système d'information et organisationnel, dans les mutuelles et par conséquent, dans la définition et les mesures relatives aux actifs immatériels.

3.4.1.2 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital clients ou adhérents

[284] Cf. par exemple tableaux 36 et résultats d'analyses des entretiens réalisés auprès des dirigeants de mutuelles de santé en annexe 1.

Figure 35. Pertinence des critères dans le cadre du capital clients des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

En ce qui concerne l'actif « capital clients », il ressort de nos analyses que les items « richesse clients » et « dynamique et stabilité du marché » sont appréhendés comme les critères les plus pertinents pour évaluer les cash-flows générés par l'actif et la performance extra-financière du capital au niveau des entreprises du CAC 40 (85% et 8%). En revanche, ce sont les critères « poids du contrat collectif dans le chiffre d'affaires » et « stabilité des cotisations impayées » qui se révèlent particulièrement déterminants au niveau des mutuelles de santé en contribuant respectivement à hauteur de 66% et 34% à la formation de l'indicateur relatif à l'actif.

Comme dans le cas du capital marque, une attention assez particulière est accordée aux critères spécifiques du modèle économique d'utilité sociale, et en particulier à ceux relatifs à l'état des

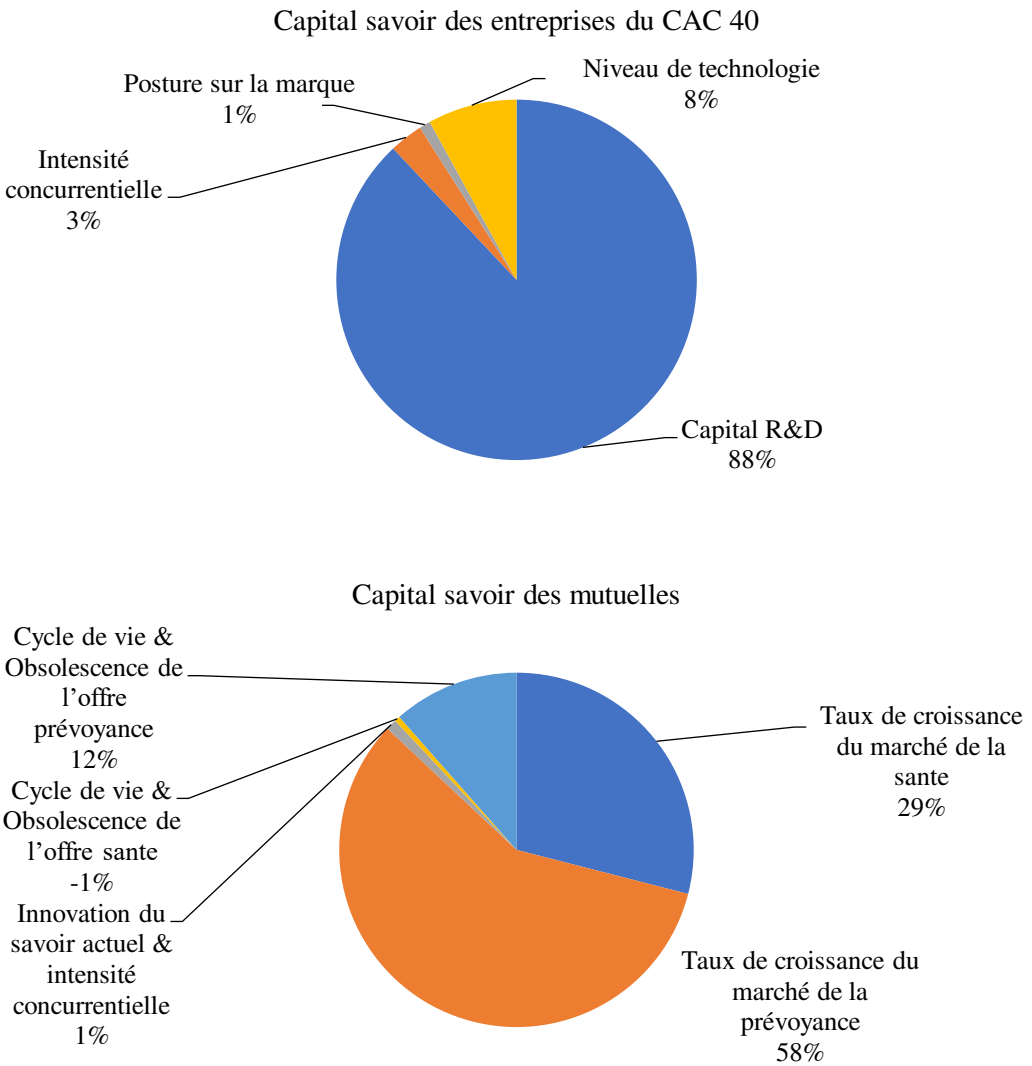
cotisations (impayées et ruptures contractuelles) et surtout à la nature des relations entre la mutuelle et ses adhérents (relations contractuelles). Ce sont des critères qui cadrent d'une part, avec la perception des dirigeants et des analystes interviewés, et d'autre part, qui viennent compléter ceux déjà mis en œuvre dans le cadre des entreprises du CAC 40.

L'intérêt des analystes pour des informations supplémentaires est également traité dans la littérature académique par plusieurs auteurs (Saghroun et Eglem (2008)) qui notent que les entreprises sont amenées à communiquer des informations supplémentaires aux analystes financiers afin de les aider dans leurs diagnostics et leurs prévisions. De telles considérations cadrent aussi avec la perception des dirigeants interrogés qui estiment qu'une mutuelle performante est une mutuelle qui a une capacité à répondre aux besoins des membres et une politique en matière de prévention (cf. tableaux 36 et annexe 1).

Si dans le capital marque, l'analyse de sensibilité ne fait pas ressortir de manière explicite la pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la modélisation, elle montre toutefois l'importance accordée aux critères notoriété et réputation, et qualité et effort promotionnel dans le modèle d'évaluation, mettant ainsi en évidence la pertinence de composants immatériels associés aux pratiques de RSE des entreprises.
Concernant le capital clients, l'analyse de sensibilité met l'accent sur l'importance accordée aux critères que sont richesse clients, poids du contrat collectif dans le chiffre d'affaires, stabilité des cotisations impayées et dynamique du marché dans la modélisation, mettant aussi en évidence la pertinence des composants du capital immatériel interagissant avec les pratiques de RSE des entreprises.
Ces résultats sont conformes à ceux issus des travaux de Ballet (2005), de Siegel et Vitaliano (2007) ainsi que ceux de Lopez-Gamero et Molina-Azorin (2016) qui soulignent l'influence des pratiques de RSE des entreprises, notamment à travers des efforts d'engagement des parties prenantes internes pour promouvoir la qualité des biens et services, l'image et la réputation de l'entreprise, améliorant ainsi le capital marque et le capital clients de l'entreprise, et également son capital système d'information (capital structurel) au travers de la compliance.
Ils se conforment également aux résultats issus de l'étude de Hoarau et Teller (2005) qui ont montré que les pratiques de RSE des entreprises influent significativement sur la notoriété de l'entreprise et sur les ventes, et par conséquent, sur le capital clients (capital relationnel), à travers la mise en place d'une démarche de responsabilité sociale et le partage des valeurs prônées en interne.
Les résultats obtenus confirment ainsi de manière indirecte notre hypothèse relative à l'importance des critères sociaux et environnemantaux dans la définition des capitaux marque et clients, c'est-à-dire le capital relationnel. Toutefois, ces résultats permettent difficilement de vérifier la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées, qu'elles soient envisagées dans le cadre des mesures relatives aux composants du capital immatériel, en particulier lorsque ces actifs sont appréhendés à travers les cash-flows qu'ils génèrent, ou bien lorsqu'elles s'inscrivent dans une vision globale et multidimensionnelle de la performance.

3.4.1.3 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital savoir ou technologique

Figure 36. Pertinence des critères dans le cadre du capital savoir des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

Les résultats de nos travaux montrent que pour évaluer les cash-flows générés par l'actif « capital savoir » des entreprises innovantes du CAC 40 et la performance extra-financière de l'actif, les items « investissement en recherche et développement » et « niveau de technologie » sont les critères les plus pertinents en contribuant respectivement à hauteur de 88% et de 8% à la formation de son indicateur.

Le critère « recherche et innovation » est en revanche relativement moins déterminant pour évaluer les cash-flows de l'actif au niveau des mutuelles (1%) et la performance créée. Au niveau des structures de mutuelles, ce sont plutôt les critères « croissance du marché de la

prévoyance », « croissance du marché de la santé » et « cycle de vie et obsolescence de l'offre en prévention » qui sont plus pertinents pour évaluer les cash-flows de l'actif immatériel et la performance associée, avec respectivement 58%, 30% et 12% de part de contribution dans l'indicateur.

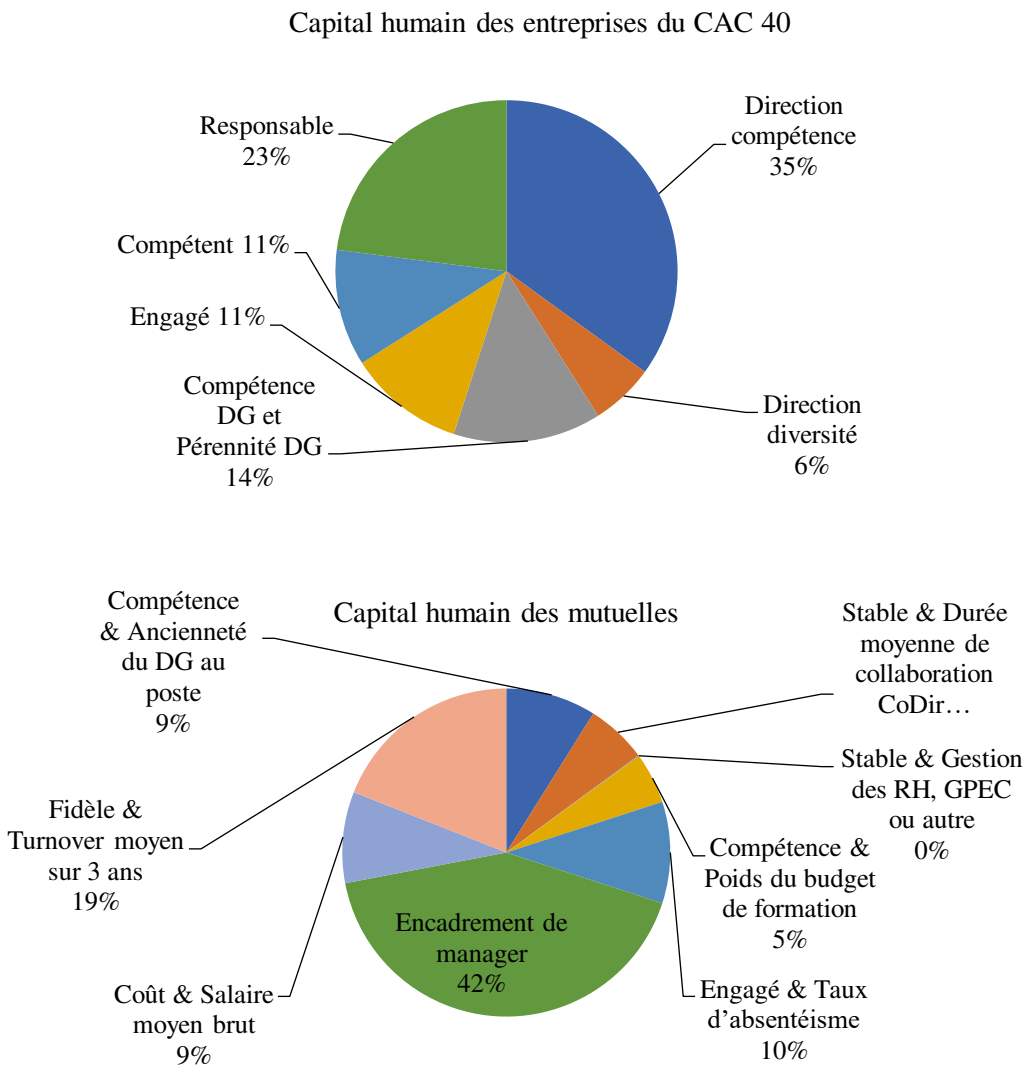
A l'image des actifs relatifs au capital relationnel (capitaux marque et clients), le modèle d'évaluation de performance de l'actif « capital savoir » évolue également entre les deux catégories de structures. Si certains critères, principalement « investissement en recherche et développement » et « intensité concurrentielle », », se distinguent dans les entreprises du CAC 40 (88% et 3%) et de manière dérisoire dans les mutuelles (1%), nous constatons l'intégration de critères spécifiques au modèle économique et au métier même des mutuelles de santé, à savoir « cycle de vie et obsolescence du marché » (58%), « croissance du marché de la prévoyance » (30%) et « croissance du marché de la santé » (12%).

Dans un secteur de plus en plus concurrentiel, ces résultats montrent l'intérêt croissant des mutuelles de santé pour les nouveaux marchés de l'assurance des personnes, comme la retraite, la prévoyance, l'assurance vie, etc. Dans cette perspective, une parfaite connaissance du *business model* des mutuelles de santé, de leurs facteurs clés de succès ainsi que des besoins des adhérents et de la collectivité en général serait un préalable pour une meilleure mise en œuvre des modèles d'évaluations du capital immatériel et de performances (Bessieux-Ollier et al., 2014).
Ces résultats montrent également l'intérêt accordé par les dirigeants des mutuelles et les analystes financiers interrogés aux questions relatives aux nouveaux modes de consommation, à la recherche, et en particulier à l'innovation aussi bien sociale que technologique (cf. tableaux 36 et annexe 1).
Dans cet exercice, l'examen de la sensibilité du modèle ne fait pas non plus ressortir de manière précise la pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la modélisation. Toutefois, les résultats illustrent l'importance accordée aux critères croissance des marchés de la santé et de la prévoyance, que sont : intensité concurrentielle, recherche et innovation, cycle de vie et obsolescence de l'offre en prévention, niveau du savoir et de la technologie, investissement en R&D et posture de la marque dans la modélisation. Cela éclaire ainsi sur la pertinence des composants immatériels associés aux pratiques de RSE des entreprises.
Nos résultats sont conformes aux récents développements de l'approche théorique de la NRBV qui suggèrent l'existence d'une relation positive entre la mise en place des pratiques de RSE dans les entreprises et le capital technologique, à travers l'accroissement des investissements en R&D, l'amélioration des compétences sociales et technologiques et des connaissances du marché et des concurrents, l'apport de solution innovantes socialement et technologiquement qui répondent aux besoins peu ou mal satisfaits des consommateurs, l'adaptation aux nouveaux modes de consommation (Lopez-Gamero et Molina-Azorin (2016) ; Albertini et al. (2016)).
Les résultats obtenus convergent également vers les résultats des travaux de Shen et Benson (2016) qui suggèrent que les pratiques de RSE exercent une influence positive sur le capital structurel, plus particulièrement sur les capitaux système d'information et organisationnel, à travers l'amélioration des pratiques managériales et des divers process pour une meilleure conformité et un respect des exigences règlementaires.

Ils viennent ainsi corroborer de manière indirecte nos précédents résultats, notamment ceux relatifs à l'importance des critères environnementaux, et surtout sociaux (à savoir l'hypothèse H1), dans la définition du capital technologique, c'est-à-dire du capital structurel.
Comme dans le cas du capital relationnel, ces résultats ne permettent pas véritablement de tester la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées à de tels composants, qu'elles soient appréhendées lors des mesures relatives aux composants du capital immatériel ou définies dans une perspective globale ou multidimensionnelle.

3.4.1.4 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital humain

Figure 37. Pertinence des critères dans le cadre du capital humain des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

S'agissant de l'actif immatériel « capital humain », les résultats de nos analyses montrent que les critères « compétences et pérennité de la direction », « compétences et pérennité du

directeur général », « responsabilité », « compétence des collaborateurs » et « engagement des collaborateurs » sont les plus cohérents pour évaluer les cash-flows de l'actif, et par conséquent, la performance de l'actif au niveau des entreprises du CAC 40 avec respectivement 35%, 23%, 14%, 11% et 11% de contribution à la formation de son indicateur.
Pour évaluer les cash-flows de l'actif immatériel et la performance générée au niveau des mutuelles, ce sont en revanche les critères « encadrement du manager », « rotation moyenne des collaborateurs sur 3 ans », « taux d'absentéisme », « coût salarial moyen » et « compétence et ancienneté du directeur général » qui sont les plus pertinents en contribuant respectivement à hauteur de 42%, 19%, 10%, 9% et 9% à la formation de l'indicateur.

A la différence des autres actifs immatériels, le modèle d'évaluation de performance de l'actif humain évolue très peu entre les entreprises du CAC 40 et les mutuelles de santé. Les analyses montrent qu'au-delà des critères « responsabilité » et « coût salarial moyen », la structure de l'actif reste homogène entre les deux structures. La prise en compte des critères responsabilité vis-à-vis des collaborateurs, vis-à-vis de la société et de l'environnement, dans les mesures du capital humain et des performances associées à l'actif dans les entreprises du CAC 40 témoigne de l'intérêt qu'accordent les analystes aux aspects environnementaux et surtout sociaux dans la formation de l'actif immatériel.

L'intégration des différentes responsabilités de l'entreprise cadre d'une part avec l'importance accordée à l'intérêt des différentes parties prenantes, notamment l'ensemble des collaborateurs dans la conception de la performance (Capron et Quairel, 2005), et d'autre part avec la représentation qui est faite du capital humain, et dans une certaine mesure celle liée au capital organisationnel, dans les entreprises de l'immatériel.

Les dirigeants des mutuelles interviewés dans le cadre de nos entretiens considèrent d'ailleurs qu'une mutuelle performante est une mutuelle qui a le respect des différentes parties prenantes de l'entreprise (c'est-à-dire le personnel, les membres adhérents, les dirigeants et la collectivité). Il s'agit d'une entreprise qui a un contrat social avec ses salariés dont l'objectif est de répondre surtout aux préoccupations non encore couvertes de ses membres adhérents et de la société en général.

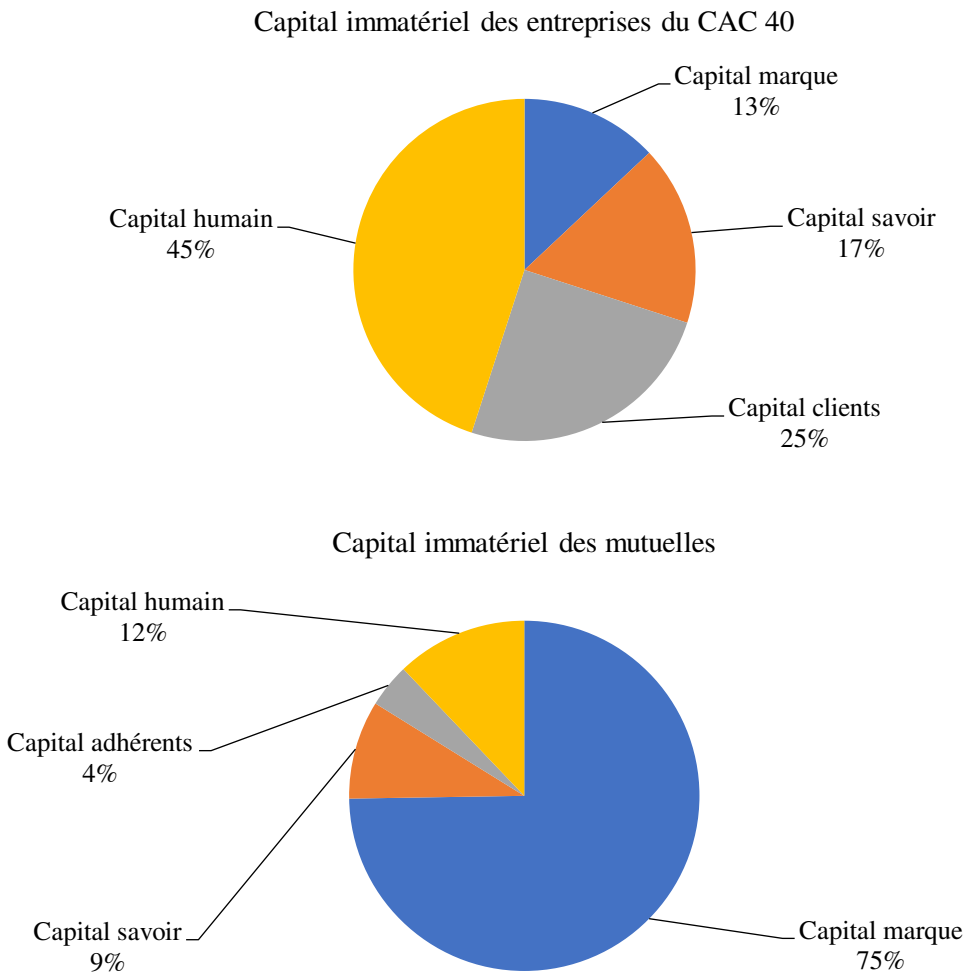
Ce sont des résultats qui recoupent ceux issus des travaux antérieurs ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (Surroca et al., 2010) ; (Shen et Benson, 2016)) qui mettent en évidence une relation positive et significative entre les pratiques de RSE des entreprises et le capital humain, à travers le leadership du dirigeant et l'engagement de la direction pour la satisfaction et le bien-être des salariés, leur savoir-faire, leur motivation et surtout leur engagement en faveur des valeurs prônées au sein de l'entreprise.

L'analyse de sensibilité fait également ressortir l'importance accordée aux critères que sont management et encadrement du manager, éthique et diversité, amélioration des compétences des collaborateurs pour une meilleure connaissance du modèle économique et des besoins du marché. Cela met ainsi en évidence les composants immatériels associés à ces pratiques de RSE que sont les capitaux organisationnel et système d'information.

Ces résultats viennent également corroborer les études réalisées par Albertini et al. (2016) sur l'existence d'interdépendances entre les divers composants du capital immatériel, notamment entre capital humain et organisationnel.
Ces résultats confirment ainsi nos attentes en termes d'hypothèses, notamment celle relative à l'importance des critères sociaux et environnemantaux dans la définition du capital humain et du capital organisationnel (H1), ainsi que celle liée à la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées à ces composants, en particulier lorsque ces performances sont envisagées dans le cadre des mesures relatives aux composants du capital immatériel.

3.4.2 La pertinence des actifs immatériels dans la mesure du capital immatériel et de la performance extra-financière associée

Figure 38. La pertinence des actifs dans la cadre du capital immatériel des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

Dans cette analyse, nous avons décidé de ne pas intégrer la note d'utilité sociale, la notation relative à l'actif « capital sociétal et environnemental » mobilisé dans la modélisation du capital

immatériel des mutuelles, afin d'aider à une meilleure compréhension du phénomène et de faciliter un rapprochement entre les divers composants immatériels présents dans les structures. Dans cette perspective, l'analyse de sensibilité du capital immatériel est réalisée uniquement à partir des quatre actifs immatériels suivants : le capital humain, le capital savoir (ou capital technologique), le capital marque et le capital clients (ou capital relationnel).
Il ressort de nos analyses que pour évaluer les cash-flows générés par le capital immatériel des entreprises du CAC 40 et, partant, la performance extra-financière du capital immatériel, les actifs immatériels « capital humain », « capital clients », « capital savoir » et « capital marque » sont jugés pertinents en contribuant respectivement à hauteur de 45%, 25%, 17% et 13% à la formation de l'indicateur. Au niveau des mutuelles, ce sont, en revanche, les actifs « capital marque », « capital humain », « capital savoir », et dans une moindre mesure l'actif « capital adhérents », qui sont plus pertinents dans cet exercice avec des contributions de l'ordre de 75%, 12%, 9% et 4% à la formation de l'indicateur. Avec une contribution moins importante (4%), le retrait capital clients n'a pas beaucoup d'impact sur la modélisation du capital immatériel.

Si la mise à l'écart volontaire de l'actif « capital sociétal et environnemental » dans l'analyse de sensibilité du modèle de performance ne permet pas d'apprécier de manière explicite la pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la modélisation, elle permet toutefois de saisir l'importance accordée à de telles informations par le biais des actifs immatériels examinés, à savoir les capitaux humain, relationnel et technologique pour les entreprises du CAC 40 et les capitaux relationnel, humain et technologique pour les mutuelles.
Ces résultats confirment nos attentes, particulièrement en ce qui concerne l'hypothèse H1, et les travaux antérieurs qui ont constaté que la RSE interagit fortement avec certains composants du capital immatériel que sont le capital humain, le capital technologique, le capital organisationnel, le capital relationnel, et le capital environnemental et sociétal (Siegel et Vitaliano, 2007 ; Falkenberg et Brunsael, 2011 ; West et al., 2016 ; Shen et Benson, 2016 ; Albertini et al. (2016)).
Ils sont également conformes aux résultats issus des travaux de Martin-de-Castro et Albertini (2016) qui ont montré que la RSE est associée d'une part, au capital technologique dans tous les secteurs, à l'exception du commerce et de l'alimentaire, et d'autre part au capital humain et au capital relationnel dans tous les secteurs d'activité.

Pour ce qui est des divergences constatées entre les deux catégories de structures sur la pertinence des actifs immatériels dans les mesures relatives au capital immatériel, nos résultats convergent aussi vers les études empiriques de Cho et Albertini (2015) ainsi que celles de Kaddouri et al. (2016) démontrant que la relation entre la RSE et les composants du capital immatériel est contingente au secteur d'activité.

Les résultats obtenus dans les structures de mutuelles ne pourront pas être examinés à l'aune des travaux précédents dans la littérature, compte tenu de l'absence d'études empiriques étudiant la relation entre ces deux grandeurs dans ce secteur d'activité. Toutefois, ces derniers semblent s'accorder avec nos précédents résultats qui considèrent que la relation entre la RSE et le capital immatériel dans les structures de mutuelles est fortement liée aux spécificités du modèle économique, plus particulièrement aux notions d'utilité sociale et de valeurs

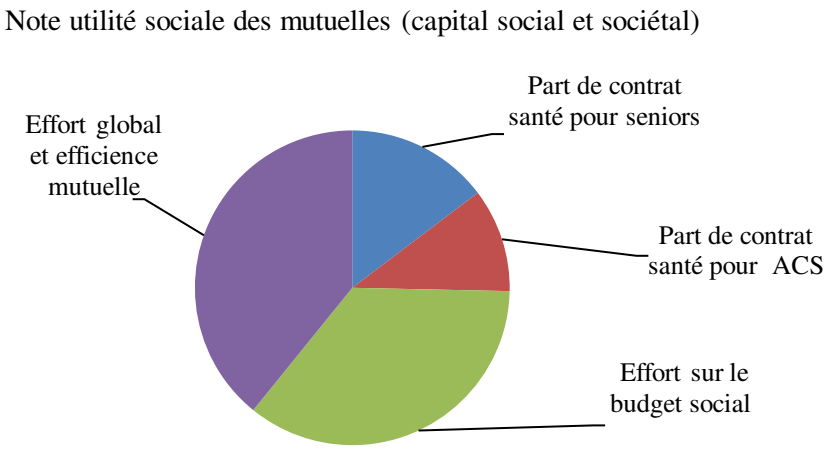
mutualistes. Ces résultats confortent donc nos attentes sur cette relation RSE et capital immatériel dans le modèle économique d'utilité sociale.

L'importance particulière accordée au capital relationnel, notamment au capital marque, dans les mesures relatives au capital immatériel des mutuelles pourrait s'expliquer aussi par la non-intégration de l'actif « capital sociétal et environnemental » dans la modélisation engendrant une sous-estimation du poids des actifs en interaction avec ces deux composants immatériels.
Dans la pratique, cette situation résulterait du comportement des membres adhérents qui dans leur décision accordent de l'importance à l'aspect réputationnel et à l'image renvoyée par les mutuelles, des organisations à but non lucratif avec des valeurs de responsabilité collective, de démocratie, de solidarité et d'égalité.
L'intérêt accordé par les analystes au capital humain dans la modélisation du capital immatériel se justifie au regard de l'importance des aspects humains dans les structures de mutuelles et dans les entreprises de services et de l'immatériel en général. De tels résultats confirment d'une part, la place privilégiée du capital immatériel endogène[285] dans les entreprises et d'autre part, l'impact croissant du capital humain et des immatériels qui résultent d'une bonne gestion de l'humain et de l'organisation, à savoir le capital humain, le capital organisationnel et/ou social, et le capital technologique, etc.
Ces résultats corroborent les travaux menés dans la littérature sur l'importance des informations sociales et environnementales dans la mesure et dans les communications relatives à certains actifs immatériels, plus particulièrement le capital humain et la performance associée dans les entreprises du CAC 40, confirmant ainsi notre hypothèse liée à la pertinence de ces critères, notamment en ce qui concerne le capital humain.
Le choix de ces critères cadre également avec les réponses apportées par les dirigeants des mutuelles qui ont été interrogés. Ces derniers considèrent en effet que le modèle mutualiste se distingue des autres entreprises par les valeurs qu'il défend. *« J'ai besoin d'avoir des outils pour leur démontrer… que les mutuelles sont plus solidaires que d'autres acteurs… ».* Les valeurs de solidarité, d'égalité, de démocratie et de responsabilité sont un ensemble de principes qui fondent les spécificités du modèle économique et leur confère un avantage concurrentiel[286].

[285] Le capital immatériel endogène à l'entreprise est constitué par le capital humain et des aspects qui l'entourent.
[286] Cf. par exemple tableaux 36 et perception du capital immatériel dans le secteur mutualiste en annexe 1.

3.4.3 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital sociétal et environnemental des mutuelles

Figure 39. Pertinence des critères dans le cadre de la note d'utilité sociale (capital sociétal) des mutuelles de santé



Source : Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels (Kagambega et Bayart, 2016)

En ce qui concerne la note d'utilité sociale[287] et plus précisément l'actif « capital sociétal », nous ne pourrons pas établir un rapprochement avec les autres critères mobilisés dans les deux catégories de structures étudiées car l'actif est mis en œuvre uniquement dans les modélisations relatives aux mutuelles de santé.
Les résultats de nos analyses montrent cependant que les critères « effort global et efficience mutuelle », « effort sur le budget social » et « part de contrat santé pour seniors » sont perçus comme les plus pertinents pour évaluer les cash-flows générés par l'actif « capital sociétal » et la performance de l'actif immatériel, en contribuant respectivement à hauteur de 39%, 35% et 12% à la formation de son indicateur.

Étant donné que l'actif (illustré ici par la note d'utilité sociale) est dans cet exercice utilisé de manière exclusive pour les mutuelles, il est naturel que les critères mobilisés pour mesurer l'actif et sa performance soient également propres aux mutuelles de santé et au modèle économique d'utilité sociale en général. Dans la mesure où la mobilisation des critères dits « transverses » sectoriellement permet de décrire ce qui fonde la spécificité d'une entreprise, elle permet également d'envisager des indicateurs et une méthodologie de mesure adaptés à cette entreprise ((Saghroun, Eglem, 2008) ; (Cappelletti, 2012)).

L'attention particulière accordée à ces trois critères, essentiellement sociaux et économiques, peut s'expliquer de plusieurs manières. L'une des raisons pourrait venir de la volonté des analystes de mettre davantage en valeur l'utilité sociale des services rendus par les mutuelles à

[287] Note d'utilité sociale : notation consacrée par les analystes spécialisés dans le secteur des mutuelles au capital environnemental et en particulier au capital sociétal dans ces structures.

leurs assurés, notamment à travers le degré de prise en compte des préoccupations sociales et environnementales dans les activités et pratiques, l'effectivité du principe de solidarité dans les différents contrats et, le niveau d'équilibre global du modèle économique (illustré par exemple par le ratio prestation sur cotisation). L'intérêt accordé au capital sociétal dans la modélisation du capital immatériel parait également manifeste au vu de l'importance des aspects sociaux (et sociétaux), et dans une moindre mesure, des aspects environnementaux dans les mutuelles et dans les entreprises de l'immatériel en général.

Ces résultats confirment ainsi nos attentes en termes d'hypothèses, notamment celle relative à l'importance des critères sociaux et environnemantaux dans la définition du capital sociétal et environnemental (à savoir H1), ainsi que celle liée à la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées, particulièrement lorsque ces performances sont appréhendées au travers les cash-flows générés par les composants immatériels.
En définitive, de tels résultats témoignent de l'importance du capital sociétal et des actifs tangibles et intangibles avec qui ces composants interagissent dans la création de valeur, à savoir le capital relationnel, humain et technologique et, partant, des informations afférentes dans la mesure du capital immatériel et des performances créées, dès lors que ce capital est envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise.
Nos résultats convergent vers les apports théoriques de nombreux auteurs, notamment ceux de Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez (2016) sur l'importance significative des interactions des composants immatériels entre eux et avec les actifs tangibles, et leur forte interdépendance dans le processus créatif. Ils confirment les résultats obtenus dans les travaux de Hoarau et Teller (2005) ainsi que ceux de Shen et Benson (2016) sur l'existence de corrélations positives entre certains composants du capital immatériel, et notamment entre le capital environnemental et le capital sociétal, à travers les notions de responsabilité sociale et environnementale.
Enfin, le choix de ces critères cadre également avec les réponses apportées par les dirigeants de mutuelles interviewés. Ces derniers considèrent que le modèle d'entreprise mutualiste basé sur des valeurs constitue les principaux facteurs clés de succès des mutuelles. Selon les dirigeants interrogés, il est essentiel pour les mutuelles de bien appréhender leurs facteurs clés de succès immatériels et de communiquer sur les performances associées à de tels éléments. « *La mesure de la performance est essentielle à la crédibilité qui doit être la sienne dans la société, mais vis-à-vis de ses clients, en l'occurrence pour le cas des mutuelles, de ses adhérents. Il faut ajouter aux discours des éléments de preuves, des éléments de preuves concrètes et la mesure de la performance c'est un élément de preuve* ».

3.4.4 Discussion des résultats : la nécessité de tenir compte du modèle économique dans les mesures et la perspective d'approche globale de la performance

Si les analyses permettent de faire ressortir les critères pertinents pour évaluer les cash-flows et les performances générés par les divers actifs composant le capital immatériel de l'entreprise, elles permettent aussi d'identifier les éventuelles incertitudes dont le traitement est susceptible d'améliorer la modélisation.

En se privant des effets liés au capital sociétal sur le modèle d'évaluation de performance extra-financière du capital immatériel des mutuelles et en s'appuyant sur les résultats de nos analyses,

il ressort que le capital relationnel par le biais de la marque, le capital humain, et le capital technologique à travers le savoir sont les actifs permettant d'expliquer la performance du capital immatériel des mutuelles. Avec une contribution moins importante (4%), le capital clients est considéré comme l'actif immatériel le moins pertinent pour expliquer cette performance. Par conséquent, la suppression de cet actif n'a donc pas beaucoup d'impact sur le capital immatériel des mutuelles.
Si ces composants immatériels sont les actifs qui contribuent à la réalisation de la performance extra-financière du capital immatériel, il est naturel que les critères qui sont associés à ces divers actifs soient considérés eux aussi essentiels pour juger la performance du capital immatériel des mutuelles.

Cependant, étant donné les particularités du modèle économique des structures de mutuelles et les spécificités liées au secteur d'activité, il semble évident que l'actif « capital sociétal », représenté dans l'étude par la « note d'utilité sociale », joue un rôle non négligeable dans la réalisation de la performance extra-financière du capital immatériel. Ainsi, les critères de mesure cohérents pour évaluer les cash-flows générés par le capital sociétal s'avèrent essentiels pour juger les performances associées à l'actif dans les mutuelles, c'est-à-dire leur performance sociétale.

Les résultats de nos analyses sur les mesures de performances extra-financières des entreprises du CAC 40 permettent d'en déduire que les actifs immatériels les plus pertinents pour expliquer la performance du capital immatériel dans ces entreprises sont le capital humain, le capital relationnel à travers les clients et la marque, et le capital technologique par le biais du savoir. De ce fait, les critères essentiels pour apprécier les cash-flows des différents actifs sont aussi importants pour évaluer la performance du capital immatériel des entreprises innovantes.
Comme nous l'avons évoqué précédemment, d'autres actifs immatériels sont susceptibles de jouer un rôle important dans la définition du capital immatériel des deux structures. Parmi ces actifs immatériels, nous pouvons citer les actifs en lien avec la stratégie et la gouvernance des entreprises qui seront développés dans des travaux futurs.

Concernant la pertinence des critères mobilisés dans les mesures relatives aux composants du capital immatériel, en particulier lorsque ces derniers sont appréhendés à travers les cash-flows qu'ils génèrent et le capital immatériel, envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise, les résultats de nos analyses de sensibilité sont conformes à ceux issus des travaux d'Albertini et al. (2019) qui ont montré que pour mesurer le capital humain, la mesure des connaissances (éducation, formation) et la mesure de capacités (c'est-à-dire sociales) sont des indicateurs de mesure pertinents. Ils corroborent les études menées par les auteurs Rosario-Cabrita et Bontis (2008) ainsi que par Lev et al. (2009) qui ont constaté que les mesures relatives aux investissements consacrés à la recherche et à l'innovation sont pertinentes pour mesurer le capital technologique.
Ils sont également conformes aux apports théoriques de nombreux auteurs dans la littérature académique, notamment ceux de Fustec et Marois (2006) ainsi que ceux d'Andrieu (2011) sur la pertinence des mesures en lien avec les clients et les mesures relatives à la marque dans la mesure du capital relationnel.

Au regard des résultats obtenus dans le cadre de cette évaluation de performances, il semble que plus les performances extra-financières des actifs du capital immatériel sont grandes, plus importantes seraient les performances au sens large des entreprises. Ainsi, l'amélioration des performances issues des immatériels à l'œuvre dans une entreprise serait très profitable à la performance globale de cette entreprise. Cette idée de performance met ainsi en avant l'hypothèse de l'existence d'un lien de causalité entre immatériels et performance, développé dans la littérature (Grant, 1996 ; Ashton, 2005) en l'élargissant aux liaisons qui peuvent exister entre performances immatérielles et performance globale (Cappelletti, 2012).
Cette conception de performance dans les structures de mutuelles révèle aussi l'existence de spécificités sectorielles pour ce qui est des liens entre capital immatériel et performances, comme le souligne d'ailleurs Wrong et al., 2015. Ces auteurs considèrent que les divers composants du capital immatériel n'ont pas le même impact sur la performance et que leur impact peut varier selon le modèle économique et le secteur de l'entreprise.

Concernant l'influence particulière du modèle économique dans cette étude, les résultats issus de l'analyse de sensibilité dans les structures de mutuelles démontrent l'importance accordée au *business model* des entreprises étudiées dans les mesures relatives au capital immatériel. Par conséquent, les résultats démontrent également la pertinence de tenir compte des spécificités liées au modèle économique dans la définition et dans la mesure des composants immatériels et des performances associées.

Au regard des spécificités liées aux modèles économiques des entreprises, l'évaluation de la performance, qu'elle soit issue d'un actif ou envisagée au sens large d'une entreprise, nécessite donc de mobiliser des indicateurs et une méthodologie de mesure adaptés.
Comme dans le cas des mutuelles avec la prise en compte des aspects d'utilité sociale en lien avec le capital sociétal, les mesures de performance doivent tenir compte des divers éléments immatériels spécifiques au modèle économique des entreprises examinées et qui ont un impact sur leur performance. Dans ces structures, les mesures en lien avec le capital environnemental et surtout sociétal sont jugées très pertinentes pour appréhender le capital immatériel en raison de l'importance des aspects liés aux externalités de l'entreprise envers les membres et la collectivité, ainsi que de leur influence sur les performances des entreprises.
Sur la nécessité de prendre particulièrement en compte l'impact des actions de la mutuelle sur son environnement humain, c'est-à-dire sa performance sociétale, le commentaire d'un acteur décrit parfaitement cette idée : *« J'ai besoin d'avoir des outils pour … mesurer l'utilité sociale de l'entreprise dans un secteur donné. La mesure de la performance c'est aussi une façon d'ouvrir le débat sur la place d'un secteur et sa valeur ajoutée dans la société... ».*
Les indicateurs et la méthodologie de mesure à mobiliser pour appréhender la performance globale de l'entreprise doivent par conséquent prendre en considération les différentes performances à l'œuvre dans l'entreprise, et particulièrement les performances immatérielles.
A ce propos, les personnes interrogées font d'ailleurs remarquer que les entreprises doivent être en mesure, quelle que soit leur taille, leur métier ou leur secteur d'activité, d'expliquer et de valoriser leur modèle économique. Pour prendre en compte l'impact des facteurs clés de succès immatériels liés au modèle économique de l'entreprise, certains acteurs souhaitent *« qu'il y ait des critères qui soient transverses sectoriellement mais également des critères qui vont être*

singuliers pour décrire ce qui fonde la spécificité d'une entreprise donc ses avantages concurrentiels ».

Cette conception de la performance cadre avec les travaux menés dans la littérature sur les concepts d'immatériels et sur les approches de performance globale dans l'entreprise (Capron et Quairel, 2005 ; Béjar, 2007). Certains travaux (Reynaud, 2003 ; Baret, 2006) définissent la notion de performance globale comme l'agrégation des performances économiques, sociales et environnementales, comme l'association des diverses performances immatérielles (Cappelletti, 2012).
S'agissant des interactions entre actifs immatériels dans l'entreprise et entre immatériels et performance, Bessieux-Ollier et al. (2014) considèrent que c'est la combinaison des divers actifs immatériels qui affecte la performance de l'entreprise.
Ce postulat met en évidence notre vision multidimensionnelle et globale de la performance dans les entreprises qui repose sur les performances économiques et financières de l'entreprise mais aussi sur les performances sociales, environnementales et sociétales de l'entreprise, qui sont essentiellement immatérielles.

3.4.5 Les critiques et les insuffisances associées au modèle d'évaluation de performance de type Discounted Cash-Flow

Si le modèle d'évaluation de performance, dont les fondements théoriques reposent sur un modèle de type DCF (*Discounted Cash-Flow*), s'inspire des récentes classifications sur les actifs immatériels, et notamment celle de l'Observatoire de l'immatériel qui intègre davantage de ressources non reconnues comptablement et dont l'exploitation génère des bénéfices futurs, le modèle demeure cependant limité concernant la définition du capital immatériel et donc des mesures de performances extra-financières (ou immatérielles).
Le capital immatériel tel que défini par le modèle de performance inspiré des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy ne retient ici que quatre composants de l'ensemble des actifs immatériels identifiés dans la classification proposée par l'Observatoire de l'immatériel, à savoir le capital humain, le capital marque, le capital savoir et le capital clients. La modélisation du capital immatériel par cette méthodologie est critiquée pour son caractère très circonscrit qui n'est pas représentatif de l'ensemble des actifs composant le capital immatériel de l'entreprise.
Cette modélisation est aussi critiquée car la représentation qu'elle fait du capital immatériel présent dans l'entreprise permet difficilement de cerner la performance sociale de l'entreprise. Elle ne permet pas de bien apprécier la satisfaction et le bien-être du personnel au travail du fait des insuffisances constatées dans la représentation du capital immatériel de l'entreprise et surtout dans le traitement du capital humain et des aspects qui l'entourent.
La modélisation ne distingue pas précisément les aspects managériaux et organisationnels de l'entreprise dans la définition du capital immatériel, et dont la qualité influence de manière considérable le capital humain et surtout la performance sociale de l'entreprise.

Au-delà des limites associées à la prise en compte des actifs immatériels, des critiques peuvent également être adressées au modèle de performance basé sur un modèle de type *Discounted Cash-Flow*, et en particulier sur sa modélisation.

Comme nous l'avons souligné, le modèle d'évaluation de performance basé sur un modèle de type *Discounted Cash-Flow* (DCF) est une représentation simplifiée d'une réalité économique beaucoup plus complexe des entreprises, et par conséquent, de la performance générée par leur capital immatériel. D'autres méthodes d'évaluations de performances auraient aussi pu être mises en œuvre et investiguer dans cette étude empirique.
Parmi les critiques adressées au modèle de performance, il faut mentionner l'intégration des préoccupations environnementales et sociétales dans la formation du « capital humain » des entreprises du CAC 40. Si le volet social du critère RSE peut correspondre aux besoins des salariés et des collaborateurs des entreprises, le critère semble également pertinent pour évaluer la composante sociétale de la performance du capital immatériel et dans une moindre mesure la composante environnementale.

L'absence d'informations extra-comptables sur les entreprises, associée aux difficultés rencontrées dans la mise en œuvre des indicateurs et de méthodologie de mesure adaptés aux entreprises de l'immatériel, obligent les analystes financiers à recourir à des informations complémentaires collectées auprès de dirigeants ((Garcia-Meca et al., 2005) ; (Saghroun, Eglem, 2008) ainsi qu'à leur expertise développée avec le temps, grâce à une spécialisation sectorielle.
Néanmoins, si de telles initiatives permettent d'améliorer de manière significative la qualité des informations communiquées sur la RSE et sur les actifs immatériels (Evraert et Lacroix, 2005), elles ne permettent toutefois pas de garantir la robustesse des mesures mobilisées. En l'absence d'une réponse fiable et commune en matière d'évaluation des actifs immatériels et surtout des performances associées, les modèles d'évaluations proposées par les analystes auront malgré leur sophistication un caractère très subjectif (Whitwell et al., 2007).

Aux différentes limites et insuffisances du modèle d'évaluation de performance de type *Discounted Cash-Flow*, s'ajoute un certain nombre de limites inhérentes au modèle d'analyse de sensibilité. Parmi ces limites, il faut citer celle relative à l'incapacité de la méthode utilisée, plus particulièrement l'indice de *Sobol*, à prendre en compte dans les analyses statistiques l'ensemble des incertitudes causées par les interactions entre les variables d'entrées[288].
La limite de l'analyse de sensibilité à évaluer l'effet des interactions entre les différents actifs immatériels d'une part, et entre immatériels et critères de mesure de RSE d'autre part, constitue un handicap pour notre étude compte tenu des effets de synergie[289] produits par la combinaison des phénomènes. Comme le souligne les auteurs Saghroun et Eglem (2008), c'est la mise en relation des divers éléments immatériels qui affecte la performance des entreprises.
Comme dans tout modèle mathématique, des limites sont également annexées aux hypothèses de départ, notamment sur l'indépendance des variables d'entrées.

[288] Les *indices de Sobol* estimés dans le cadre de nos travaux reposent sur les hypothèses d'indépendance des variables d'entrées, ce qui ne permet donc pas de prendre en compte les effets de corrélation, c'est-à-dire les interactions entre les divers éléments immatériels.
[289] L'effet de Synergie est un effet économique selon lequel la valeur de l'union de deux entités est plus importante que la valeur de la somme des deux entités séparées grâce à la synergie : 1 + 1 = 3.

4. Synthèse des résultats de recherche et contributions théoriques

4.1 Synthèse des résultats de la recherche empirique

Nous proposons de présenter dans cette section une synthèse des résultats de la recherche empirique. L'objectif est d'examiner l'influence des pratiques de RSE dans la détermination des phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises et l'apport des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition et dans la mesure des performances obtenues des composants du capital immatériel.
Le travail de recherche s'appuie d'une part, sur l'étude est fondée sur des entretiens approfondis menés sur un échantillon de 39 acteurs de l'entreprise (dirigeants et responsables) et de l'économie française en général (analystes, syndicats et académiques), et d'autre part, sur l'étude empirique relative à la prise en compte des critères sociaux et environnementaux et des actifs associés dans les diagnostics des analystes financiers indépendants.
Les tableaux ci-dessous synthétisent les principaux résultats de nos travaux empiriques.

Tableau 53. Récapitulatif des hypothèses de recherches

<table>
<tr><th colspan="2">Hypothèses</th><th>Étude 1</th><th>Étude 2</th><th>Conclusion</th></tr>
<tr><td colspan="5">L'influence des pratiques en matière de RSE dans la définition du capital immatériel des entreprises</td></tr>
<tr><td>H1</td><td>Définition d'une typologie d'actifs immatériels intégrée aux pratiques de RSE des entreprises</td><td>Significatif</td><td>Significatif</td><td>Validée</td></tr>
<tr><td colspan="5">L'apport des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition et dans la mesure des performances associées aux immatériels</td></tr>
<tr><td rowspan="2">H2</td><td>L'importance des informations sociales et environnementales des entreprises et des actifs ancrés dans ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance</td><td>Significatif</td><td>Pas examiné</td><td rowspan="2">Non validée
(validée en partie pour le capital humain et le capital sociétal et environnemental)</td></tr>
<tr><td>La pertinence des indicateurs de performance de RSE dans la mesure des performances issues des immatériels</td><td>Non significatif
(significatif pour le capital environnemental)</td><td>Non significatif
(significatif pour le capital humain et sociétal)</td></tr>
</table>

Notre étude vient ainsi confirmer la littérature antérieure ayant mis en évidence l'effet positif des pratiques en matière de RSE dans la connaissance des phénomènes immatériels présents dans les entreprises (Albertini (2015), (West et al., 2016), (Shen et Benson, 2016), (Kaddouri et al., 2016) et enfin (Martin-de-Castro et Albertini, 2016)).

De surcroit, cette étude ne permet pas de vérifier l'importance des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition des dimensions de performance des entreprises mais corrobore toutefois avec les recherches antérieures dans la littérature sur le sujet, notamment celle de Surroca et al. (2010), ou celle d'Albertini (2019)).
En définitive, si l'étude infirme notre hypothèse concernant les indicateurs de performance de RSE, elle corrobore en partie les travaux précédents sur la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel, tels que ceux menés par Branco et Rodrigues (2006), ou encore ceux menés par Albertini et Berger-Remy (2019) concernant particulièrement la mesure des performances issues du capital environnemental et surtout sociétal.
Pour rendre compte des perfomances obtenues des différents composants du capital immatériel de l'entreprise, les indicateurs de performance de RSE sont pertinents mais pas suffisants. Au-delà des indicateurs financiers traditionnels, les mesures provenant du champ de la RSE doivent etre complétées par d'autres mesures, notamment des mesures émanant des agences de notation extra-financière, des critères issus de la GRI et des mesures des composants du capital immatériel.

4.2 Les contributions relatives aux relations entre la RSE et le capital immatériel et aux indicateurs mobilisés dans le cadre de la mesure des performances

Avant de nous intéresser de manière plus approfondie aux contributions à l'axe de la recherche, notamment en ce qui concerne l'influence des pratiques en matière de RSE sur les immatériels et les performances associées dans les entreprises qui seront traitées dans notre conclusion générale, nous présentons dans cette section les contributions relatives à la diversité des interactions des composants du capital immatériel entre eux et avec la RSE. Le tableau ci-dessous résume ainsi les principales relations identifiées dans notre recherche.

Tableau 54. Récapitulatif des interactions des composants du capital immatériel entre eux et avec les pratiques de RSE dans le discours

	Pratiques de RSE	Capital sociétal	Capital environnemental	Capital relationnel	Capital humain	Capital organisationnel	Capital technologique
Pratiques de RSE		++	++	++++	++	+	++
Capital sociétal			+	++	++	+++	++
Capital environnemental		+		++	++	+++	++
Capital relationnel					+	+	+
Capital humain						+	+
Capital organisationnel							+
Capital technologique							

Dans cette section, nous allons également illustrer les contributions relatives aux indicateurs mobilisés dans le cadre de la mesure des performances issues des immatériels. Le tableau ci-dessous résume les principales mesures examinées dans notre recherche.

Tableau 55. Récapitulatif de la pertinence des mesures à même de rendre compte des performances associées aux composants du capital immatériel dans le discours

				Performance sociétale : environnementale et sociale		
		Performance économique et financière	Performance sociale	Dimension environnementale	Dimension sociale	Performance globale et partenariale
	Indicateurs de performance économique et financière	+++	++	+	+	+++
	Mesure de performance sociale	+	+++	-	+	+
	Indicateurs de performance de RSE/Mesure de RSE & DD	+	+/-	+++	-	+/-
	Reporting GRI/ Reporting sociétal Grenelle 2	-	+	+	+	-
	Notations d'agences spécialisées	-	+	+	+	-
	Mesure des composants du Capital immatériel					
	Capital humain	+++	++++	+	++	+
Capital structurel/ technologique	Capital savoirs	+++	++	++	++	+
Capital relationnel	Capital clients	++ +/-	+	+	+++	+
	Capital marque	+++	+	+	+++	+
	Capital sociétal/ environnemental	++	+/- +	+++	+++	+/-

Dans ce chapitre, nous avons présenté en premier lieu une étude de cas détaillée permettant d'illustrer la prise en compte par les analystes financiers des informations extra-financières, plus particulièrement environnementales et sociales, dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels, et partant, dans l'évaluation des performances créées dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40.

L'analyse de sensibilité du modèle de performance, basé sur un modèle de type *DCF* à la variabilité des composants immatériels et des critères de mesure retenus, notamment ceux en lien avec la RSE, dans l'évaluation du capital immatériel et des performances associées dans les entreprises étudiées, met en évidence l'impact des actifs que sont le capital humain, le capital relationnel (à travers la marque et les clients), et le capital technologique (avec le savoir) sur le capital immatériel et les performances associées dans ces entreprises.
Nous avons démontré que dans les entreprises innovantes du CAC 40, ce sont le capital humain, le capital relationnel (les clients et la marque) et le capital technologique (le savoir) qui sont jugés pertinents dans la définition et dans la mesure du capital immatériel et des performances extra-financières associées.
Dans les mutuelles, ce sont le capital relationnel (la marque et les adhérents), le capital humain et le capital technologique (le savoir) qui sont plus pertinents dans cet exercice, abstraction faite des mesures relatives au capital sociétal et environnemental. Étant donné la particularité du modèle économique d'utilité sociale et des spécificités liées au secteur d'activité, le capital sociétal apparait également comme un actif pertinent dans la réalisation de la performance extra-financière du capital immatériel.

Cette analyse éclaire aussi sur la pertinence des mesures relatives aux composants du capital immatériel, notamment celles provenant du champ de la RSE, dès lors que ces composants sont appréhendés par le biais des cash-flows qu'ils génèrent et le capital immatériel, envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise.

L'étude statistique met en lumière la pertinence des critères environnementaux et surtout sociaux dans la modélisation du capital immatériel et de ses composants, plus particulièrement du capital sociétal et environnemental, dans le cadre des structures de mutuelles.
Lorsque la pertinence de ces critères extra-financiers s'avère difficile à appréhender, l'étude permet toutefois de saisir l'importance accordée à de telles informations par le biais des actifs examinés, c'est-à-dire à travers les immatériels associés aux pratiques de RSE, à savoir les capitaux humain, relationnel et technologique pour les entreprises innovantes du CAC 40 et les capitaux relationnel, humain et technologique pour les mutuelles.

Dans le cadre des mutuelles, nous démontrons l'importance du capital sociétal, ainsi que des actifs tangibles (matériels et financiers) et autres actifs immatériels avec qui ces composants interagissent, par exemple les capitaux relationnel, humain, et technologique. Cela illustre ainsi l'importance des informations afférentes dans la mesure du capital immatériel.

Les résultats de notre étude confirment notre hypothèse (H1) relative à l'importance des informations sociales et environnemantales dans la définition des capitaux relationnel (marque

et clients), technologique (savoir), humain, et surtout du capital sociétal et environnemental. Ils corroborent les travaux antérieurs qui ont constaté que la RSE interagit fortement avec ces différents composants du capital immatériel (Siegel et Vitaliano, 2007 ; (Falkenberg et Brunsael, 2011) ; (West et al., 2016) ; (Shen et Benson, 2016) ; Albertini et al. (2016).

Ces résultats ne permettent pas de vérifier l'importance des informations sociales et environnementales des entreprises et des actifs ancrés dans ces pratiques de RSE dans la définition des dimensions de performance. Ils permettent toutefois de valider la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées au capital humain et au capital sociétal, en particulier lorsqu'elles sont envisagées dans le cadre des mesures relatives aux composants du capital immatériel. Si ces résultats confirment en partie nos attentes relatives à la pertinence de ces critères, cela ne permet cependant pas de valider l'hypothèse (H2).

Excepté l'hypothèse relative à l'importance des informations sociales et environnementale dans la définition des dimensions de performances qui n'a pas fait l'objet d'examen dans cette étude, les résultats de l'étude semblent converger vers les travaux menés dans le chapitre précédent, notamment en lien avec l'hypothèse relative à la définition du capital immatériel, et compléter ceux liées à la pertinence des critères de mesure de RSE.

Concernant plus particulièrement la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE, il ressort de cette étude que les critères de mesure de RSE parviennent approximativement à traduire la création de valeur générée par le capital humain dans les entreprises du CAC 40 d'une part, et à rendre compte des performances associées au capital humain et au capital sociétal et environnemental d'autre part.

En dépit des limites inhérentes au modèle d'analyse statistique et des insuffisances du modèle d'évaluation de performance, notamment celles rencontrées dans la représentation du capital immatériel et dans le traitement de la performance sociale, l'étude met en évidence les phénomènes immatériels qui contribuent le plus à expliquer les performances des entreprises étudiées. L'étude attire ainsi l'attention des principaux acteurs sur la nécessité de bien prendre en compte les spécificités du modèle économique des entreprises dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels mais également dans l'évaluation des performances associées. Elle interpelle par conséquent sur l'importance d'appréhender les phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises, de les maitriser et surtout de les intégrer dans le management et dans le développement des entreprises.

Conclusion générale et perspectives

L'ensemble des résultats présenté tout au long de ce manuscrit contribue à l'étude détaillée de l'impact des phénomènes immatériels, plus particulièrement des composants immatériels en lien avec la RSE, sur les performances des entreprises de l'immatériel. Notre étude a permis d'examiner le rôle que joue la responsabilité sociale des entreprises dans la définition du capital immatériel mais également dans la mesure des performances associées aux divers composants immatériels dans les entreprises. A travers ce travail de recherche, nous avons voulu explorer et décrire les phénomènes socioéconomiques, que sont la RSE et le capital immatériel, leur importance dans les entreprises et leur forte interdépendance dans le processus créatif. Ce travail donne ainsi aux différents acteurs les moyens de bien comprendre et d'agir de manière éclairée sur les réalités observées.

Retour sur les hypothèses et les principaux résultats de la recherche : retour théorique

L'examen de l'influence des pratiques de RSE sur les immatériels et les performances associées a porté sur un échantillon de 31 entreprises de l'économie de l'immatériel dont des entreprises innovantes du CAC 40 et du secteur des mutuelles.
Cette étude a mobilisé 39 acteurs de l'entreprise dans le cadre de plusieurs entretiens dont certains avec des dirigeants d'entreprises et notamment de mutuelles, ainsi qu'avec des analystes financiers et des enseignants chercheurs. Cette thèse s'est donc prêtée à une série d'enquêtes par entretiens approfondis et diverses méthodes d'analyses empiriques dont l'association des deux méthodes (qualitative et quantitative) dans le cadre d'une approche mixte. A travers ces méthodes rigoureuses, nous avons pu saisir la question de recherche dans toute sa complexité et en extraire des résultats fiables nous permettant d'étayer notre argumentation.

La démarche mise en œuvre dans le cadre de cette thèse nous a conduit, dans un premier chapitre, à traiter l'avènement du concept et la place du capital immatériel dans l'économie et dans les entreprises. Nous avons examiné les différentes définitions, les approches et les taxonomies développées dans la littérature sur le capital immatériel afin de préciser le concept retenu dans notre recherche.
La définition retenue dans cette thèse rejoint celle de certains travaux dans la littérature. Elle fait référence à l'approche développée dans le cadre des travaux d'Edvinsson et Malone (1997) distinguant le capital humain, le capital structurel et le capital clients comme les composantes du capital intellectuel. Elle fait également référence à la décomposition revisitée par MERITUM (2002) et l'étend à l'ensemble des ressources non reconnues comptablement qui influent sur la création de valeur de l'entreprise et aux autres ressources immatérielles incorporées (par exemple naturelles) proposées dans les approches *RBV* (Barney, 1991) et *NRBV* (Hart, 1995), et développées récemment dans les travaux de l'Observatoire de l'immatériel (OI, 2011).

Notre travail de recherche a conduit à explorer l'univers des entreprises du secteur privé marchand et non-marchand de l'immatériel en France et a également conduit à éclairer les

spécificités du modèle économique des mutuelles de santé, et notamment leur responsabilité sociétale. Enfin, nous avons examiné les parties prenantes internes et externes de l'entreprise, et principalement, les parties prenantes utilisateurs d'informations sur les entreprises[290].

Dans le deuxième chapitre, nous avons étudié l'évolution des besoins et des attentes des parties prenantes en matière d'informations extra-financières, et particulièrement en informations relatives au capital immatériel, et avons décrit les pratiques en termes de communication extra-financière, notamment en termes d'informations communiquées sur les immatériels et sur la RSE et l'utilité sociale.
Il apparait que les besoins en informations sur les actifs immatériels peuvent aussi cacher des besoins en termes d'informations spécifiques, peu ou mal pourvus, sur le modèle économique des entreprises. La mise en œuvre par les entreprises d'une politique de divulgation volontaire d'informations et d'informations discursives constitue une alternative pour pallier, d'une part, le manque d'informations sur le capital immatériel et les facteurs clés de succès liés aux spécificités du modèle économique des entreprises, et d'autre part, l'insuffisance d'informations relatives aux pratiques sociales et environnementales de RSE des entreprises.

Nous avons effectué une revue de la littérature de la divulgation volontaire d'informations et avons défini le cadre théorique explicitant les pratiques en matière de communication sur les actifs immatériels et sur la RSE et l'utilité sociale. Les liens de correspondances entre caractéristiques d'une démarche de divulgation volontaire d'informations et de RSE ont également été analysés. La divulgation volontaire permet, dans le cadre de la théorie du signal, de réduire l'asymétrie d'information entre les entreprises et les parties prenantes externes. Dans le cadre de la théorie d'agence, l'information divulguée volontairement réduit les coûts d'agences et les coûts politiques. Les proximités établies entre la démarche volontaire et les caractéristiques des pratiques de RSE démontrent ainsi la nature sociétalement responsable des structures de mutuelles (PLS, 2014).

Nous avons analysé les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel et la responsabilité sociale des entreprises, et sur l'utilité sociale, particulièrement dans le cadre des mutuelles. Les bénéfices associés à cette divulgation volontaire sur le capital immatériel offrent aux investisseurs et aux analystes des informations complémentaires sur les facteurs clés de succès immatériels, essentiels dans les diagnostics et dans les mesures de performances futures. Nous avons enfin examiné le contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel.

Dans le troisième chapitre, nous avons exploré l'évolution du cadre comptable dans la prise en compte et le traitement du capital immatériel. L'étude montre que la non-reconnaissance au bilan des dépenses immatérielles est liée à la nature plutôt qualitative des actifs qui ne répond pas aux exigences du normalisateur comptable. Par ailleurs, cette étude révèle que la non-reconnaissance de ces actifs engendre une perte de valeur du bilan et des états financiers de l'entreprise et rend encore plus difficile leur évaluation et moins probable leur traitement

[290] Quelques chiffres récents sur l'évolution et la place de l'immatériel dans l'entreprise en France, sur l'emploi et sur l'économie en général, aussi bien en France, en Europe et dans le monde.

comptable. Le développement des reporting sur l'immatériel apparait comme une réponse à la non-reconnaissance comptable.

Nous avons examiné les différentes méthodes d'évaluation proposées dans la littérature et notamment les approches globales susceptibles d'évaluer l'ensemble des actifs immatériels présents dans une entreprise. L'examen des mesures montre que, contrairement aux méthodes traditionnelles, les méthodes proposées dans le cadre des approches globales parviennent à évaluer la valeur globale du capital immatériel. Il ressort de cette étude que certaines approches globales (à l'exemple du modèle *EVA* de Stewart, 1991 et d'Edvinsson et Malone, 1997 ; du ratio *market-to-book* de Sveiby, 1997 et de la méthode *KCE* de Gu et Lev, 2011) permettent de saisir la valeur créée par des actifs immatériels.

Étant donné le rôle clé joué par les analystes financiers dans l'identification et dans la mesure de la valeur du capital immatériel des entreprises, un de nos objectifs est d'éclairer dans quelle mesure ces acteurs parviennent à intégrer les actifs immatériels dans leur évaluation.
En l'absence d'informations sur les composants du capital immatériel, les analystes financiers réussissent, grâce à leur réseau de connaissance dans les entreprises, à obtenir des informations privées discursives et complémentaires sur le capital immatériel des entreprises, démontrant les avantages liés à une divulgation volontaire d'informations par les entreprises.
Grâce aux informations divulguées volontairement par les dirigeants sur le capital immatériel, les analystes parviennent à mieux appréhender ce qui fonde les spécificités du modèle économique. Dans leur activité, les analystes parviennent à se forger une idée précise des facteurs clés de succès immatériels de l'entreprise (Garcia-Meca et al., 2005) et à comprendre comment de telles informations sont susceptibles d'affecter la performance future des entreprises (Zingales, 2000 ; (Asquith et al., 2005) ; Bejar, 2006). Il ressort de ce chapitre qu'en dépit des difficultés rencontrées les analystes parviennent, grâce à une spécialisation dans le secteur d'activité et une expertise peaufinée au fil des années, à mettre en œuvre des modèles d'évaluation permettant d'apprécier la valeur du capital immatériel et de prendre en compte les effets de certains actifs immatériels sur la performance future des entreprises (Bessieux-Ollier et al., 2014). L'expertise des analystes est essentielle pour identifier et appréhender la valeur du capital immatériel mais aussi pour apprécier l'impact des éléments immatériels sur les performances des entreprises.

Nous avons également examiné les limites des indicateurs financiers traditionnels pour évaluer les performances des entreprises ainsi que les initiatives pour pallier les insuffisances des seuls indicateurs financiers. Au-delà des insuffisances dans la prise en compte des actifs immatériels par les indicateurs financiers, les obstacles rencontrés dans l'évaluation de la performance des entreprises de l'immatériel font ressortir particulièrement le besoin d'une remise en cause du concept de performance dans les entreprises. L'étude de ces limites nous impose une analyse critique de la conception de la performance reposant sur la seule logique financière en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance, c'est-à-dire un dépassement du concept de valeur actionnariale pour une prise en considération des parties prenantes dans la création de valeur (valeur partenariale).

Ensuite nous avons passé en revue les développements théoriques récents des approches de RSE et de performance, et avons abordé de manière successive les motivations en faveur d'une représentation multidimensionnelle de la performance, les définitions du concept de RSE, les évolutions de la notion de performance et les relations entre RSE et performance au sein de la littérature.
L'exploration de l'avènement de la RSE montre que le concept a permis de restructurer les rapports de l'entreprise avec son environnement, de redéfinir la vision de l'entreprise moderne (de l'immatériel) et de revisiter par conséquent la notion de performance. A l'image de la structure de mutuelle, l'entreprise de l'immatériel peut être considérée comme une organisation sociétalement responsable, et poursuivant des finalités multiples. L'entreprise ainsi conçue relève d'un pluralisme partenarial qui vise à concilier les intérêts des parties prenantes de l'entreprise (dans une certaine mesure, de l'environnement), et sa performance envisagée comme un compromis entre les finalités poursuivies, traduisant ainsi une vision partenariale de la performance (Kochan et Osterman, 1994 ; Saulquin et al., 2007).
Désormais, les entreprises intègrent à leur logique économique, des dimensions de progrès social et de devoir écologique (Saulquin, 2007). Dans cette perspective, la performance devient donc un concept multidimensionnel dans lequel tous les acteurs n'ont pas la même vision de la performance.

Puis, nous avons présenté la recherche académique relative à l'approche globale de la performance. Celle-ci traite du rôle de la RSE dans l'émergence du concept, des outils de mesure de la performance globale et énonce les limites de la prise en compte des dimensions sociétales dans l'approche globale de la performance.
La littérature sur le concept de performance globale a également été examinée, notamment les relations que propose la RSE dans l'émergence des notions de développement durable et de performance sociétale. Les liens entre les différentes dimensions de la performance globale ainsi que les outils de mesures proposés dans la littérature pour l'évaluer ont été développés.
Des origines américaines de la RSE à l'émergence du concept de performance globale, la notion de performance sociétale est apparue pour la première fois dans une optique de mesure du degré de responsabilité sociétale, et le développement durable dans une volonté de promouvoir la RSE, notamment ses dimensions sociales et environnementales dans les entreprises et particulièrement dans les États européens. Dans cette perspective, le développement durable interpelle les entreprises dans leurs finalités, dans la conception de leurs organisations (Capron et Quairel-Lanoizelée, 2007) et par conséquent, dans leur vision de la performance.
Dans cette vision de la performance, la performance sociétale apparait comme un concept fédérant différentes approches de la performance et la performance globale comme l'agrégation des performances économiques, sociales et environnementales (Reynaud, 2003 ; Baret, 2006), mettant ainsi en jeu des phénomènes immatériels pour lesquels il est nécessaire de mobiliser des indicateurs et une méthodologie de mesure adaptés (Cappelletti, 2012).
Étant donné le caractère multidimensionnel de la performance et les difficultés rencontrées dans la conceptualisation et la définition d'une mesure adaptée, l'évaluation de cette performance commande une analyse multicritère ainsi qu'une expertise bien développée des acteurs, c'est-à-dire une expertise construite avec le temps grâce à une spécialisation sectorielle.

Dans le quatrième chapitre, nous présentons nos hypothèses de recherche et avons construit notre travail de recherche autour du rôle de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans les entreprises.
Une fois les concepts précisés, nous nous sommes interrogés dans ce chapitre sur le rôle que peut avoir la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance dans les entreprises. Nous avons mené notre travail de recherche à partir des développements théoriques du concept de capital immatériel et des approches de RSE et de performance.
Nous avons approfondi notre réflexion dans le cadre de la théorie des parties prenantes (Brenner et Crochran, 1991 ; Freeman, 2001 ; Widemann-Goiran et al., 2003), des approches de RSE stratégique (Baron, 2001) et de la théorie fonctionnaliste de la RSE ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (McWilliams et Siegel, 2011)), ainsi que des développements récents des approches du capital immatériel basées sur les ressources, notamment la *RBV* (Barney, 1991 ; (Barney et al., 2011)) et la *NRBV* (Hart, 1995). Le travail de réflexion a aussi été enrichi des développements théoriques des approches de la performance globale ((Charreaux et Desbrières, 1998) ; (Baret, 2006) ; (Saulquin et Schier, 2007)). Cela nous a conduit à développer notre problématique et nos hypothèses de recherche.

Notre argumentation a été construite autour de l'importance croissante du capital immatériel, et récemment de la RSE dans les entreprises et dans l'économie. Notre recherche a également été construite sur l'impact du capital immatériel et de la RSE sur la performance des entreprises, surtout en ce qui concerne leur forte interdépendance dans le processus créatif.
Dans ces entreprises où le capital immatériel occupe une place prépondérante, les pratiques en matière de RSE amélioreraient la connaissance et la détermination des composants du capital présent dans les entreprises ? Dans l'affirmative, les informations relatives aux activités et aux pratiques sociales et environnementales mises en œuvre par ces entreprises seraient d'un apport considérable dans la définition et dans la mesure des performances issues des divers composants immatériels.

Nous traitons successivement du choix méthodologique, de l'approche mise en œuvre dans le cadre cette recherche, des différents matériaux mobilisés, du traitement des entretiens ainsi que des différentes étapes d'analyses.
Au regard des imprécisions autour des concepts de performance et de capital immatériel et des divergences entre acteurs sur les définitions des concepts, il a semblé opportun d'interroger le sens que les acteurs donnent aux phénomènes étudiés dans les entreprises. La méthodologie d'enquête par entretiens approfondis est apparue comme adaptée dans la mesure où elle permet de saisir à la fois la perception des différents acteurs sur le terrain et la complexité de la problématique de recherche.
L'association des méthodes qualitative et quantitative dans le cadre d'une méthodologie mixte a permis de capturer la complexité et la profondeur des concepts étudiés et d'accroitre la rigueur et la validité des résultats de la recherche (Creswell et Plano Clark, 2006). Le contexte des entreprises de l'économie de l'immatériel nous a interpellé, et l'environnement des mutuelles et des entreprises innovantes du CAC 40 nous a intéressé tout particulièrement. Le concept du capital immatériel, de la RSE, et de la performance dans les entreprises de l'immatériel, en particulier dans les mutuelles, est également très peu développé dans les travaux de recherche

en management. La vérification empirique de cette problématique et des hypothèses a été développée dans les chapitres suivants de la thèse.

Le chapitre 5 est consacré à l'étude de la représentation du capital immatériel par les différents publics de l'économie de l'immatériel et des dirigeants d'entreprises en particulier. Il est aussi consacré à l'examen des corrélations des composants du capital immatériel entre eux et avec les pratiques de RSE dans les entreprises. Cela permet ainsi de proposer une typologie du capital immatériel ancrée dans les pratiques de RSE des entreprises (H1).

Au regard des ambiguïtés autour des concepts de capital immatériel et de performance, de l'absence d'études sur le phénomène immatériel, notamment dans les mutuelles, cette étude a pour objectif de définir les concepts dans les entreprises et dans l'économie, de proposer une typologie du capital immatériel et une représentation des aspects qui entourent le concept dans les entreprises de l'immatériel sur la base des interactions identifiées entre les pratiques de RSE et les composants du capital immatériel présents dans les entreprises.

La conceptualisation du capital immatériel dans les entreprises et dans l'économie en général, la compréhension du phénomène dans le secteur des mutuelles sont apparues comme une démarche essentielle pour répondre à la problématique de cette thèse.

Dans ce cadre, une enquête par entretiens approfondis a été menée sur un échantillon de 39 acteurs répartis en deux groupes, à savoir des dirigeants et des responsables d'entreprises, des militants et des syndicats (groupe de parties prenantes internes), des acteurs académiques ainsi que des analystes financiers et extra-financiers (groupe de parties prenantes externes). Cette enquête a mis en évidence une typologie du capital immatériel intégrée dans les pratiques de RSE des entreprises. L'enquête a aussi permis de distinguer des classes d'actifs immatériels interreliés entre eux et surtout avec la RSE dans le processus de création de valeur des entreprises.

L'étude a démontré l'influence des pratiques en matière de RSE dans la détermination et la connaissance des composants du capital immatériel présents dans les entreprises en mettant en exergue des corrélations positives et significatives des capitaux relationnel, technologique, humain et organisationnel entre eux, et surtout avec les axes environnemental et social de la RSE retenus dans le cadre de l'ACM.

L'étude révèle aussi que les acteurs, notamment ceux provenant du monde mutualiste, accordent une attention particulière aux externalités liées à l'entreprise, c'est-à-dire à l'impact de ses actions sur son environnement humain (collaborateurs, membres adhérents, collectivités) et naturel (ou écologique). Ceci traduit ainsi une approche du capital immatériel basée sur les ressources *« Resource based view »* (Barney, 1991) et *« Natural Ressouce base view »* (Hart, 1995), à travers la prise en compte des capitaux environnemental et sociétal de l'entreprise, en complément des typologies traditionnelles définies par Edvinsson et Malone (1997), à savoir le capital humain, structurel et relationnel, développées dans les travaux de l'OI (2011).
Par ailleurs, la représentation des contours du concept par les publics du secteur mutualiste permet de distinguer le capital immatériel en deux principales composantes, à savoir le capital

immatériel inhérent à l'entreprise (ou le capital immatériel endogène) et le capital immatériel produit par l'entreprise (ou le capital immatériel exogène).

L'enquête mise en œuvre dans ce chapitre précise aussi la conception de la performance de l'entreprise par l'économie et ses différentes représentations dans les entreprises de l'immatériel. Elle met en évidence des proximités avec l'approche globale de la performance (CGP 1997 ; Capron et Quairel, 2005), notamment en ce qui concerne les aspects qui entourent le concept.
L'étude révèle, cependant, que les publics s'accordent sur la nature des performances créées et sur la diversité des dimensions de performances présentes dans les entreprises, qui composent le concept dans l'économie de l'immatériel. De surcroît, une large majorité des acteurs interrogés (soit 87%) considère que la performance de l'entreprise est multidimensionnelle. Selon eux, cette vision de la performance repose sur les traditionnelles performances économiques et financières de l'entreprise ainsi que sur ses performances sociales, environnementales et sociétales, mettant donc en jeu des phénomènes immatériels à l'œuvre dans une entreprise.

Cette enquête permet de juger de la pertinence des indicateurs financiers et extra-financiers, en particulier des indicateurs de mesure provenant du champ de la RSE dans l'évaluation des performances des entreprises.
L'enquête auprès des différents acteurs (dirigeants, analystes et académiques y compris), concernant les méthodologies à mettre en œuvre, révèle que l'évaluation de la performance globale (et ses principales dimensions) ne repose pas sur une seule mesure synthétique mais relève davantage de critères multiples et variés pour une prise en considération des phénomènes immatériels présents dans l'entreprise, qui préparent ses résultats futurs.
Ces acteurs témoignent de difficultés pour apprécier cette performance et s'accordent sur le fait que celles-ci sont liées aux problèmes rencontrés dans la mesure du capital immatériel et des performances associées aux divers composants immatériels présents dans l'entreprise que les méthodes traditionnelles ne parviennent pas, ou mal, à saisir.

L'analyse du contenu des discours a démontré l'importance des informations relatives aux pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises dans la définition des dimensions de performance des entreprises. A ce sujet, elle fait ressortir des contributions importantes et positives des items liés aux pratiques de RSE et des composants immatériels associés[291] dans la formation des principaux facteurs définis dans le cadre de l'analyse factorielle, correspondant aux dimensions de performance des entreprises.

L'étude a démontré la pertinence limitée des critères associés aux pratiques de RSE dans l'évaluation des performances des entreprises, en particulier dans la mesure des performances issues des différents composants immatériels. A ce propos, elle a fait ressortir des occurrences faibles, irrégulières et non significatives des mesures provenant du champ de la RSE dans les discours relatifs à l'examen des mesures des performances présentes dans les entreprises.

[291] Autrement dit, les actifs immatériels ancrés dans ces pratiques de RSE tels que l'innovation, le capital humain et le capital relationnel.

Il ressort de l'étude que les critères de mesures de RSE parviennent dans une certaine mesure à traduire la création de valeur générée par le capital environnemental et, éventuellement, celle issue du capital sociétal et des composants ancrés dans les pratiques de RSE. L'étude souligne que, pour rendre compte des performances obtenues des différents composants du capital immatériel, les indicateurs de performance de RSE doivent venir en complément aux mesures de performances économique et financière, considérées pertinentes en ce qui concerne le capital technologique et du capital relationnel ((Branco et Rodrigues, 2006) ; (Albertini et Berger-Remy, 2019)). Ces indicateurs doivent être complétés par diverses autres mesures, par exemple des mesures du capital immatériel et des indicateurs ainsi que des notations spécialisées.

Notre étude permet ainsi de valider l'hypothèse première selon laquelle les pratiques de RSE améliorent considérablement la connaissance et la détermination des phénomènes immatériels à l'œuvre dans les entreprises. Toutefois, ces travaux ne permettent pas de valider entièrement la seconde hypothèse, voire l'infirmée, au regard des limites des mesures provenant du champ de la RSE à rendre compte éfficacement des performances générées par les différents composants immatériels à l'œuvre dans l'entreprise.

Les résultats issus de ce chapitre mettent ainsi en évidence le rôle déterminant de la RSE et de la communication extra-financière afférente dans la connaissance du capital immatériel des entreprises et dans la définition des performances associées aux divers composants immatériels. Ces résultats attirent par conséquent l'attention des dirigeants et des investisseurs sur la nécessité d'allouer des ressources et des capitaux afin d'intégrer la RSE dans les pratiques et les activités des entreprises et d'accroitre la communication extra-financière.

La perception de la pertinence des mesures révèle un intérêt particulier des acteurs du monde mutualiste pour les mesures relatives aux performances environnementales et surtout sociétales, mettant ainsi en lumière l'importance d'une meilleure prise en compte des spécificités liées au modèle économique des entreprises.

Dans le chapitre 6, nous avons étudié l'impact des actifs immatériels interagissant avec les pratiques de RSE sur les performances dans les mutuelles et les entreprises innovantes du CAC 40 et la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans les diagnostics des analystes financiers.

L'examen empirique de la pertinence du capital humain, technologique et relationnel dans la mesure du capital immatériel et des performances associées, ainsi que l'importance des informations sociales et environnementales dans la définition des composants immatériels et dans les diverses mesures, est appréhendé au moyen d'une analyse de sensibilité du modèle d'évaluation de performance. Les fondements théoriques de cette modélisation reposent sur un modèle de cash-flow de type DCF (*Discounted Cash-Flow),* enrichi de données financières et extra-financières des entreprises examinées.
L'analyse de sensibilité du modèle de performance à la variabilité des composants immatériels et des informations extra-financières retenues dans le cadre des mesures mobilisées a démontré que dans les entreprises innovantes du CAC 40, ce sont le capital humain, le capital relationnel

à travers les clients et la marque, et le capital technologique avec le savoir qui sont considérés pertinents dans la définition et dans la mesure du capital immatériel et des performances extra-financières associées.

L'étude statistique a également démontré que dans les structures de mutuelles, ce sont le capital relationnel (à travers la marque et les adhérents), le capital humain et le capital technologique (avec le savoir) qui sont plus pertinents dans ces mesures, et ceci, si nous ne prenons pas en compte les mesures relatives au capital sociétal et environnemental.
Au regard de la particularité du modèle économique d'utilité sociale et des spécificités liées au secteur d'activité, l'étude considère toutefois la pertinence du capital sociétal comme essentielle dans la réalisation de la performance extra-financière du capital immatériel.

Nous avons ensuite examiné dans ce chapitre la pertinence des mesures relatives aux composants du capital immatériel, en particulier des mesures provenant du champ de la RSE, dès lors que ces actifs immatériels sont appréhendés via les cash-flows qu'ils génèrent et le capital immatériel, envisagé au travers de la valeur ajoutée économique issue de l'activité de l'entreprise.

L'étude empirique réalisée a fait ressortir la pertinence des critères environnementaux et surtout sociaux dans la modélisation du capital immatériel et des actifs qui le composent, et plus particulièrement du capital sociétal et environnemental, dans le cadre des mutuelles.

Dans les modélisations, où l'examen de la pertinence de ces critères est moins évident, l'étude est parvenue à mettre en évidence l'importance des informations sociales et environnementales à partir de l'analyse de l'impact des actifs étudiés, autrement dit, par le biais des composants ancrés dans les pratiques de RSE des entreprises, à savoir les capitaux humain, relationnel et technologique pour les entreprises innovantes du CAC 40 et les capitaux relationnel, humain et technologique pour les mutuelles.

Cette étude a mis en évidence la contribution du capital sociétal et des actifs intégrés à la RSE, à savoir le capital relationnel, humain, et technologique, dans la définition du capital immatériel ainsi que l'importance des informations relatives à ces pratiques de RSE dans la définition de ces divers composants immatériels. Ceci a confirmé la validité de l'hypothèse (H1) relative à l'importance des pratiques de RSE dans l'amélioration de la connaissance et la détermination des capitaux relationnel (marque et clients), technologique (savoir), humain, et surtout du capital sociétal et environnemental.

L'étude a aussi mis en évidence la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE pour rendre compte des performances qui résultent de l'exploitation du capital humain et du capital sociétal, particulièrement lorsque celles-ci sont envisagées dans le cadre des mesures relatives aux composants du capital immatériel. Toutefois, l'étude statistique ne permet pas de vérifier l'importance des informations sociale et environnementale dans la définition des dimensions de performances dans les entreprises. Malgré des résultats en partie satisfaisants notamment concernant la pertinence de ces critères, ils ne permettent cependant pas de valider l'hypothèse (H2).

Toutefois, l'étude n'a pas permis d'examiner l'impact de la combinaison des différents actifs immatériels sur les performances en raison des limites et des insuffisances liées à la méthode d'analyse de sensibilité mobilisée, notamment des *indices de sobol* [292].
Malgré les limites du modèle d'analyse statistique et les critiques adressées au modèle de performance, notamment celles relatives à la représentation du capital immatériel et surtout dans la prise en compte de la performance sociale et environnementale, l'étude permet de se forger une idée des phénomènes immatériels contribuant le plus à expliquer les performances du capital immatériel, et partant, des performances des entreprises étudiées. En définitive, l'étude empirique éclaire la prise en compte par les analystes financiers des informations extra-financières, plus particulièrement sociales et environnementales, dans la définition et la mesure des composants du capital immatériel, mais aussi dans l'évaluation des performances associées au capital humain et au capital social et environnemental présents dans les entreprises étudiées. L'étude attire ainsi l'attention des principaux acteurs sur l'importance d'appréhender ces phénomènes immatériels intégrés aux pratiques de RSE, de les maitriser et surtout de les intégrer dans le management et dans le développement des entreprises.

Les contributions à l'axe de la recherche

Les résultats fournis dans le cadre de notre thèse viennent enrichir la littérature qui porte sur cette thématique de recherche à plusieurs niveaux.

Dans le champ du capital immatériel, nos travaux de recherche questionnent la définition du capital immatériel. Ces travaux ont permis d'une part, de définir les contours du concept dans les entreprises de l'immatériel et ses principaux composants dans les mutuelles et, d'autre part, d'éclairer sur les interactions entre les différents composants du capital immatériel.
Les premiers résultats de notre étude, dans le cadre des entretiens réalisés auprès des différents acteurs de l'économie, renvoient à une typologie du capital immatériel dont les contours font référence aux composants du capital immatériel tels que définis par Edvinsson et Malone (1997), à savoir le capital humain, structurel et relationnel, et à ceux issus des approches du capital immatériel basées sur les ressources, notamment la *Resource based view* de Barney (1991) et les *Natural Resource based view* de Hart (1995), développées depuis dans les travaux de l'Observatoire de l'immatériel (2011).

Dans le cadre du discours des dirigeants, les résultats de nos travaux distinguent une typologie davantage fondée sur les pratiques des entreprises en mettant en évidence des aspects liés aux externalités de l'entreprise, c'est-à-dire l'impact de ses actions sur son environnement naturel (ou écologique) et humain (ou sociétal). Cela nous amène à nous interroger sur les interactions entre ces pratiques socialement responsables (c'est-à-dire de RSE) et le capital immatériel. Les dirigeants interrogés mettent en avant des aspects liés spécifiquement aux activités des entreprises, et plus particulièrement au modèle économique. Ces résultats identifient le contour

[292] Les indices de *sobol* estimés dans cette étude ne parviennent pas à prendre en compte les incertitudes causées par les interactions entre les variables d'entrées du modèle de performance.

d'une typologie du capital immatériel autour de quatre composants en intégrant, aux côtés des typologies traditionnelles[293] , le capital environnemental et sociétal.
Cette typologie du capital immatériel souligne le rôle déterminant du capital environnemental et sociétal dans les entreprises, particulièrement dans les interactions des différents composants du capital immatériel entre eux et avec les axes environnemental et social de la RSE.

Dans le champ des relations entre la RSE et le capital immatériel et des interrelations entre les divers composants du capital immatériel, nos travaux de recherche mettent en évidence l'interaction entre l'axe sociétal de la RSE et le capital relationnel. Cette relation positive est davantage significative si les activités sociales sont liées au cœur de métier des entreprises en s'appuyant sur la qualité des biens, des services ou des prestations produits à destination de la société, améliorant ainsi la marque, l'image et la réputation, mais également les ventes, c'est-à-dire le capital clients.

Les résultats de nos travaux relèvent des interactions entre l'axe sociétal de la RSE et d'autres composants immatériels, tels que le capital humain à travers les notions d'engagement, d'utilité sociale et de modèle économique, le capital organisationnel par le biais du management en phase avec les valeurs de l'entreprise (participative, solidarité) et, le capital technologique via l'investissement dans l'innovation technologique et sociale.
Contrairement aux travaux précédents dans la littérature, notamment ceux de Backhaus et al. (2002) ainsi que ceux de Brammer et al. (2007) qui considèrent une interaction avec uniquement les capitaux humain et organisationnel, nos travaux identifient une interaction avec le capital technologique. Cette relation s'établit habituellement dans les entreprises de services, notamment dans les mutuelles, qui en investissant dans l'innovation technologique et sociale apportent des réponses nouvelles aux besoins peu ou mal satisfaits des adhérents, des partenaires et de la société en général.
La nouveauté ici est que cette association n'est plus exclusive aux structures de mutuelles. Si dans un passé récent, les notions d'utilité sociale, d'innovation sociale, et plus particulièrement de capital sociétal et de capital technologique, étaient uniquement propres aux entreprises de l'économie sociale (et solidaire), par exemple le monde associatif et les structures de mutuelles, ces phénomènes sont depuis les récentes crises au centre des préoccupations des grandes entreprises et également des ETI et PME, qui intègrent désormais les enjeux sociétaux et environnementaux dans leurs modèles économiques.

Au-delà de la relation avec l'axe sociétal de la RSE, c'est-à-dire le capital sociétal, les dirigeants associent ces trois composants du capital immatériel dans leurs discours, accordant ainsi une attention particulière aux interrelations entre ces composants immatériels et surtout à leur interdépendance dans le processus créatif ; et ceci contrairement aux apports théoriques de Youndt et al. (2004) qui consacrent un unique composant dans la création de valeur par les dirigeants. Les résultats de nos travaux ont montré que ces composants immatériels jouent un rôle déterminant dans la création de valeur des entreprises, confirmant ainsi les développements d'Albertini (2016) pour qui ces différents composants immatériels ne doivent être dissociés. Si

[293] Les capitaux humain, structurel, et relationnel.

ces composants du capital immatériel sont interreliés entre eux, les résultats de nos travaux démontrent de faibles interactions entre ces composants (à savoir le capital humain, le capital organisationnel et technologique) et le capital relationnel.

Les résultats de nos travaux de recherche mettent en exergue l'interaction entre l'axe environnemental de la RSE et les capitaux relationnel et technologique.
Si l'interaction avec le capital relationnel se manifeste à travers la réputation de la marque, la confiance des clients et fournisseurs ainsi que la crédibilité auprès des partenaires, la relation avec le capital technologique se révèlent via le développement de solutions technologiques, capables de réduire l'empreinte écologique et respecter les contraintes règlementaires, améliorant ainsi de manière simultané le capital environnemental et le capital technologique.
Les résultats de nos travaux démontrent que le capital technologique joue un rôle fondamental dans les pratiques de l'entreprise, plus particulièrement dans la création de valeur, confirmant ainsi les développements de l'approche théorique de la *NRBV*, des travaux de Lopez-Gamero et Molina-Azorin (2016), d'Albertini et al. (2016) concluant à un impact positif des activités environnementales sur le capital technologique.
Nos résultats révèlent des interactions entre l'axe environnemental de la RSE et le capital humain à travers l'engagement, la motivation des ressources humaines et le capital structurel via l'équilibre et la stabilité de l'écosystème, l'éthique en matière d'informations, le management et la stratégie environnementale.
Dans le domaine des interrelations entre les composants immatériels, les dirigeants associent régulièrement le capital environnemental et le capital sociétal dans leur discours, à travers des notions d'investissements, d'entreprise citoyenne et de valeurs partagées, d'écosystème et de modèle économique, de valeur globale. Ils accordent ainsi une importance particulière à cette association dans le processus de création de valeur, ce qui confirme les développements de Shen et Benson (2016) sur l'impact positif de ce capital sur l'entreprise via sa responsabilité sociale et environnementale.

Contrairement à Albertini et al. (2016) qui estiment que les notions de valeurs partagées résultent des interactions entre le capital organisationnel et le capital relationnel, nos travaux suggèrent que ces notions sont issues des interactions entre le capital environnement et sociétal.
Les résultats de nos travaux de recherche démontrent que la relation entre les pratiques de RSE et les composants du capital immatériel est contingente au secteur d'activité des entreprises. Cela confirme les apports théoriques de Martin-de-Castro et Albertini (2016) suggérant que la RSE est associée au capital technologique dans tous les secteurs, à l'exception du commerce et de l'alimentaire, et aux capitaux humains et relationnel dans tous les secteurs d'activité.
Le fait marquant est que cette relation n'a pas été traitée empiriquement dans le secteur mutualiste et dans l'économie sociale de manière générale. Nous estimons que la relation entre la RSE et le capital immatériel dans les structures de mutuelles est foncièrement liée au secteur d'activité, et plus particulièrement aux spécificités du modèle économique autour des aspects d'utilité sociale, d'innovation sociale et technologique, de valeurs sociétales ainsi que des valeurs de démocratie et de solidarité.
Au-delà des interactions identifiées avec les axes environnementaux et sociétaux de la RSE (et le capital associé), nos résultats démontrent que les dirigeants n'associent pas systématiquement

le capital humain avec les autres composants immatériels dans leur discours, à l'exception du capital organisationnel, contrairement à Bontis (2004) qui lui accorde une place centrale dans de telles interrelations.

Parmi les différents composants du capital immatériel, ce sont surtout le capital relationnel et le capital technologique et dans une certaine mesure, le capital organisationnel et le capital humain via leur association, qui occupent une place centrale dans ces interactions et partant, dans le modèle économique des entreprises de l'immatériel.
De tels résultats s'inscrivent dans les récents développements de l'approche théorique de la *RBV* liée à l'articulation des actifs immatériels entre eux et à la capacité des dirigeants à les orchestrer ensemble et à les utiliser avec les autres actifs intangibles et tangibles de l'entreprise afin d'obtenir un avantage économique dans le processus créatif ((Sirmon et al., 2011) ; (Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez, 2016) ; (Chadwick, 2017)).

Dans le champ de la communication extra-financière, et en particulier des informations relatives aux activités et pratiques environnementales et sociales des entreprises, les résultats de nos travaux de recherche mettent en évidence l'importance de telles informations dans la définition de la diversité des dimensions de performances présentes dans les entreprises. Nos recherches apportent un éclairage neuf sur la pertinence des critères associés aux pratiques de RSE dans la mesure des performances, plus particulièrement des performances issues des divers composants immatériels.

Concernant la diversité des dimensions de performances, nos travaux de recherche questionnent la définition de la performance dans les entreprises et les principaux aspects qui entourent le concept dans le cadre des entretiens menés auprès des différents acteurs. Les premiers résultats de notre étude renvoient à des représentations diverses et variées de la performance de l'entreprise dont les contours font référence aux dimensions de performances telles que développées dans de nombreuses études (Reynaud (2003) ; Baret (2006)), à savoir la performance économique et financière, la performance sociale et la performance environnementale ou sociétale que certains qualifient de dimensions de la performance globale (Reynaud (2003) ; Capron et Quairel (2005)), et d'autres d'indicateurs de la performance durable (Savall et Zardet, 2010) ; (Cappelletti, 2012)).
Conformément aux développements théoriques dans la littérature académique, tels que ceux de Saulquin et Schier (2007) ainsi que ceux de Saghroun et Eglem (2008), les acteurs interrogés distinguent une conception multidimensionnelle et désormais globale de la performance dans laquelle ces derniers se sentent partie prenante.

Les résultats de nos travaux dans le cadre du discours des acteurs distinguent une vision de la performance globale intégrant à la fois des objectifs financiers, économiques et sociaux, environnementaux et sociétaux, qui concernent aussi bien l'entreprise que ses parties prenantes, ainsi que des objectifs de développement durable liées à l'entreprise. Ceci met en évidence l'importance significative des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises dans la définition des dimensions de performances de ces

entreprises, à savoir la performance économique et financière, la performance sociale, et la performance environnementale et sociétale.
Ces résultats confirment les apports théoriques de Qmichchou (2016) et d'Albertini (2019) qui soulignent l'importance des informations environnementales et sociales dans les communications extra-financières des entreprises relatives à leur performance globale.

Les acteurs interrogés mettent en avant l'importance des composants immatériels associés à ces pratiques de RSE (capital relationnel, capital technologique, capital humain et organisationnel) dans la formation des dimensions de performances, et en particulier sa dimension financière. Cela confirme les développements de Surroca et al. (2010) estimant que la RSE ne contribue pas directement à l'amélioration de la performance financière, mais davantage par le biais d'autres actifs tangibles et intangibles de l'entreprise.

De tels résultats s'inscrivent dans les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE dans laquelle le capital immatériel est envisagé comme un élément qui facilite l'intégration à long terme des objectifs de l'entreprise et de la société (Albertini, 2019), c'est-à-dire qui favorise l'émergence d'une vision globale de la performance de l'entreprise. Les résultats de nos travaux démontrent l'importance des informations discursives relatives aux actifs immatériels pour appréhender les articulations entre eux et avec les actifs tangibles dans le processus de création de valeur, conformément à Castilla-Polo et Gallardo-Vazquez (2016). Cette politique de communication d'informations extra-financières par les entreprises amène à penser que les dirigeants pourraient découvrir en elle, un outil pour communiquer d'une part sur l'intégration des aspects sociaux et environnementaux dans leur politique managériale, et d'autre part pour divulguer des informations complémentaires sur les composants immatériels à l'œuvre dans leur entreprise et, par conséquent sur les performances issues de tels composants.

Par ailleurs, ces résultats dénotent d'une part, l'importance des arguments en faveur d'un dépassement de la valeur actionnariale et les motivations pour une prise en compte des parties prenantes dans la création de valeur, et d'autre part, la diversité des dimensions de performances créées et l'hétérogénéité de leur nature. Cela confirme ainsi les apports théoriques de nombreuses études, notamment l'étude de Charreaux et Desbrières (1998), celle de Parrat (1999), ainsi que celle de Baverez (2003) concluant à une extension du cadre d'analyse de la valeur créée à l'ensemble des parties prenantes, dont le capital humain, le capital relationnel, et les collectivités constituant autant de déterminants non financiers de la performance, d'ordre qualitatif et donc plus difficilement mesurables, mais dont l'évaluation est indispensable.

Concernant la mesure des performances créées, les résultats de nos travaux dans le cadre du discours des acteurs démontrent que les indicateurs de performances financières sont en mesure d'apprécier la création de valeur générée par certains composants immatériels conformément aux apports d'Albertini et Berger-Remy (2019). En effet, ces derniers distinguent tout particulièrement dans leurs travaux le capital technologique et le capital relationnel.

Nos recherches constatent que, dans le cadre de l'évaluation des performances des entreprises, les dirigeants associent régulièrement aux indicateurs de performances financières des mesures relatives à la performance sociale de l'entreprise.
Contrairement à Igalens et Gond (2005), les dirigeants n'associent pas de manière systématique les mesures relatives à la performance sociale de l'entreprise aux indicateurs de mesure provenant du champ de la RSE dans une optique de mesure de la performance des entreprises vis-à-vis des partenaires.

Ces résultats dénotent le caractère pertinent mais non suffisant des critères de mesures de RSE, confirmant ainsi les critiques adressées à ces mesures, notamment celles relatives à leur capacité à traduire la création de valeur générée par les différents composants du capital immatériel de l'entreprise et les insuffisances liées à la prise en compte de la dimension sociale de la performance sociétale. De tels résultats confirment également la nécessité de compléter ces mesures avec d'autres indicateurs, par exemple des mesures issues de la GRI ou des agences de notations comme le soulignent Orlitzky, (2005) et Albertini (2017).

En effet, conformément aux développements de Branco et Rodrigues (2006) et d'Albertini et Berger-Remy (2019), les résultats de notre étude montrent que les mesures provenant du champ de RSE sont pertinentes concernant particulièrement la mesure des performances issues du capital environnemental et surtout sociétal. Ces résultats confirment que les mesures de RSE parviennent approximativement à saisir les performances générées par le capital humain et le capital sociétal et environnemental, qui sont des composants ancrés dans les pratiques de RSE des entreprises. Toutefois, ces mesures ne sont pas en capacité concernant les autres composants immatériels. Par conséquent, ces indicateurs de performance de RSE doivent être associés aux mesures de performance économique et financière, et complétés par diverses autres mesures, comme des indicateurs de mesure relatifs aux composants du capital immatériel.

En définitive, de tels résultats s'inscrivent dans les récents développements de la théorie fonctionnaliste de la RSE considérant la RSE comme un coactif qui permet d'améliorer les performances obtenues du capital immatériel, qui dans une perspective de performance à la fois globale et multidimensionnelle, ne sont plus uniquement des performances économiques et financières mais aussi sociales et environnementales ((Branco et Rodrigues, 2006) ; McWiliams et Siegel, 2011 ; (Cappelletti, 2012).

Nos résultats prouvent que si pendant longtemps les questions financières étaient au centre des préoccupations des dirigeants et donc de leur communication, dans les années après la crise financière, et récemment la crise sanitaire, les problématiques environnementales et sociétales, les questions d'éthique et les enjeux financiers coexistent désormais ensemble dans le discours des dirigeants, présageant ainsi d'une communication davantage portée sur la performance globale.

Concernant la mesure du capital immatériel, les résultats de nos travaux de recherche dans le cadre du diagnostic des analystes viennent corroborer les résultats obtenus dans la première étude empirique, notamment ceux relatifs à l'influence des pratiques de RSE dans la définition

du capital immatériel, et compléter en partie ceux traitant de la pertinence des critères de mesure de RSE dans la mesure des performances ; et ceci dès lors que les composants du capital immatériel sont appréhendées au travers les cash-flows qu'ils générés et les performances créées, envisagées dans le cadre des mesures relatives à ces composants immatériels.

Si les études empiriques mises en œuvre dans cette thèse sont différentes sur plusieurs points, notamment dans le terrain, les sources et les méthodes de traitement mobilisés, toutefois ces études poursuivent à peu près les mêmes objectifs, à savoir la définition des composants du capital immatériel ancrés dans les pratiques de RSE et des performances associées dans les entreprises, et l'identification des critères de mesures pertinentes pour les mesurer.
Les résultats des études réalisées nous apprennent plusieurs choses :

Concernant l'importance des critères sociaux et environnementaux dans la définition du capital immatériel des entreprises, les résultats de l'étude empirique sur l'impact des actifs immatériels et la pertinence des mesures de RSE issues du diagnostic des analystes viennent en complément aux travaux menés dans le cadre des enquêtes par entretiens approfondies. En effet, l'analyse de sensibilité réalisée sur le modèle de performance permet d'approfondir l'étude menée et de définir de manière précise les composants du capital immatériel ancrés dans les pratiques de RSE des entreprises et ainsi, confirmer les interactions observées entre les items relatifs aux activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises et les divers composants immatériels décrits dans le discours des acteurs.

Dans les entreprises innovantes du CAC 40, l'étude empirique distingue le capital humain, les capitaux clients et marque et le capital savoir comme pertinents dans la définition et la mesure du capital immatériel et également comme particulièrement intégrés à la RSE. Dans les mutuelles, l'étude identifie principalement le capital sociétal, le capital marque, le capital humain et le capital savoir comme pertinents dans la définition et la mesure du capital immatériel, et les définis aussi comme fondamentalement associés à la RSE.

Ces résultats confirment l'idée selon laquelle la relation entre la RSE et les composants du capital immatériel est fortement liée au secteur d'activité des entreprises (comme le suggère Martin-de-Castro et Albertini, 2016), mais également à leur modèle économique.

S'agissant de l'importance des informations sociales et environnemantales et des actifs associés dans la définition des dimensions de performances dans les entreprises, les résulats obtenus à partir des enquêtes par entretiens approfondies ne peuvent guère être confrontés à ceux issus de l'examen du diagnostic des analystes financiers dans la mesure où la question n'est pas particulièrement traitée dans cette étude.

Quant à la pertinence des critères de mesure de RSE dans l'évaluation des performances créées, l'analyse de sensibilité du modèle de performance basé sur un modèle de cash-flows de type *DCF* est essentielle à la compréhension de la question de recherche. Les résultats apportent des éléments nouveaux et surtout complémentaires à ceux issus de l'examen du contenu des entretiens menés.

L'analyse de sensibilité du modèle de performance permet de comprendre dans quelle mesure et comment les analystes financiers sont amenés à intégrer des informations extra-financières dans leurs diagnostics. Les résultats de cette analyse attestent ainsi la pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans l'évaluation des performances associées au capital sociétal, testée et validée dans le cadre de l'examen des entretiens approfondies. Toutefois, ces résulats ne confirment pas la pertinence de ces critères concernant la mesure des performances issues du capital environnemental. Les résultats de cette analyse complètent aussi ceux issus du discours des acteurs interrogés sur la question. Ils distinguent la pertinence de ces critères dans la mesure des performances associées au capital humain, en particulier lorsque les actifs ancrés dans les pratiques de RSE sont appréhendés à travers les cash-flows qu'ils génèrent, et les performances créées, envisagées dans le cadre des mesures relatives aux composants du capital immatériel.

En l'absence de résultats satisfaisants sur la pertinence des critères financiers et extra-financiers dans la mesure des performances issues des composants du capital immatériel, nous estimons que pour appréhender les performances associées au capital humain et au capital sociétal, il serait indiqué de privilégier des mesures provenant du champ de la RSE et des mesures relatives aux composants immatériels en complément des indicateurs de performances financières.

Pour ce qui est des performances issues des autres composants du capital immatériel, il nous semblerait judicieux de mobiliser des mesures quantitatives, notamment des indicateurs de performances financières et des mesures relatives aux composants du capital immatériel. Il serait également pertinent d'envisager des mesures qualitatives, par exemple des mesures provenant des agences de notations spécialisées et des indicateurs issus de la *Global Reporting Initiative*, susceptibles de traduire la création de valeur générée par certains composants du capital immatériel (Grossman et Hoskisson, 1998 ; (Garcia-Meca et al., 2005) ; (Whitwell et al., 2007) ; (McWilliams et Siegel, 2011)).

Concernant la relation entre le capital immatériel et la performance, les analystes financiers appréhendent cette relation à l'aune des spécificités sectorielles des entreprises, conformément aux développements de Wrong et al. (2015) qui estiment que les composants du capital immatériel influent différemment sur la performance de l'entreprise selon le modèle économique et le secteur de cette dernière. Le fait marquant est que les informations relatives au modèle économique des entreprises apparaissent comme essentielles pour appréhender les performances obtenues du capital immatériel. Il semble donc nécessaire de prendre compte les spécificités liées au modèle économique dans la définition et dans la mesure des composants immatériels, mais également dans la mesure des performances associées.

Sur le plan méthodologique, le travail de recherche se distingue des précédents travaux dans la littérature. A la différence de ces travaux, nous n'avons pas voulu dresser une liste exhaustive des phénomènes immatériels présents dans les entreprises mais plutôt étudier les actifs intégrés aux pratiques de RSE de l'entreprise qui préparent ses résultats futurs, et ainsi appréhender les performances qui en résultent.

Une méthodologie d'enquête par entretiens approfondis a été mise en œuvre pour recueillir les avis des différents acteurs sur les phénomènes immatériels présents dans les entreprises, et particulièrement ceux qui interagissent avec la RSE dans le processus de création de valeur des entreprises, c'est-à-dire les immatériels qui fondent la spécificité du modèle économique des entreprises. Cette méthodologie d'enquête par entretiens approfondis permet aussi de cerner les pratiques des entreprises dans le discours des acteurs et d'appréhender les informations relatives à ces pratiques. Elle permet grâce à la mise en œuvre d'analyses factorielles exploratoires de dégager des classes d'actifs immatériels ancrés dans les pratiques de RSE des entreprises. Elle renseigne sur la perception qu'ils ont de la performance, et notamment des performances immatérielles à l'œuvre dans leurs entreprises.

Régulièrement mobilisées dans des travaux en sciences mathématiques, en physique, en chimie et récemment en biologie, l'utilisation de méthodes d'analyses de sensibilité en sciences humaines et sociales et principalement en sciences de gestion, reste peu utilisée pour appréhender l'impact d'un phénomène socioéconomique dans le cadre de l'entreprise et de l'économie en général. Cela apporte donc un caractère novateur à l'étude.
Aussi, les différentes méthodes statistiques d'analyses mises en œuvre (analyses textuelles, analyses factorielles) et d'analyse de sensibilité ont été réalisées grâce aux logiciels que sont R, SPAD, Voyant Tools et Hyperbase.

Les limites

Malgré les apports déjà énumérés, ce travail présente certaines limites aussi bien au niveau méthodologique qu'au niveau empirique. Ces limites ouvrent des perspectives sur de nouvelles recherches.

Premièrement, les enquêtes par entretiens ont été menées sur une période assez longue et notamment sur deux périodes distinctes, pouvant probablement introduire un certain nombre de biais dans les questions, notamment entre les deux séries de questions. Si la première phase d'entretiens est intervenue un peu plutôt dans la thèse (en 2016 dans le cadre du projet FUI), la deuxième phase est intervenue un peu plus tard (fin 2017), bénéficiant ainsi d'une meilleure maturation de notre idée de recherche avec des questions bien circonscrites, claires et plus précises.

Deuxièmement, nous avons souhaité dans le cadre de ces entretiens recueillir davantage d'avis, particulièrement d'investisseurs, d'actionnaires et de banquiers sur les performances examinées et principalement en ce qui concerne les enjeux liés à leur mesure. L'avis de ces acteurs sur les enjeux en matière de prise de décisions d'investissements sur les immatériels nous ont permis, d'une part, de bien comprendre les enjeux stratégiques liés aux immatériels et, d'autre part, de mieux appréhender empiriquement les liens de causalité qui peuvent exister entre les performances présentes dans les entreprises et la prise de décision.

La taille de l'échantillon constitue notre troisième limite. Les difficultés pour rencontrer les publics sur le terrain et les délais d'attente relativement longs pour obtenir des entretiens

téléphoniques nous ont contraint à nous limiter à un panel restreint de 39 interviewés[294]. Nous avons par exemple voulu étendre notre échantillon de personnes interrogées à plus d'analystes extra-financiers et à davantage de mutuelles mais l'indisponibilité des acteurs sollicités, les difficultés d'accès aux personnes ressources, les délais d'attente et les coûts financiers des déplacements à Paris ont constitué des freins à la poursuite du projet. Aussi, un échantillon plus important d'acteurs interviewées aurait permis d'envisager une enquête par questionnaire[295].

Quatrièmement, l'examen de la pertinence des indicateurs dans la mesure des performances des entreprises a été réalisé à partir d'une analyse factorielle exploratoire (ACM) et d'une étude statistique des occurrences consécutive à l'examen du contenu des discours des enquêtes réalisées sur les acteurs de l'économie de l'immatériel. Cette démarche permet d'atteindre les objectifs fixés dans le cadre de cette thèse : capturer la complexité de la problématique et la subjectivité des concepts étudiés. Toutefois, elle admet des biais et des limites et ce, malgré les diverses précautions prises, parmi lesquels un biais lié aux informations collectées et à leurs traitements, et des limites associées à l'analyse factorielle exploratoire.
L'analyse factorielle identifie les indicateurs pertinents dans la mesure des performances des entreprises, notamment dans la mesure des performances associées aux immatériels et dans une certaine mesure, la performance globale de l'entreprise. Néanmoins, il est important de rappeler que les conclusions qui découlent de l'analyse des facteurs doivent être prises avec précaution car elles relèvent des interprétations du chercheur. L'interprétation des axes factoriels est en effet beaucoup plus difficile dans le cas des ACM au regard de la qualité de projection des données, de la nature qualitative des données étudiées ainsi que du grand nombre de variables et de modalités à examiner. Les conclusions qui résultent de telles analyses commandent donc une vérification. L'examen de la qualité de représentation des individus par les axes factoriels (cosinus carrés), la mise en œuvre d'une analyse factorielle confirmatoire (classification hiérarchique) ou d'une analyse des occurrences contribuent ainsi à la validation des résultats et des interprétations.

Comme tout travail de recherche, cette thèse de doctorat présente un biais de conformité, c'est-à-dire un biais d'hypothèse. Ce biais est défini comme la tendance naturelle qu'ont les individus et plus particulièrement les chercheurs à privilégier les informations qui confirment leurs idées préconçues, leurs hypothèses et à accorder moins de poids aux points de vue jouant en défaveur de leur conception[296]. Si dans notre travail de thèse, ce biais concerne naturellement nos hypothèses de recherche et les analyses qui sont développées pour tester ces hypothèses, le biais peut être également envisagé au niveau de nos travaux empiriques et dans la modélisation du modèle de performance, dont la méthodologie s'inspire des travaux relatifs au Thésaurus-Bercy et dans l'analyse de sensibilité.

[294] Par exemple des biais de sélections.
[295] L'enquête par questionnaire est une approche méthodologique jugée plus rigoureuse et dont les modes de traitements sont plus conséquents.
[296] Chabal, S., (2019), les principaux biais à connaitre en matière de recueil d'information, La lettre du CEDIP, fiche n°62, mis en ligne en avril 2014, disponible en ligne sur : http://www.cedip.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/Fiche_62_cle581f59.pdf. [Consulté le 27 novembre 2019].

Enfin, ce travail de recherche n'est pas à l'abri d'un éventuel *effet de halo.* L'*effet de halo* ou encore l'effet de contamination est un biais cognitif qui intervient lorsqu'une des caractéristiques de la personne qui détient l'information (les personnes interrogées dans notre enquête) influe favorablement ou défavorablement sur la perception totale et globale de celui qui recueille l'information (le chercheur). Si des efforts sont entrepris dans les travaux pour éviter que les perceptions du chercheur ne soient pas altérées par les différentes facettes du répondant, une bonne partie des interprétations de ce dernier reste malgré tout sensible aux informations allant dans le sens d'une première impression.
En outre, les démarches qualitatives et surtout quantitatives développées dans cette thèse atténuent certains biais et limites associés aux enquêtes par entretiens.

Au-delà des perspectives futures de recherche que pourraient constituer certaines limites, nous estimons qu'une étude de cas portant sur une ou plusieurs start-up innovantes en croissance serait un excellent terrain pour observer, suivre et mieux cerner les phénomènes immatériels à l'œuvre dans une entreprise en perpétuel développement. Une telle étude permettrait de mieux appréhender les performances associées aux actifs immatériels et de saisir de manière empirique l'impact de ces actifs sur les performances dans la durée et dans un contexte d'investissement. En d'autres termes, de tels travaux permettraient davantage de bien analyser empiriquement les liens de causalité qui pourraient exister entre les performances des entreprises et la prise de décision.

Perspectives et prolongement de la recherche

Sur le plan managérial, cette étude améliore les connaissances sur le capital immatériel et les pratiques de RSE à l'œuvre dans l'économie et dans les entreprises en particulier. Notre étude permet d'éclairer les actifs ancrés dans ces pratiques de RSE qui ont un impact significatif sur les performances des entreprises, plus particulièrement des mutuelles et des entreprises du CAC 40. L'étude permet d'attirer l'attention des dirigeants et des investisseurs sur la nécessité de bien appréhender ces phénomènes socio-économiques, de les maitriser et surtout, de les intégrer de manière optimale dans le management et dans le développement des entreprises, et par conséquent, dans la prise de décision. Nos recherches permettent également aux acteurs, comme aux analystes, de mieux comprendre l'influence particulière du modèle économique et aussi, du secteur d'activité de l'entreprise dans la définition du capital immatériel et dans la mesure des composants immatériels et des performances associées.
De telles informations sont également susceptibles d'aider les dirigeants dans leur stratégie de communication extra-financière, particulièrement en ce qui concerne les informations afférentes aux activités et pratiques sociales et environnementales déployées par les entreprises.

Sur le plan stratégique, les études empiriques menées dans le cadre de la thèse offrent un aperçu sur les possibilités en termes de collecte et de traitement d'informations extra-financières. Elles permettent aussi de se forger une idée de mesure extra-financière imputable au capital immatériel de l'entreprise, et aux performances associées aux divers composants immatériels.

Les performances appréhendées dans le cadre de cette étude sont susceptibles de guider les dirigeants et les investisseurs dans leur stratégie d'investissement et de financement portant sur les actifs immatériels et les projets innovants à fort potentiel de croissance.
Au vu des difficultés rencontrées dans l'appréciation des performances futures associées aux actifs immatériels, les performances extra-financières examinées permettent aux différents acteurs de se faire une idée d'une part, de l'importance des pratiques de RSE dans les entreprises, et d'autre part, de l'apport en termes de performances pour ces entreprises des actifs ancrés dans ces pratiques de RSE. Autrement dit, les performances appréhendées permettent d'envisager l'impact de ces composants sur la performance du capital immatériel et partant, sur la performance au sens large (c'est-à-dire globale) des entreprises.

L'absence d'informations portant sur les actifs immatériels contraint, pour l'instant, les acteurs à mettre en œuvre des initiatives privées pour pallier ce déficit. Toutefois, cette situation doit interpeller les autorités de régulation et de normalisation ainsi que les instances de régulation sur la nécessité d'une règlementation suffisamment adaptée pour encadrer la communication d'informations sur les actifs immatériels des entreprises à moyen terme mais également sur l'importance d'une évolution des normes et des conventions comptables dans le traitement des actifs immatériels et plus généralement, des informations extra-financières, à long terme.
Ainsi, à propos des politiques publiques, les divers obstacles rencontrés dans la mesure du capital immatériel, et surtout des performances associées aux divers actifs qui le composent, interpellent particulièrement les acteurs (autorités, analystes, investisseurs et académiques) sur l'importance d'un consensus international sur cette problématique critique.

Au niveau académique, l'étude contribue à poser les jalons d'un lien de causalité entre les performances présentes dans les entreprises et la prise de décision, notamment concernant le management et le développement ((Savall et Zardet, 1995) ; (Cappelletti, 2012) ; (Bessieux-Ollier et al., 2014) ; etc.).
Aussi, ce travail de recherche pourrait davantage être affiné en prolongeant la question relative à la définition et à la mesure du capital immatériel ainsi que des performances créées autour des actifs immatériels en lien avec la gouvernance et la stratégique à l'œuvre dans les entreprises. Des développements pourraient également être menées en approfondissant la réflexion autour du capital humain et du capital sociétal, et dans une certaine mesure du capital environnemental, des composants immatériels, au cœur de la création de valeur des entreprises, dont la définition et la mesure s'avèrent envisageable pour les entreprises grâce aux informations relatives aux pratiques de RSE.

« *J'ai beaucoup apprécié le nouveau lauréat du RH 2014, qui est Pierre-Yves GOMEZ, qui a intitulé son essai sur le travail invisible : Enquête sur une disparition. Et j'aime bien, j'aime bien ce concept de travail invisible ; Il rejoint la notion de capital immatériel qui est une notion qui, aujourd'hui, est à l'ordre du jour, est un enjeu même mondial à la fois pour les États et les entreprises, puisque le capital immatériel ou l'économie de l'immatériel repose essentiellement sur le capital humain. C'est-à-dire qu'en réalité on ne se focalise plus sur les résultats techniques et financiers mais davantage sur la valorisation des individus* ». Joëlle Durieux, Directrice Générale adjointe du Pôle Finance Innovation.

Bibliographie

Abhayawansa, S. A., (2014), « A review of guidelines and frame- works on external reporting of intellectual capital », Journal of Intellectual Capital, Vol. 15 n° 1, pp. 100-141.

Abraham- Frois, G., (1991), Dynamique économique, 7 e édition, Précis Dalloz, Paris.

Abraham- Frois, G., (2002), Dynamique économique, 9 e édition, Précis Dalloz, Paris.

ACPR (2016), Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance 2016.

Aggeri, F., Pezet, E., Abrassart, C., Acquier, A., (2005), Organiser le développement durable, Vuibert, Paris.

Akerlof, G. A., (1970), « The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism », Quaterly Journal of Economics, Vol. 84, n°3, pp. 488-500.

Albert, M., (2003), « Une nouvelle économie sociale de marché ? Quels modèles d'entreprise pour un déve- loppement durable ? », Futuribles, n° 287, juin, pp. 5-21.

Albertini, E., (2013), "Does Environmental Management Improve Financial Performance? A Meta-Analytical Review", Organization & Environment, 26(4), pp. 431-457.

Albertini, E., (2015), Relationships between CSR and intellectual capital: The CEO's point of view, European Academy of Management Conference, Warsaw.

Albertini, E., Berger-Remy, F., (2019), Intellectual Capital and Financial Performance: A Meta-Analysis and Research Agenda. M@n@gement, 22(2), pp. 216-249.

Albertini, E., (2019), La communication extra-financière : activités socialement responsables, capital immatériel et création de valeur des entreprises, Gestion et management, Université paris I La Sorbonne, IAE Paris, 22 novembre 2018, tel-02007298.

Allouche, J., Huault, I., Schmidt, G., (2004), « Responsabilité sociale des entreprises : la mesure détournée ? », 15e Congrès annuel de l'AGRH, Montréal, septembre 2004.

Amir, E., Lev, B., (1996), «Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry », Journal of Accounting and Economics, Vol. 22, n° 3, pp. 3-30.

April, K. A., Bosma, P., Deglon, D. A., (2003), « IC measurement and reporting: Establishing a practice in SA mining », Journal of Intellectual Capital, Vol. 4, n°2, pp. 165-180.

Archambault, E., Accardo, J., Laouisset, B., (2010), « Connaissance des associations », Rapport d'un groupe de travail du CNIS (Conseil national de l'information statistique), n°122, décembre 2010.

Asquith, P., Mikhail, M., Andrea, S., (2005), « Information content of equity analyst reports», Journal of Financial Economics, Vol. 75, n° 2, pp. 245−282.

Association des Assureurs Coopératifs et Mutualistes Européens, (2003), « La mutualité : une valeur sûre », Réponse de l'ACME, 2003 (2e édition), disponible sur le site www.acme-eu.org.

Association Internationale des Mutuelles, (2003), « Les Mutualités en Europe », Contribution de l'AIM à la préparation du document de la Commission européenne, 2003, disponible sur le site : http://tinyurl.com/ yeqon2r.

Association internationale des Sociétés d'Assurances mutuelles (2004), « La responsabilité sociale : l'indispensable chantier des mutuelles d'assurance », Rapport de l'AISAM, octobre 2004.

Awaysheh, A., Heron, R. A., Pery, T., Wilson, J. I., (2020), "On the relation between corporate social responsibility and financial performance", Strategic management jurnal, Vol (41), Issue (6), pp. 965-987.

Backhaus, K. B., Stone, B. A. and Heiner, K., (2002), "Exploring the Relationship Between Corporate Social Performance and Employer Attractiveness". Business and Society, 41(3), pp. 292-319.
Ballet, J., Dubois, J.-L., Mahieu, F.-R., (2005), L'autre développement, le développement socialement soutenable, Éthique économique, pp. 129.
Banque mondiale (2006), Where is the Wealth of Nations? Measuring Capital for the 21st Century, Washington: The World Bank.
Banque mondiale (2011), The Changing Wealth of Nations, Washington: The World Bank.
Baret, P., (2006), « L'évaluation contingente de la Performance Globale des Entreprises : une méthode pour fonder un management sociétalement responsable ? », Responsabilité sociale de l'Entreprise, pp. 135-152.
Baribeau, C., et Germain, M., (2010), « L'entretien de groupe : considérations théoriques et méthodologiques », Recherches Qualitatives, Vol. 29 (1), pp. 28-49.
Barro, J., Sallai-i-Martin, X., (1995), Economic growth, (McGraw-Hill, 1995), Journal of Economic Dynamics and Control, Elsevier, vol. 21 (4-5), pp. 895-898, may.
Barron, O. E., Byard, D., Kile, C., Riedl, E. J., (2002), « High-Technology intangibles and analysts forecasts », Journal of Accounting Research, Vol. 40, n°2, pp. 289-312.
Baron, D. P., (2001), "Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy", Journal of Economics and Management Strategy, 10(1), pp. 7-45.
Barney, J. B., (1991), « Firm resources and sustainable competitive advantage », Journal of Management, Vol. 17, n° 1, pp. 99-120.
Barney, J. B., Ketchen, D. J. and Wright, M., (2011), "The Future of Resource-Based Theory: Revitalization or Decline?", Journal of Management, 37(5), pp. 1299-1315.
Barnett, M. L., Salomon, R. M. (2006). Beyond Dichotomy: the Curvilinear Relationship Between Social Responsibility and Financial Performance. Strategic Management Journal 27(11), 1101-1122.
Barth, M. E., Beaver, W. H., Landsman, W. R., (2001), « The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view », Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, n°1-3, pp. 77-104.
Becker, G. S., (1962), « Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis », Journal of Political Economy, 70(5), pp. 9-49.
Becker, G. S., (1964), Human capital: a theoretical and empirical analysis, with special reference to education, National bureau of economic research publications, General series, New York, États-Unis.
Becker, G. S., (1975), Human capital: a theoretical and empirical analysis, with special reference to education, second Edition, NBER, pp. 268.
Bejar, Y., (2006), « La valeur informationnelle du capital immatériel : Application aux entreprises technologiques en bourse (1997-2004) », Thèse de doctorat, Université de Paris Dauphine, soutenue le 24 novembre 2006.
Bejar, Y., (2007), Le pouvoir informationnel du capital immatériel et les signaux classiques de la littérature : le cas des entreprises technologiques nouvellement introduites en bourse », Post-print, halshs-00164629, HAL.
Bejar, Y., (2009), « Publication d'informations sur le capital immatériel et attentes des investisseurs : Une étude exploratoire par la méthode Delphi », Comptabilité-Contrôle-Audit, Vol. 2, n°15, pp. 165-192.
Beldi, A., Chastenet, E., Dupuis, J.-C., Talfi, M., (2010), Pertinence des méthodes d'évaluation financière des marques, Revue française de gestion, n°207, pp. 153-168.
Bernet-Rollande, L., Chanoine, P., (2010), Pratique des marchés des capitaux, Fonctions de l'entreprise, Dunod, Paris, septembre 2010.

Bertezene, S., (2015), Le capital immatériel dans le secteur de la santé, Livrable lot 5.1, Programme de recherche collaboratif du consortium, FUI 16.
Bessière, V., Schatt, A., (2010), « L'investissement dans la réputation par les auditeurs et les analystes financiers », Revue française de gestion, n°207, pp. 169-180.
Bessieux-Ollier, C., Schatt, A., Walliser, E., Zéghal, D., (2014), « La reconnaissance du capital immatériel, quels enjeux pour l'évaluation des entreprises ? », Management international, Vol. 18, n°3, printemps 2014, pp. 12-19.
Bessieux-Ollier, C., Walliser E., (2010), « Le capital immatériel : États des lieux et perspectives », Revue française de gestion, 2010/8, n°207, pp. 85-92.
Bessire, D., (2000), « Du tableau de bord au pilotage : l'entreprise au risque de se perdre », Congrès de l'association française de comptabilité, Angers.
Bieker, T., (2002), « Managing corporate sustainability with the Balanced Scorecard: Developing a Balanced Scorecard for Integrity Management », Oikos PhD summer academy.
Blair, M., Wallman, S., (2001), Unseen Wealth: Reporting of the Brookings Task Force on Intangibles, Washington: Brookings Institution Press, Washington DC, may 2001.
Boiral, O., (2005), « Concilier environnement et compétitivité ou la quête de l'éco-efficience », Revue française de gestion, n°158, pp. 163-186.
Boisselier, P., (1993), « L'investissement immatériel : gestion et comptabilité », De Boek Université, pp. 208.
Bontis, N., (2001), « Intellectual Capital Disclosure in Canadian Corporations », Journal of Human Resource Costing and Accounting, Vol. 7, n°1-2, pp. 9-20.
Bontis, N., Dragonetti, N. C., Jacobsen, K. et Roos, G., (1999), « Les indicateurs de l'immatériel », Expansion Management Review, décembre, pp. 37-46.
Bontis, N., Crossan, M. M., & Hulland, J. (2002). Managing an Organizational Learning System by Aligning Stocks and Flows. Journal of Management Studies 39(4), 437- 469.
Borgonovo, E., (2006), "Measuring Uncertainty Importance: Investigation and Comparison of Alternative Approaches", Risk Analysis, Vol. 26, n°5, pp. 1349-1361.
Bornemann, M., Knapp, A., Schneider, U., Iris-Sixl, K., (1999), Holistic measurement of intellectual capital, International Symposium, Amsterdam, June 1999.
Bouchard, M. J., (2004), « Vers une évaluation multidimensionnelle et négociée de l'économie sociale », RECMA, n° 292, mai, pp. 59-74.
Bouchard, M. J., et Richez-Battesti, N., (2008), « L'évaluation de l'économie sociale et solidaire : une perspective critique et internationale », Économie et Solidarités, volume 39, numéro 1, 2008.
Bounfour, A., (2000a), « La valeur dynamique du capital immatériel », Revue Française de Gestion, n° 130, septembre-octobre, pp. 111-124.
Bounfour, A., Edvinsson, L., (Ed.) (2005), Intellectual Capital for Communities, Nations, Regions and Cities, Burlington: Elsevier Butterworth- Heinemann, Boston, MA, pp. 139-150.
Bourguignon, A., (1995), « Peut-on obtenir la performance ? », *Revue Française de Comptabilité*, Juillet- août 1995, pp. 61-66.
Boussoura, E. et Zeribi, O., (2015), "Responsabilité Sociétale de l'Entreprise et Performance Organisationnelle, quelle convergence ?, XXIVe Conférence Internationale de Management Stratégique (AIMS), Université Paris-Dauphine, 3-5 juin 2015.
Bouteiller, C., (2003), « The evaluation of intangibles: Monetary and non-monetary measurement », in Pesqueux, Y., « Points de vue sur les Sciences de Gestion », l'Harmattan, 2003.
Bozzolan, S., Favotto, F., et Ricceri, F., (2003), « Italian annual intellectual capital disclosure: An empirical analysis », Journal of Intellectual Capital, Vol. 4, n°4, pp. 543-558.

Branco, M. and Rodrigues, L., (2006), "Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives". Journal of Business Ethics, 69(2), pp. 111-132.

Branger, V., Gardin, L., Jany-Catrice, F., Pinaud, S., et Corus-ESS, (2015), (Connaitre et reconnaitre de l'utilité sociale en ESS), Évaluer l'utilité sociale de l'ESS, Alter Guide, en collaboration avec Apes, Clersé, l'IDP, resonance.coop, disponible sur.

Brennan, N., (2001), « Reporting intellectual capital in annual reports: Evidence from Ireland », Accounting, *Auditing and Accountability Journal*, Vol.14, n°4, pp. 423-436.

Breton, G., Schatt, A., (2000), Rôle et caractérisation de l'analyse financière, Revue d'économie financière, pp. 147-161.

Brongniart, O., et Jacouton, M., (2012), Performance économique responsable, Collection Vie professionnelle, Les éditions Demos.

Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P., Mouritsen, J., (2005), « Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 18, n°6, pp. 713-732.

Caliskan, K., Callon, M., (2009), «Economization, part 1: shifting attention from the economy towards processes of economization», Economy and Society, vol. 28, n°3, pp.369-398.

Campbell, D., Abdul-Rahman, M. R., (2010), « A longitudinal examination of intellectual capital reporting in Marks and Spencer annual reports, 1978-2008 », *The British Accounting Review*, Vol. 42, n°1, pp. 56-70.

Cappelletti, L., (2012), « Le contrôle de gestion de l'immatériel : une nouvelle approche du capital humain », Management sup, Dunod, mai 2012.

Cappelletti, L., et Baker, R. C., (2010). « Measuring and developing human capital through a pragmatic action research: A French case study », Action Research, Sage publications, vol. 8, issue 2, pp. 211-232.

Capron, M., et Quairel-Lanoizelée, F., (2004), Mythes et réalités de l'entreprise responsable : acteurs, enjeux, stratégies, Alternatives économiques et La Découverte, Paris.

Capron, M. et Quairel-Lanoizelée, F., (2010), La responsabilité sociale d'entreprise, seconde édition, Paris : La Découverte, collection « Repères ».

Cariboni, J., Gatelli, D., Liska, R., Saltelli, A., (2007), "The role of sensitivity analysis in ecological modelling", *Ecological Modelling 203*, pp. 167-182.

Caroll, A. B. 2008. A history of corporate social responsibility: Concepts and Practices. In D. M. A. McWillimas, J. Moon and D.S. Siegel (Ed.), The Oxford handbook of corporate social responsibility: 19-46. Oxford, UK: Oxford University Press.

Caspar, P., Afriat, C., (1988), L'investissement intellectuel : essai sur l'économie de l'immatériel, Economica, Paris.

Castilla-Polo, F. et Gallardo-Vazquez, D., (2016), "The main topics of research on disclosures of intangible assets: a critical review", Accounting, Auditing & Accountability Journal, 29(2), pp. 323-356.

Cazavan-Jeny, A., (2004), « Le ratio market-to-book et la reconnaissance des immatériels – une étude du marché français », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 10, pp. 99-124.

Chabal, S., (2019), les principaux biais à connaitre en matière de recueil d'information, La lettre du CEDIP, fiche n°62, mis en ligne en Avril 2014, disponible en ligne sur : http://www.cedip.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/Fiche_62_cle581f59.pdf. [Consulté le 27 novembre 2019].

Chahine, S., Mathieu, J. P., (2003), « Valorisation stratégique par contextes de valeur : le cas des introductions sur les nouveaux marchés », *Finance Contrôle Stratégie*, Association FCS, 6 (2), pp. 91-114.

Chambre Régionale de l'Économie Sociale Languedoc-Roussillon (2007), Guide d'auto-évaluation de l'utilité sociale à l'intention de l'ESS élaboré en 2007 par la Cres-LR en collaboration avec Culture et Promotion, disponible sur le site : www.culture-et-promo.

Charreaux, G., (1998), « La mesure de performance des entreprises », Banque et Marchés, n° 34, mai-juin 1998.
Charreaux, G., Desbrières, P., (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre-valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 1, n°2, pp .57-88.
Charreaux, G., Schatt A., (2005) « Les publications françaises en comptabilité et contrôle de gestion sur la période 1994-2003 : un état des lieux », *Comptabilité Contrôle Audit*, tome 11, vol. 2, pp. 3-38.
Chauvey, J-N., Giordano-Spring, S., (2007), L'hypothèse de la captation de la managériale du reporting sociétal : une étude empirique des sociétés du SBF 120, Comptabilité et environnement, mai.
Cho, C. H., and Patten, D. M., (2007). The Role of Environmental Disclosure as Tools of Legitimacy: A Research Note. Accounting, Organizations and Society 32(7-8), pp. 639-647.
Cho, C. H., Roberts, R. W., and Patten, D. M. (2010). The Language of US Corporate Environmental Disclosure. Accounting, Organizations and Society 35, pp. 431-443.
Cho, C. et Albertini, E., (2015), "Relationship between CSR and intellectual capital: The CEOs point of view", 16th European Academy of Management, annual meeting, 2-4 juin, Paris.
Clarkson, B., (1995), « A stakeholder framework for analysing and evaluating corporate social performance », *The Academy of Management Review*, Vol. 20, n°1, pp. 92-117.
CFIE (2006), « Application de la loi NRE dans les rap- ports annuels 2005 : une comparaison de la qualité des informations sociales, sociétales et environnemen- tales », CFIE-conseil.
Collins, D. W., Maydew, E. L., Weiss, I. S., (1997), « Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, n°1, pp. 39-67.
Commissariat Général du Plan, (2002), La France dans l'économie du savoir : une dynamique collective, *La Documentation Française*, Paris, 283 pp. 11.
Commission européenne, (2001), Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises, Livre vert de la Commission européenne, COM (2001) 366 final, Bruxelles, juillet 2001.
Commission européenne, (2002), Communication de la Commission concernant la responsabilité sociale des entreprises, Une contribution des entreprises au développement durable, COM (2002), Bruxelles, juillet 2002.
Commission européenne, (2003), Les mutuelles dans une Europe élargie, Document de consultation de la DG Entreprises, Bruxelles, octobre 2003.
Confédération européenne des Syndicats, (2005), La responsabilité sociale des entreprises, CES (2005), Bruxelles. Connaissance locale de l'appareil productif, (2017), Rapport du CLAP sur l'économie sociale, paru le 27 novembre 2017 sur le site de l'Insee,.
Copeland, T., Koller, T., et Murrin J. J., (2000), « Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies », 3rd Edition, *Wiley Hoboken*. NJ.
Coram, P. J., Mock, T. J., et Monroe, G. S., (2011), « Financial analysts' evaluation of enhanced disclosure of non-financial performance indicators », *The British Accounting Review*, Vol. 43, n°2, pp. 87-101.
Cordazzo, M., (2007), « Intangibles and Italian IPO prospectuses: A disclosure analysis », Journal of Intellectual Capital, Vol. 8, n°2, pp. 288-306.
Core, J. E., Guay, W. R., Van-Buskirk, A., (2003), « Market valuations in the New Economy: an investigation of what has changed », *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 34, n° 1-3, pp. 43-67.

Cormier, D., Magnan, M., Zéghal, D., (2001), « La pertinence et l'utilité prédictive de mesures de performance financière : une comparaison France, États-Unis et Suisse, *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome 7, pp. 77-105.

Cormier, D., Magnan, M., and Velthoven, B. V. ,(2005), "Environmental Disclosure Quality in Large German Companies: Economics Incentives, Public Pressures or Institutional Conditions", European Accounting Review, 14(1), pp. 3-39.

Corporate Sustainability and Responsibility Europe, (2005), What are the costs and benefits of corporate social responsibility, CSR (2005), Bruxelles.

Cready, W. M., et Mvnatt, P. G., (1991), « The information content of annual reports: A price and trading response analysis », The Accounting Review, Vol. 66, n°2, pp. 291-312.

Creswell, J. W., Plano, Clark V. L., (2006), « Designing and conducting mixed methods research », *Thousand Oaks*.

CSR Europe, (2005), What are the costs and benefits of corporate social responsibility, Bruxelles.

Dantoh, A., Radhakrishnan, S., Ronen, J., (2004), « The declining value-relevance of accounting information and non-information-based trading: an empirical analysis », C*ontemporary Accounting Research*, Vol. 21, n°4, pp. 795-812.

David, D., Foray, D., (1995), « Dépendance de sentier et économie de l'innovation : un rapide tour d'horizon », Revue d'économie industrielle, hors-série « Économie industrielle : développements récents », pp. 27-52.

Degeorge, J. M., (2005), Le déclenchement du processus entrepreneurial : Un premier éclairage appliqué à la reprise d'entreprise, Conférence Management 2005 (AFME), décembre 2005, ESC Saint-Etienne, pp. 14.

Dehning, B., Pfeiffer, G., Richardson, V. J., (2006), « Analysts forecasts and investments in information technology », *International Journal of Accounting Information Systems*, n°7, pp. 238-250.

Dejours, C., (1998), Souffrance en France, La banalisation de l'injustice sociale, *Éditions du Seuil*, Paris.

Demotes-Mainard M., (2003), « La connaissance statistique de l'immatériel », Groupe de Voorburg sur la statistique des services, 18ème session : Statistiques sur la société de l'information, Tokyo, 6-10 Octobre.

Dempsey, S. J., Gatti, J. F., Grinnell, D. J., et Cats-Baril, W. L., (1997), « The use of strategic performance variables as leading indicators in financial analysts' forecasts », *Journal of Financial Statement Analysis*, Vol. 2, n°4, pp. 61-79.

Derrouiche, R., Gilles, N., et Dominguez-Pery, C., (2012), « Relations collaboratives client-fournisseur : quel modèle de création de valeur ? », 9e conférence internationale de modélisation, optimisation et simulation (MOSIM'12), 06 au 08 Juin 2012 - Bor.

D'humières, P., (2011), « Le reporting sociétal est-il utile ? », Les Echos, 19 juillet 2011, pp. 10.

Direction générale du Trésor, (2016), Rapport du Gouvernement relatif à l'application par les entreprises du décret « Grenelle II » de septembre 2016, disponible sur le site du trésor public : https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/File/432219.

Doukas, J. A., McKnight, P., Pantzalis, C., (2005), "Security Analysis, Agency Costs, and UK Firm Characteristics", *International Review of Financial Analysis*, 14, n°5, pp. 493-507.

Dumontier, P., et Raffournier, B., (1998), « Why firms comply voluntarily with AIS: an empirical analysis with Swiss data », *Journal of International Management and Accounting*, 9 (3), pp. 216-45.

Dupuis, J.-C., (2012), « Manager le capital intellectuel », in : J. Allouche, et al. (dir.), Encyclopédie des ressources humaines, Paris : Vuibert, 3e édition, pp. 124-130.

Dupuis, J.-C., (2014), Enjeux du reporting non financier, Économie et comptabilité de l'immatériel, De Boeck, Louvain-la-Neuve, pp. 14-20.
Duru, A., et Reeb, D. M., (2002), « International diversification and analysts' forecast accuracy and bias », *The Accounting Review*, Vol. 77, n°2, pp. 415-433.
Dutheil, P.-H., Durand, P., (1997), Reconnaissance de l'utilité sociale des associations : rapport du CNVA, *La documentation française*.
Eccles, R. C., et Mavrinac, S. C., (1995), « Improving the corporate disclosure process », *Sloan Management Review*, Vol. 36, n°4, pp. 11-25.
Eccles, R. G. et Krzus, M., (2010), One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, New York : John Wiley and Sons, Inc.
Edvinsson, L. et Malone, M. S., (1997), Intellectual capital: realizing your company's true value by finding its hidden brainpower, New York: HaperCollins.
Edvinsson, L., (1997), Developing Intellectual Capital at Skandia, Long Range Planning, Vol. 30, No. 3, pp. 366-373.
Edvinsson, L., Malone, M., (1999), Le capital immatériel de l'entreprise, Indentification, mesure management, Mazars, *Ed Maxima*, février 1999.
Egginton, D. A., (1990), « Towards some principles for intangible asset accounting », *Accounting and Business Researc*h, Vol. 20, n°79, pp. 193-205.
Eme, B., Fraisse, L., Gardin, L., (dir) (2000), « Méthodes et outils de valorisation des organisations d'économie sociale et solidaire », Ministère de l'Emploi et de la Solidarité, Secrétariat d'État à l'Économie solidaire, Tours, novembre 2000.
Entwistle, G. M., (1999), « Exploring the R&D disclosure environment », *Accounting Horizons*, 113 (4), pp. 323-341.
Epingard, P., (1999), L'investissement immatériel, cœur d'une économie fondée sur le savoir, Paris, *Éditions CNRS*, pp. 247.
Erne, (2006), La question de l'autonomie de l'économie sociale et solidaire par rapport à la sphère publique, dans les dynamiques de l'économie sociale et solidaire, La Découverte, pp. 171-203.
Ernst & Young, (2008), Capital immatériel, son importance se confirme – Analyse du capital immatériel dans la valeur d'une centaine d'entreprises cotées européennes, Ernst & Young, 2008.
Essid, M., (2006), Les mécanismes de contrôle de la performance globale : le cas des indicateurs non financiers de la RSE, Thèse de doctorat, l'université Paris-Sud, Faculté Jean-Monnet, soutenu le 07 Aout 2006.
Evans, C., (2011), La méthode des focus group, Bibliothèque Centre Pompidou, pp. 6.
Evraert, S., Lacroix, M., (2005), « Responsabilité sociale et reporting de la performance » in Le Roy F, et Marchesnay, M., (2005), La responsabilité sociale de l'entreprise, Éditions EMS.
Evrard, Y., Pras, B., Roux, E., (2009), Market : études et recherches en marketing, Dunos, Paris.
Fakhfakh, H., (2013), « Le management socio-économique et la mise en œuvre d'une démarche de qualité intégrale dans un établissement d'enseignement supérieur en Tunisie », Thèse de doctorat, CNAM Paris, soutenue en 2013.
Falkenberg, J. and Brunsael, P., (2011), "Corporate Social Responsibility: A Strategic Advantage or a Strategic Necessity", Journal of Business Ethics, 99(1), pp. 9-16.
Fédération nationale de la Mutualité Française, (2014), Dossier technique sur le Service Social Rendu des mutuelles, élaboré en 2014 par la FNMF, disponible sur le site : http://www.mutweb.fr/fr/enquete-sur-le-service-social-rendu-pourquoi-comment-et-qua.

Fikri, K., (2015), « Approche analytique et critique autour de la relation entre RSE et performance financière », Dossier de recherches en Économie et gestion, N°4, Vol (1), Septembre.
Fitza, M. A., (2013), "The use of variance decomposition in the investigation of CEO effects: How large must the CEO effect be to rule out chance?", strategic Management Journal, Vol. 35, Issue 12.
France stratégie, (2016), Responsabilité sociale des entreprises et compétitivité, Évaluation et approche stratégique, Janvier 2016, disponible sur le site : https://www.actu-environnement.com/media/pdf/news-26288-france-strategie-rse.pdf.
Francis, J., Schipper, K., (1999), « Have financial statements lost their relevance », Journal of Accounting Research, Vol. 37, issue 2, pp. 319-352. .
Frémeaux, P., (2013), L'évaluation de l'apport de l'Économie sociale et solidaire, Rapport de mission à Monsieur Benoît Hamon, Ministre délégué en charge de l'Économie sociale et solidaire et de la Consommation, Août 2013, pp. 43.
Fried, D., et Givoly, D., (1982), « Financial analysts' forecasts of earnings: A better surrogate of market expectations », Journal of Accounting and Economics, Vol. 4, pp. 85-107.
Fustec, A., Bejar, Y., Gounel, T., Zambon, S., & Thevoux, S., (2011), « Référentiel français de mesure de la valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises », Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, Paris.
Fustec, A., et Marois, B., (2006), « Valoriser le capital immatériel de l'entreprise » Éditions d'Organisation, octobre 2006.
Gadrey, J., (2003), « L'utilité sociale des organisations de l'économie sociale et solidaire », rapport de synthèse pour la DIIESES et la MIRE, septembre 2003.
Gadrey, J., (2004), L'utilité sociale des organisations de l'ESS, une mise en perspective sur la base de travaux récents, Université de Lille 1, février, pp. 136.
Gadrey. J., Jany-Catrice, F., (2005), Les nouveaux indicateurs de richesse, Coll. Recherches, La Découverte.
Gaillard, M., (2018), De la stratégie de Lisbonne à la stratégie Europe 2020, Découverte des institutions, Vie Publique, novembre 2018, disponible sur le site : https://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/union-europeenne/approfondissements/strate.
Gajewski, J. F., et Quéré, B. P., (2001), « The information content of earnings and turnover announcements in France », The European Accounting Review, Vol. 10, n°4, pp. 679-704.
Garcia-Meca, E., et Martinez, I., (2007), « The use of intellectual capital information in investment decisions », The International Journal of Accounting, Vol. 42, n°1, pp. 57-81.
Georgin, J.-P., et Gouet M., (2005), Statistiques avec Excel, PUR, pp. 285.
Germain, C., Trébucq, S., (2004), « La performance globale de l'entreprise et son pilotage : quelques réflexions », Semaine sociale Lamy, n°1186, pp. 35-41.
Germon, R., (2013), Sécuriser le capital immatériel des petites et moyennes entreprises : vers un outil d'aide à la décision, Thèse de doctorat, Université Technologique de Troyes, soutenue le 24 septembre 2013.
Gillet, C., (2010), Etude des déterminants de la vérification des informations sociétales dans le contexte Français, Gestion et Management, Université des Sciences Sociales, Toulouse 1.
Givoly, D., et Lakonishok, J., (1984), « Earnings expectation and properties of earnings forecasts – A review and analysis of the research », Journal of Accounting Literature, Vol. 3, pp. 85-107.
Global Reporting Initiative, (2002), « Principes de reporting et éléments d'information », Lignes directrices pour le reporting développement durable, GRI, 2004.

Goh, P. C., et Lim, K. P., (2004), « Disclosing intellectual capital in company annual reports: Evidence from Malaysia », Journal of Intellectual Capital, Vol. 5, n°3, pp. 500-510.
Gond, J.-P. and Igalens, J., (2014), La Responsabilité Sociale de l'Entreprise. Paris.
Gond, J.-P., Grubnic, S., Herzig, C. and Moon, J., (2012), "Configuring management control systems: theorizing the integration of strategy and sustainability", Management Accounting Research, 23(3), pp. 205-223.
Graham, B., et Dodd, D., (1993), Security Analysis, The Classic 1934 Edition (McGraw-Hill, New-York), november 1993.
Gruber, M. J., Gultekin, M., Elton, E. J., (1981), « Expectations and share prices », Management Science, Vol. 27, Issue 9, pp. 975-987.
Gu, F., et Lev, B., (2011), « Intangible Assets: Measurement, drivers, and usefulness », in Giovanni, S., Managing knowledge assets and business, value creation in organizations: measures and dynamics, pp. 110-124.
Gu, F., et Wang, W., (2005), « Intangible Assets, information complexity, and analysts earnings forecasts », Journal of Business Finance and Accounting, Vol. 32, n°9-10, pp. 1673-1702.
Guellec, D. et Ralle, P., (2003), Les nouvelles théories de la croissance, Paris : La Découverte, collection « Repères ».
Guthrie, J., et Petty, R., (2000), « Intellectual capital: Australian annual reporting practices », Journal of Intellectual Capital, Vol. 1, n°3, pp. 241-251.
Guyot, M., (2010), Communication financière volontaire des sociétés françaises sur l'actif immatériel et sa perception par le marché, Thèse de doctorat en gestion, Institut National des Télécommunications, pp. 38.
Habib, L., (2012), « La force de l'immatériel, pour transformer l'économie », Presse universitaire de France, mars 2012.
Hair et al., (2010), Multivariate Data Analysis: A Global Perspective, Seventh Edition, Pearson, pp. 102.
Hammerer, G., (1996), « Intangible investments in Austria », OCDE Whorkshop on New indicators for the knowledge-based economy, Paris.
Hart, S. L., (1995), "A Natural-Resource-Based View of the Firm", Academy of Management Review, 20(4), pp. 996-1014.
Hart, S. L., and Dowell, G., (2011), "A Natural-Resource-Based View of the Firm: 15 Years After", Journal of Management (Invited Editorial), 37(5), pp. 1464-1479.
Haskel, J. and Westlake, S., (2018), Capitalism without capital: the rise of the intangible economy, Paperback Edition, Princeton University Press, New Jersey.
Hendriksen, E., Van Breda, D., (1992), « Accounting theory »,5ieme edition, Chicago, Richard D. Irwin Inc.
Héraud, B., (2017), « Reporting RSE, inspirés du guide du Medef sur la performance extra-financière », mis en ligne le 02 octobre 2017, disponible sur le site : https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/transposition-de-la-directive.
Higgins, H., (2013), « Can securities analysts forecast intangible firms' earnings? », International Journal of Forecasting, Vol. 29, n°1, pp. 155-174.
Hlady-Rispal, M., (2002), La méthode des cas, application à la recherche en gestion. Éditions de Boeck université, Bruxelles.
Hoarau, C., Teller, R., (2005), « Visibilité et pluralisme », Comptabilité-Contrôle-Audit, Tome 11, pp. 3-4.
Hockerts, K., (2001), « Corporate sustainability Management, Towards controlling corporate ecological and social sustainability », Proceedings of Greening of Industry Network Conference, Janvier 21-24, Bangkok.

Hurlin, C., (2007), Un test de validité de la Value at Risk, Revue économie, Vol. 58, pp. 599-608.
Hsu, Y., Fang, H., & Fang, W. (2009). Intellectual Capital and New Product Developement Performance: The Mediating Role of Organizational Learning Capabilitiy. Technological Forecasting and Social Change 76(5), 664-677.
IPSOS, (2004), Ethique des entreprises : les consommateurs européens doutent, disponible sur le site : https://www.ipsos.com/fr-fr/ethique-des-entreprises-les-consommateurs-europeens-doutent.
Ittner, C. D., Larcker, D. F., (1998a), « Are Non-financial Measures Leading Indicators of Financial Performance? An Analysis of Customer Satisfaction », Journal of Accounting Research, Vol. 36, pp. 1-35.
Janicot, L., (2007), « Les systèmes d'indicateurs de la performance environnementale, entre communication et contrôle », Comptabilité-Contrôle-Audit, Tome 13, pp. 47-67.
Jenkins, H., (2009). A business opportunity model of corporate social responsibility for small- and medium-sized enterprises. Business Ethics: A European Review 18(1), 21-36.
Jensen, M. C, et Meckling, W. H., (1976), « Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure », Journal of Financial Economics, Vol. 3, n°4, pp. 305-360.
Joly, P., (1993), « Le ralentissement de la productivité : faits et causes », in Guellec éd., Innovation et compétitivité, Insee - Méthodes, n°37-38, Economica, pp. 39-67.
Kaddouri, O. et Albertini, E., (2016), "Achieving organizational identification and employee commitment through CSR communication ", 76th Academy of Management (AOM) annual meeting, 5-9 août, Anaheim, États-Unis.
Kagambega, J.-D.-D., (2015), "Social and solidarity economy organizations (SSE) : from fundamental principles up to valorization", 3rd Lyon – Turin Economics and Management PhD Workshop, 29-30 Juin 2015, Lyon.
Kagambega, J.-D.-D., et Salgado, M., (2016), « Recommandations sur la prise en compte des actifs immatériels dans l'évaluation de la performance des entreprises et des organisations », (Livrable lot 5.1-FUI 16), Working paper, hal-01413986, HAL.
Kagambega, J.-D.-D., Bayart, C., (2016), « Analyse de sensibilité d'un modèle d'évaluation des actifs immatériels », Actes 48e Journées de Statistique de la Société Française de Statistique, Montpellier, France.
Kao, E-H., Yeh, C-C., Wang, L., Fung, H-G., (2018), "The relationship between CSR and performance: Evidence in China", Pacific-Bassin Fiance Journal, 51(2018), pp.155-170.
Kaplan, R. S. et Norton, D. P., (1998), Le tableau de bord prospectif, Éditions d'organisation, Paris.
Kaplan, R. S. et Norton, D. P., (1992), The balanced scorecard: Measures that drive performance, Harvard Business Review, January-February, pp. 71-79.
Khenissi, M., Serret, V., Khemir, S., (2019), "L'influence du système de gouvernance sur l'intégration des critères de RSE dans la rémunération des dirigéants des sociétés de l'indice SBF 12", Revue de gestion des ressources humaines, ESKA, n°113, juillet-Septembre.
Kim, O., et Verrecchia, R. E., (2001), « The relation among disclosure, returns and trading volume information », The Accounting Review, Vol. 76, n°4, pp. 633-654.
Labidi, M., (2015), « La communication des entreprises sur les actifs immatériels : utilité pour les marchés financiers et impact sur la liquidité lors d'émissions de nouvelles actions », Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université de Grenoble Al.
Labidi, M., Omri M. A., (2016), Utilité des informations sur les actifs immatériels pour les décisions d'investissement et d'évaluation des actions nouvellement émises : une enquête par questionnaire dans le contexte français, Management & Avenir 2016/6 n.

Lang, M. H., Lins, K. V., Miller, D. P., (2003), “ADRs, Analysts, and Accuracy: Does Cross-Listing in the U.S. Improve of Firm’s Information Environment and Increase Market Value?”, Journal of Accounting Research, 41, n°2, pp. 317-345.
Le cercle (2013), "Les Echos, disponible sur le site http://lecercle.lesechos.fr/print/61804 ", mis en ligne le 11 février 2013.
Le Palud, V., (2013), « Comment les organismes complémentaires fixent leurs tarifs », Drees, Études et résultats, n°850.
Léger, J.-Y., (2008), « La communication financière : Bâtir et mettre en œuvre une stratégie de communication financière », Fonctions de l’entreprise, Dunod, 2ème édition, Janvier.
Lev, B., (2001), « Intangibles: Management, measurement and reporting, Brookings Institute », Washington DC.
Lev, B., et Zarowin, P., (1998), The market valuation of R & D expenditures, NYU, Stern School of Business working paper.
Lev, B., Schwartz, A., (1971), « On the Use of Economic Concepts of Human Capital in Financial Statements », The Accounting Review, vol. 46, pp. 103-112.
Li, J., Pike, R., et Haniffa, R., (2008), « Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms », Accounting and Business Research, Vol. 38, n°2, pp. 137-159.
Lipietz, A., (2001), « Pour le tiers-secteur. L’économie sociale et solidaire : pourquoi, comment ? », La Découverte et La Documentation française, Paris.
Lorino, P., (2001), « Pratiques et méthodes de la performance », Éditions d’Organisation, Paris.
Loudiyi, L., (2004), « Évaluation des entreprises du savoir : une nouvelle approche basée sur l’avantage compétitif », Collection comptabilité et finance, Les éditions Demos, janvier 2004.
Louzzani, Y., (2004), « Immatériel et performances des entreprises : cas des entreprises industrielles en France sur la période 1994-1998 », Thèse de doctorat, Université des sciences sociales de Toulouse 1, soutenu en juin 2004.
Lugen, M., (2015), Petit guide de méthodologie de l’enquête, Méthodologie de recherche scientifique, Répertoire des ressources bibliographiques de l’Université Libre de Bruxelles, pp. 19.
Mairesse, J., Cette, G., Kocoglu, Y., (2000), « Les technologies de l’information et de la communication en France : diffusion et contribution à la croissance », Économie et Statistique, n°339-340, 2000 – 9/10, pp. 117- 146.
Mandou, C., et Aytaç, B., (2015), Investissement et financement de l’entreprise, Business School, De Boeck Supérieur, Louvain-La-Neuve, Belgique, pp. 33.
Martory, B., (1996), “ Conduire un audit social ”, Dossier, Revue fiduciaire comptable.
Martin-de-Castro, G., Albertini, E., (2016), "How intellectual capital components mediate the relationship between CSR and financial performance", Communication conférence, Euram, CSEAR France.
Maurand-Valet, A., (2010), « Choix méthodologiques en sciences de gestion : Pourquoi tant de chiffres ? », Crises et nouvelles problématiques de la Valeur, Nice, France.
Mavrinac, S., et Siesfield, T., (1998), « Measures that matter: An exploratory investigation of investors’ information needs and value priorities », OECD.
McWilliams, A. and Siegel, D., (2001), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective", Academy of Management Review, 26(1), pp. 117-127.
McWilliams, A. and Siegel, D., (2011), "Creating and Capturing Value: Strategic Corporate Social Responsibility, Resource-Based Theory, and Sustainable Competitive Advantage", Journal of Management, vol. 37 (5), pp. 1480-1495.
Medef, (2017), Déclaration de performance extra-financière. In R. RSE (Ed.), Guide méthodologique. Paris.

Medef, (2004), « La Responsabilité sociale de l'Entreprise (RSE) : un concept internationalement reconnu », publié en mars 2004, disponible sur le site : http://www.medef.fr/main/core.php?pag_id=17358.
Meek, G. K., Roberts, C. B., et Gray, S. J., (1995), « Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., » Journal of International Business Studies, Vol. 26, n°3, pp. 555-572.
Meric, J., Presqueux, Y., et Solé, A., (2009), « La société du risque » : analyse et critique, Economica, Paris.
MERITUM (2002), MEasuRing Intangibles To Understand and improve innovation Management, Final report, disponible sur : http://www.pnbukh.com/files/pdf_filer.
Michaïlesco, C., et Sranon-Boiteau, C., (2001), « La stratégie de communication financière des entreprises - le cas de la diffusion d'informations sur le capital immatériel », 5ème colloque du Centre de Recherches en Information et Communication, décembre.
Miller, M., Dupont, B. D., Fera, V., Jeffrey, R., Mahon, B., Payer, B. M., et Starr, A., (1999), « Measuring and reporting intellectual capital from a diverse Canadian industry perspective: Experiences, issues and prospects », OECD Symposium, Amsterdam.
Milne, M. J. and Patten, D. M., (2002), "Securing Organizational Legitimacy, An Experimental Decision Case Examining the Impact of Environmental Disclosure", Accounting, Auditing and Accountability Journal, 15(3), pp. 372-405.
Moati, P., (2008), « L'économie des bouquets : les marchés de solution dans le nouveau capitalisme, La Tour d'Aigues », Éditions de l'Aube.
Molloy, J. C. and Barney, J. B., (2015), "Who captures the value created with human capital? A market-based view", The Academy of Management Perspectives, 29(3), pp. 309-325.
Montaut, A., (2018), La situation financière des organismes complémentaires assurant une couverture santé. Rapport 2017, mai 2018, DREES.
Mottis, N., Zarlowski, P., (2003), « Relations investisseurs et contrôle des marchés financiers, Revue française de gestion, n°147, pp. 161-172.
Moulier-Boutang, Y., (2011), « L'Abeille et l'Économiste », Carnets Nord, Paris.
Mouritsen, J., (2003), Intellectual capital and the capital market: the circulability of the intellectual capital. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 16(1), pp. 18-30.
Moyer, R. C., Chatfield, R. E., et Sisneros, P. M., (1989), « Security analyst monitoring activity agency costs and information demands », The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 24, n°4, pp. 503-512.
Murthy, V., Mouritsen, J., (2011). The performance of intellectual capital: Mobilising relationships between intellectual and financial capital in a bank. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 24(5), pp. 622-646.
Notat, N., (2003), « La responsabilité sociale des entreprises », *Futuribles*, n° 288, juillet-août 2003, p. 11-28.
Novethic, (2019), l'offre de fonds durables explose mais gare au manque de clarté. In Finance durable, mis en ligne le 10 octobre 2019, disponible sur le site : https://www.novethic.fr/actualite/finance-durable/isr-rse/l-offre-de-fonds-durables-explose-ma.
Observatoire de l'immatériel, (2011), Thésaurus-Bercy Volet 1 du 7 octobre 2011, Référentiel français de mesure de valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises, disponible sur : http://observatoire-immateriel.com/outil/.
Observatoire de l'immatériel, (2013), Thésaurus-Bercy Volet 2, version 1 du 29 octobre 2013, Référentiel de mesure de valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises, disponible sur le site : http://observatoire-immateriel.com/outil/.

Observatoire de l'immatériel, (2015), Thésaurus-Bercy Volet 2, version 2 du 19 octobre 2015, Référentiel de mesure de valeur extra-financière et financière du capital immatériel des entreprises, disponible sur le site : http://observatoire-immateriel.com/outil/.
OCDE, (1996b), Technologie, productivité et création d'emplois, Paris.
OCDE, (2000), Perspectives de la science, de la technologie et de l'industrie, Paris.
OCDE (2006), Intellectual Assets and Value Creation: implications for Corporate reporting, DAF/CA/CG (2006)15 FINAL.
OCDE, (2008), Actifs intellectuels et création de valeur, Rapport de synthèse, Paris.
OCDE (2011), New Sources of Growth: Intangible Assets. Preliminary Evidence and Policy Issues, DSTI/IND (2011)2.
OCDE (2012), Intangibles Assets, Resource Allocation and Growth: A Framework for Analysis, ECO/CPE/WP1 (2012)3.
OCDE (2013), Economies interconnectées : Comment tirer parti des chaines de valeurs mondiales, Paris.
OCDE (2013), Nouvelles sources de croissance : le capital intellectuel, Paris.
Oliveira, L., Rodrigues, L. L., et Craig, R., (2006), « Firm-specific determinants of intangibles reporting: Evidence from the Portuguese stock market », Journal of Human Resource Costing and Accounting, Vol. 10, n°1, pp. 11-33.
Orens, R., et Lybaert, N., (2007), « Does the financial analysts' usage of non-financial information influence the analysts' forecast accuracy? Some evidence from the Belgian sell-side financial analyst », The International Journal of Accounting, Vol. 42.
Otley, D., (1999), « Performance management: a framework for management control systems research », Management Accounting Research, vol. 10, pp. 363-382.
Ouriqua, A., (2018), The impact of CSR on the performance of SMEs in Marocco, Revue du contrôle de la comptabilité et de l'audit, N°7, pp. 286-308.
Oussama, A. A., Fatima, A. H., et Majdi, A. R., (2011), « Usefulness of intellectual capital information: preparers' and users' views », Journal of Intellectual Capital, Vol. 12, n°3, pp. 430-445.
Parodi, M., Manoury, L., (2008), « Reconnaitre et valoriser l'utilité sociale spécifique des entreprises et des organisations de l'ESS. Repères sur le sens et la méthode pour accompagner des démarches d'évaluation de l'utilité sociale », avril, pp. 39.
Passet, R., (1997), « Ces promesses des technologies de l'immatériel », Le Monde Diplomatique, juillet, pp. 26-27.
Peloza, J., (2006), « Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance », *California Management Review*, Vol. 48, n°2, pp. 52-72.
Penman, S. H., (2007), Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus? Accounting and Business Research Special Issue: International Accounting Policy Forum, pp. 33-44.
Petit, P., Les aléas de la croissance dans une économie fondée sur le savoir. In Revue d'économie industrielle, vol. 88, 2e trimestre 1999. Économie de la connaissance, (dir) Ludovic Dibiaggio. pp. 41-66.
Petty, R., Guthrie, J., (2000), « Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management », *Journal of intellectual capital*, Vol. 1 Issue: 2, pp. 155-176.
Pierrat, C., et Martory, B., (1996), La gestion de l'immatériel, Nathan.
Pineau, A., « Quèsaco : l'innovation sociale ? », économie sociale et solidaire, essentiel santé magazine, mis en ligne le 23 juin 2016, disponible sur le site : https://www.essentiel-sante-magazine.fr/societe/economie-sociale-et-solidaire/innovation-soci.
Porter, M., Kramer M., (2011), Creating Shared Value, *Harvard Business Review*.
Pourtier, F., (2004), « La publication d'informations financières volontaires : Synthèse et discussions », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, Tome. 10, Vol. 1, pp. 79-102.

Power, M., (1992), « The politics of brand accounting in the UK », *European Accounting Review*, vol. 1, tome 1, pp. 39-68.
Power, M., (2001), "Imagining, measuring and managing intangibles", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 26, 2001, pp. 691-693.
Préjean, P., (2016), Capital immatériel, *Revue Française de Comptabilité*, Dossier spécial, n°495, février 2016.
PLS, (2010), Responsabilité sociétale des entreprises : la spécificité des sociétés mutuelles dans un contexte européen, *Asbl Pour la Solidarité*, avril 2010.
Quairel, F., (2006), « Contrôle de la performance globale et responsabilité sociale de l'entreprise », Comptabilité, Contrôle, Audit et Institutions.
Qmichchou, M., (2016), « Capital relationnel de l'entreprise et création de la valeur », Colloque international Capital immatériel : levier de performance et création de valeur, Maroc, mai 2016.
Raffournier, B., (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies », The European Accounting Review, Vol. 4, n°2, pp. 261-280.
Raffournier, B., (2011), Discussion de « La crise de la normalisation comptable internationale, une crise intellectuelle », Comptabilité-Contrôle-Audit, Tome 17, pp. 165-170.
Raffournier, B., (2011). « Pourquoi la plupart des éléments immatériels ne figurant pas au bilan des entreprises ?», dans Walliser, E., et Bessieux-Ollier, C., (dir), Le capital immatériel de l'entreprise, Éditions EMS Management et Société, pp. 21-34.
Reilly, R. F., et Schweihs, R. P., (1999), « Valuing Intangible Assets », McGraw Hill, New York.
Renaud, A., Berland, N., (2007), Mesure de la performance globale des entreprises. « Comptabilité et environnement », may 2007, France. CD-Rom.
Reynaud, E., (2003), « Développement durable et entreprise : vers une relation symbiotique », Journée AIMS, Atelier développement durable, ESSCA Angers, pp. 1-15.
Riahi-Belkaoui, A., (2003), "Accounting – by principle or design?", Greenwood Publishing Group.
Richez-Battesti, N., Petrella, F., et Vallade, D., (2012), « L'innovation sociale, une notion aux usages pluriels : quels enjeux et défis pour l'analyse ? », Innovations, De Boeck Supérieur, 2012/2 n°38, pp. 15-36.
Richez-Battesti, N., Petrella, F., Melnik E., (2011), Quelle qualité de l'emploi au sein de l'économie sociale et solidaire ? Premiers résultats sur données françaises, in RECMA, n° 219, 2011.
Roosenboom, P., (2007). «How do underwriters value IPOs? An empirical analysis of the French IPO market», Contemporary Accounting Research, Vol. 24, n° 4, pp. 1217-1243.
Rougès, V., (2007), « Les informations comptables répondent-elles aux besoins informationnels des banquiers lors de l'octroi d'un crédit à une entreprise ? », Comptabilité et environnement, mai 2007, pp. 14-17, France.
Rousseau, F., (2008), « L'utilité sociale : « terrain de jeu » entre associations et pouvoirs publics », Juris associations n° 376, avril 2008.
Saghroun, J. et Eglem, J.-Y., (2008), A la recherche de la performance globale de l'entreprise : la perception des analystes financiers, Comptabilité – Contrôle – Audit, Tome. 14, Volume 1, juin 2008, pp. 93-118.
Saghroun, J., Eglem, J.-Y., (2008), « Performance globale de l'entreprise : les informations environnementales et sociales sont-elles prises en compte par les analystes financiers pour leur diagnostic ? », Normes et Mondialisation, may 2004, France. pp.CD.
Sahut et al., (2018), « Gouvernance, RSE et performance financière : vers une compréhension globale de leur relation ? », Management & Avenir, janvier.

Sakakibara, S., Hansson, B., Yosano, T., et Kozumi, H., (2010), « Analysts' perceptions of intellectual capital information », Australian Accounting Review, Vol. 20, n°3, pp. 274-285.
Sala-i-Martin, X., Barro, R.-J., (1995), Technological diffusion, convergence, and growth, National Bureau of Economic Research, Working paper n°5151, Issue in june 1995, Massachusetts, États-Unis.
Saltelli, A., Ratto, M., Andres, T., Campolongo, F., Cariboni, J., Gatelli, D., Saisana, M. et Tarantola, S., (2008), Global Sensitivity Analysis - The Primer, Wiley, Ltd.
Saulquin, J., Schier, G., (2005), « La RSE comme obligation/ occasion de revisiter le concept de performance ? » Congrès GREFIGE, Nancy.
Saulquin, J., Schier, G., (2007), « Responsabilité sociale des entreprises et performance » Complémentarité ou substituabilité ? La Revue des Sciences de Gestion, 2007/1 n°223, pp. 57-65.
Savall, H, Zardet, V., (1992), Le nouveau contrôle de gestion, Economica, pp. 312-316.
Savall, H. (1989), Enrichir le travail humain : l'évaluation économique, Préface de Jacques Delors, Economica, 1ère édition 1975, 2ème édition, 1978, 3ème édition.
Savall, H., Zardet V., (1995), Ingénierie stratégique du roseau, préface de Serge Pasquier, Economica, pp. 395.
Savall, H., Zardet, V., (2004), Recherche en Sciences de Gestion : Approche qualimétrique. Observer l'objet complexe, Economica.
Savall, H., Zardet, V., (2009), « Mesure et pilotage de la responsabilité sociale et sociétale de l'entreprise », Revista del Instituto Internacional de Costos, n°4, janvier-juin, pp. 36.
Savall, H., Zardet, V., (2010), Maîtriser les coûts et les performances cachés [1987], Economica.
Savall, H., Zardet, Z., (1998), « Investissement immatériel, intellectuel et incorporel dans les entreprises et les organisations - Formalisation dans le cadre de l'analyse socio-économique », Actes du colloque de Cerisy sur les métiers de l'organisation.
Schultz, T. W., (1971a), « Education and Productivity », Prepared for the National Commission on Productivity, U.S Govt. Printing Office, pp. 1-10.
Schultz, T. W., (1971b), Investment in Human Capital. The Role of Education and of Research. Free Press, New-York.
Segal, J.-P., Sobczak, A., et Triomphe, C.-E., (2003), La Responsabilité sociale des entreprises et les conditions de travail, Fondation européenne pour l'Amélioration des conditions de vie et du travail, pp. 23.
Shen, J. and Benson, J., (2016), "When CSR Is a Social Norm, How Socially Responsible Human Resource Management Affects Employee Work Behavior", Journal of Management, 42(6), pp. 1723-1746.
Siegel, D., and Vitaliano, D., (2007), "An Empirical Analysis of the Strategic Use of Corporate Social Responsibility", Journal of Economics and Management Strategy 16(3), pp. 773-792.
Simon, C. J., et Sullivan, M. W., (1993), « The measurement and determinants of brand equity: A financial approach », Marketing Science, Vol. 12, n°1, pp. 28-52.
Skandia (1994), Visualising Intellectual Capital in Skandia : Supplement to Skandia's 1994 Annual Report, Skandia, and Stockholm.
Skinner, D. J., (2008a), « Accounting for intangibles- a critical review of policy recommendations », Accounting and Business Research, Vol.3 8, n°3, pp. 191-204.
Skinner, D. J., (2008b), « A reply to Lev's rejoinder to "Accounting for intangibles - A critical review of policy recommendations" », Accounting and Business Research, Vol. 38, n°3, pp. 215-216.

Smée, V., (2012), « Reporting RSE : la loi Grenelle 2 enfin applicable », Novethic, 2012, disponible sur le site : https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/reporting-rse-la-loi-grenelle-2-enfin-applicable-137383.html.
Sobol, I. M., (2001), « Global sensitivity indices for nonlinear mathematical models and their Monte Carlo estimates », Mathematics and Computers in Simulation, série The Second IMACS Seminar on Monte Carlo Methods, vol. 55, février 2001, pp. 271–280.
Solow, R., (1956), « A Contribution to the Theory of Economic Growth», The Quartely Journal of Economics, Vol. 70, pp. 65-94.
Spence, A. M., (1973), « Job market signaling », Quaterly Journal of Economics, Vol. 87, n°3, pp. 355-374.
Stewart, T. A., (1991), Brainpower, Fortune 123, pp. 44-50.
Stewart, T., (1994), Your company's most valuable asset: intellectual capital, Fortune 130(7), pp. 28-33.
Stewart, T., (1997), Intellectual capital: The new wealth of organizations, Nicholas Brealey Publishing, London.
Stiglitz, J. E., Sen, A., Fitoussi, J.-P., (2009), La mesure des performances économiques et du progrès social, Rapport de la Commission Stiglitz, Paris.
Striukova, L., Unerman, J., et Guthrie, J., (2008), « Corporate reporting of intellectual capital: Evidence from UK companies », The British Accounting Review, Vol. 40, n°4, pp. 297-313.
Supizet, J., (2002), « Total Balanced Scorecard, un pilotage aux instruments », L'Informatique Professionnelle n° 209, pp. 15-20.
Surroca, J., Tribo, J. A., and Waddock, S., (2010), "Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of intangible Resources", Strategic Management Journal, 31(5), pp. 463-490.
Sveiby, K. E., (1997), « The New Organizational Weath: Managing and Measuring Knowledge-based Assets », Berret-Koehler, San Francisco, CA.
Toucas-Truyen, P. et Boned, O., (2015), « Mutualité et entreprises mutualistes », Économie sociale et solidaire, Dunod, pp. 43-67.
Trouvé, H., (2007), L'utilité sociale : des pratiques aux représentations. Une étude de cas dans le champ de l'insertion par l'activité économique, thèse de doctorat, Université Panthéon-Sorbonne - Paris I, soutenu le 24 novembre 2007.
Vandemaele, S. N., Vergauwen, P., et Smits, A., (2005), « Intellectual capital disclosure in The Netherlands, Sweden and the UK: A longitudinal and comparative study », Journal of Intellectual Capital, Vol. 6, n°3, pp. 417-426.
Vergauwen, P., Bollen, L., et Oirbans, E., (2007), « Intellectual capital disclosure and intangible value drivers: An empirical study », Management Decision, Vol. 45, n°7, pp. 1163-1180.
Vilanova, M., Lozano, J. and Arenas, D., (2009), "Exploring the Nature of the Relationship Between CSR and Competitiveness", Journal of Business Ethics, 7(1), pp. 57-69.
Wacheux, F., (1996), Méthodes qualitatives et recherche en gestion, Broché.
Waddock, S., and Graves, S., (1997), "The Corporate Social Performance-Financial Performance Link", Strategic Management Journal, 18(4), pp. 303-319.
Warn, T. S., et Somasundaram, N. R., (2010), « Intellectual capital disclosure in company prospectuses: the Malaysia experience », International Journal of Business and Accountancy, Vol. 1, n°1, pp. 32-46.
Werner, K., Hammerer, G., and Schwartz, E. T., (1998), "Intangible Investment From an Evolutionary Perspective", Institut fur Volkswritschaftstherie und Politik Wirtschaftsuniversitat, OCDE, 1998.

West, B., Hillenbrand, C., Money, K., Ghobadian, A. and Ireland, R. D., (2016), "Exploring the Impact of Social Axioms on Firm Reputation: A Stakeholder Perspective", British Journal of Management, 27(2), pp. 249-270.

White, G., Lee, A., et Tower, G., (2007), « Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies », Journal of Intellectual Capital, Vol. 8, n°3, pp. 517-537.

Whitwell, G. J., Lukas, B. A., et Hill, P., (2007), « Stock analysts assessments of the shareholder value of intangible assets », Journal of Business Research, Vol. 60, n°1, pp. 84-90.

Wiedemann-Goiran, T., Perier, F., Lépineux, F., (2003), Développement durable et gouvernement d'entreprise : un dialogue prometteur, Editions d'Organisation, 2003.

Williams, S. M., (2001), « Are intellectual capital performance and disclosure practices related? », Journal of Intellectual Capital, Vol. 2, n°3, pp. 192-203.

Wiseman, J., (1982), "An Evaluation of Environmental Disclosures made in Corporate Annual Reports", Accounting, Organizations and Society, 1, pp. 53 - 63.

Wood, D. J., (1991), « Corporate social performance revisited », Academy of Management Review, Vol. 16, n°4, pp. 691-718.

Wyatt, A., (2008), "What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of evidence", Accounting and Business Research, 38(3), pp. 217-256.

Xu, B., Magnan, M. L., André, P. E., (2007), « The stock market valuation of R&D information in biotech firms », Contemporary Accounting Research, Vol. 24, n° 4, pp. 1291-318.

Yasir, A. H., Qaiser, D. R., Asrar-ul-Haq, M., (2019), "How corporate social responsibility boosts firm financial performance: The mediating role of corporate image and customer satisfaction", CSR and Environmental Management, Vol (27), Issue (1), pp. 166-177.

Youndt, M. A., Subramaniam, M. and Snell, S. A., (2004), "Intellectual capital profiles: An examination of investments and returns", Journal of Management Studies, 41(2), pp. 335- 362.

Yu, H. C., Wang, W. Y., Chang, C., (2009), The pricing of intellectual capital in the IT industry. Working paper, disponible sur le site : www.ssrn.com.

Zambon, S., (2004), « Intangibles and intellectual capital: An overview of the reporting issues and some measurements models », in Bianchi, P., Labory, S., The economic importance of intangible assets, chapitre 8, pp. 153-183, Aldershot.

Zéghal, D., Maaloul, A., (2010), « Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance », Journal of Intellectual Capital, Vol. 11, n° 1, pp. 39-60.

Zéghal, D., Maaloul, A., (2011), « The accounting treatment of intangibles – A critical review of the literature », Accounting Forum, Vol. 35, n° 4, pp. 262-274.

Zeribi, O. et Boussoura E., (2007), Responsabilité Sociétale des Entreprises et Performance Financière : le cas des entreprises tunisiennes cotées, Association Internationale de Management Stratégique (AIMS), Montréal.

Zingales, L., (2000), …. in Dumoulin Sebastien, OPA et le capital humain : le cas Gameloft, Lesechos.fr, publié le 21 mars 2016 sur le site : https://www.lesechos.fr/21/03/2016/lesechos.fr/021785543771_gameloft-se-debat-pour-echapper-a-l-opa-hostile-de-vivendi.htm.

Annexes

Annexe 1. Analyse textuelle des items : perception du capital dans les mutuelles..... 388
Annexe 2. Analyse textuelle des items : examen des dimensions de performances et de la distribution des indicateurs et critères mobilisés dans la mesure des performances..... 389
Annexe 3. Explications détaillées sur le modèle « Reference value » et le calcul des mesures des composants du capital immatériel..... 392
Annexe 4. Examen des corrélations entre performances extra-financières et performances boursières : vérification graphique de la normalité des observations de performances immatérielles et tests de corrélation de Spearman 394
Annexe 5. Caractéristiques, sources des données et affectation selon les indicateurs de mesures du capital immatériel dans les entreprises du CAC 40 et les mutuelles de santé..... 399
Annexe 6. Contributions des modalités et des variables et cosinus carrés des modalités et des variables dans l'analyse factorielle - ACM..... 400
Annexe 7. Les informations communiquées par les mutuelles..... 404

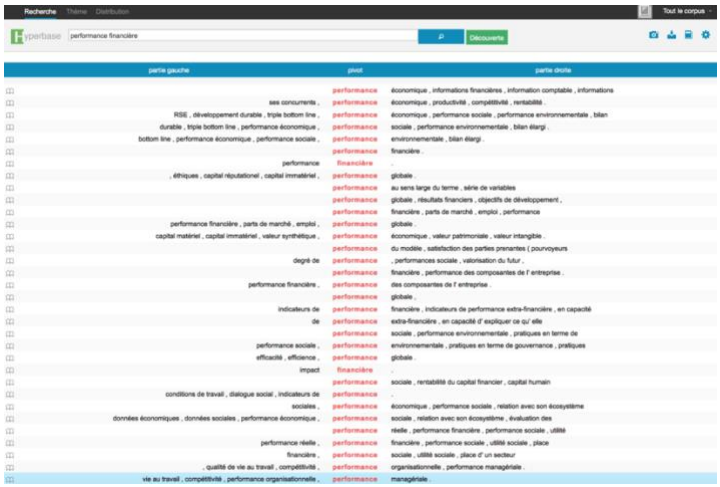
Annexe 1. Analyse textuelle des items : perception du capital dans les mutuelles

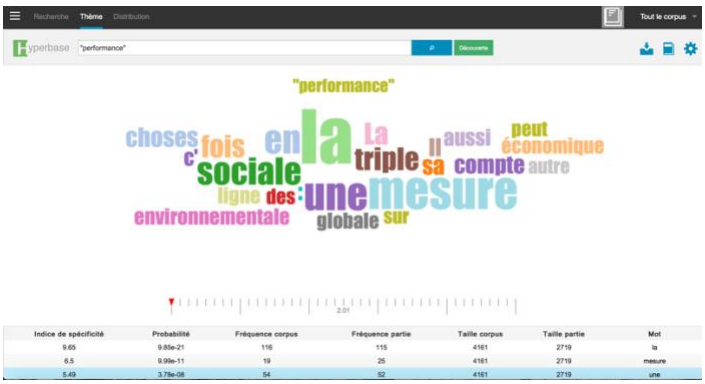
Perception du capital immatériel par le secteur mutualiste et adéquation avec les définitions d'Edvinsson et Malone (1997) et de l'OI (2011)

Expressions, items, termes utilisés dans les discours	Composantes dans la littérature	
	Selon l'Observatoire de l'immatériel (2011)	**Selon Edvinsson et Malone (1997)**
compétence managériale de la direction et leadership ; qualité humaine ; **engagement et implication des militants et des délégués sur le terrain** ; **activité de promotion et vulgarisation du mouvement mutualiste** ; **activités de lobbying** ; ambiance.	capital humain	capital humain
qualité organisationnelle ; **objet social** ; **cohésion et vision commune entre dirigeants** ; **veille stratégique** ; prestation salariale ; **gouvernance démocratique et droit de vote ;** contrat social avec les salariés ; **capacité à répondre aux besoins des adhérents** ; partenariat commercial ; solidarités intergénérationnelles ; culture d'entreprise ; **positionnement au niveau sectoriel ;** obligations règlementaires ; problématiques de survie.	capital organisationnel	capital structurel
réduction des coûts de gestion ; économie d'échelle ; **plan concurrence** ; meilleures pratiques ; couverture complémentaires santé ; couverture protection sociale ; couverture prévoyance et retraite ; **contrats intergénérationnels** ; contrats responsables ; partage du risque.	capital système d'information	
offre de services innovants aux adhérents ; innovation technologique ; nouveaux modes de consommation ; investissements sociaux et technologiques.	capital technologique	
histoire véhiculée ; valeur identitaire ; capital marque ; valeurs mutualistes ; proximité idéologique ; valeur identitaire ; **valeur humaine et sociale** ; partage de valeur.	capital marque	capital relationnel
proximité géographique et ancrage local ; remboursement des prestations aux adhérents ; couverture du réseau de prestation ; **activités de promotion et de vulgarisation du mouvement mutualiste** ; **contribution solidaire** ; valeurs mutualistes.	capital clients	
qualité relationnelle de la direction ; sentiment d'appartenance ; service aux adhérents ; partenaires ; **engagement et implication des militants sur le terrain ; activités de lobbying** ; **gouvernance démocratique** ; p**ositionnement au niveau sectoriel ; relation avec les pouvoirs publics.**	capital fournisseurs/partenaires	
qualité de gouvernance ; **veille stratégique ; valeur solidaire ; gouvernance démocratique ; vision commune entre dirigeants et administrateurs ; gouvernance démocratique et droit de vote.**	capital actionnaires	
ancrage social ; responsabilité ; **valeurs humaine et sociale** ; **solidarités intergénérationnelles** ; utilité sociale des actions menées auprès d'adhérents ; impact environnemental et sociétal des actions ; solidarité envers les membres ; valeur ajoutée dans la société.	capital environnemental et sociétal	

Annexe 2. Analyse textuelle des items : examen des dimensions de performances et de la distribution des indicateurs et critères mobilisés dans la mesure des performances

Nuages de mots, items associés aux termes étudiés par exemple : « performance » et « dimensions de performances », etc.

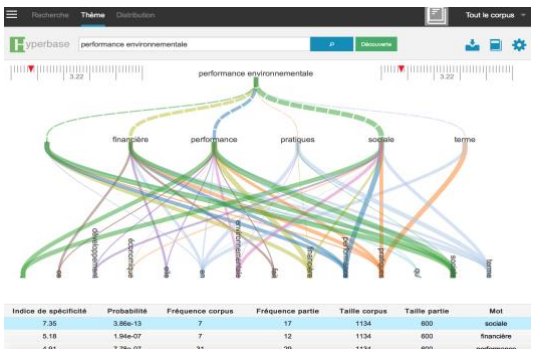


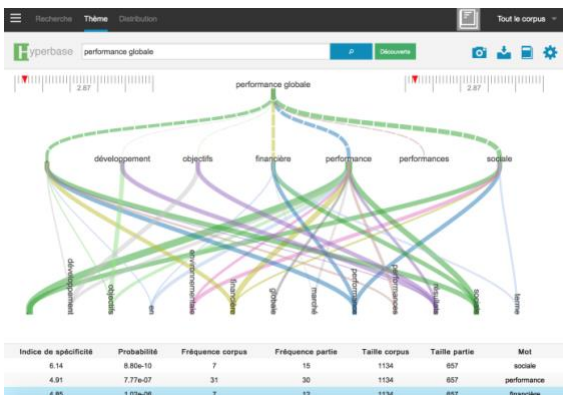


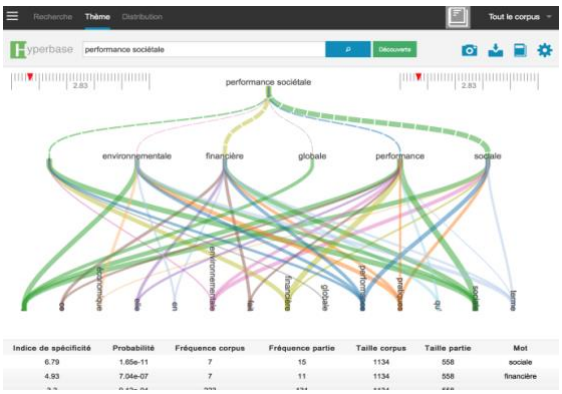
2.1 L'analyse multicouche de la cooccurrence des dimensions de performances dans les entreprises et examen de la distribution des indicateurs et des fréquences d'apparition des critères financiers et extra-financiers dans la mesure des performances

L'analyse multi-couches est une analyse statistique qui présente la cooccurrence d'un mot sur plusieurs couches. L'analyse multi-couches de la cooccurrence autour des dimensions de performances mobilisées dans le discours et la fréquence d'apparition des critères financiers et extra-financiers examine donc thèmes autour de ces mots, considérés comme pertinents dans l'ensemble des discours du corpus.

Examen multicouche des cooccurrences des items



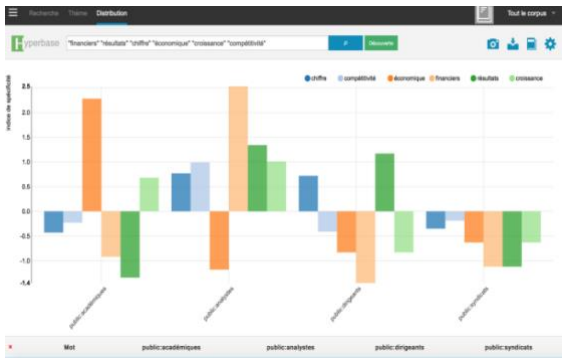


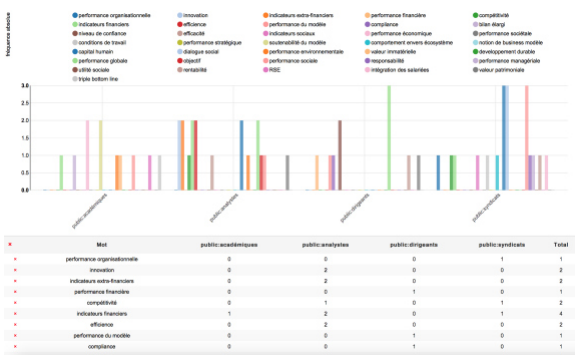


Indice de spécificité	Probabilité	Fréquence corpus	Fréquence partie	Taille corpus	Taille partie	Mot
6.79	1.65e-11	7	15	1134	558	sociale
4.93	7.04e-07	7	11	1134	558	financière

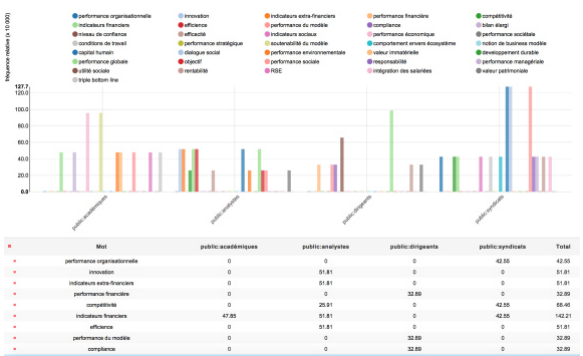
Indice de spécificité	Probabilité	Fréquence corpus	Fréquence partie	Taille corpus	Taille partie	Mot
6.9	7.94e-12	7	16	1134	606	sociale
4.67	2.49e-06	7	11	1134	606	financière

Examen de la distribution des items





Mot	public:académiques	public:analystes	public:dirigeants	public:syndicats	Total
performance organisationnelle	0	0	0	1	1
innovation	0	2	0	0	2
indicateurs extra-financiers	0	2	0	0	2
performance financière	0	0	1	0	1
compétitivité	0	1	0	1	2
indicateurs financiers	1	2	0	1	4
efficience	0	2	0	0	2
performance du modèle	0	0	1	0	1
compliance	0	0	1	0	1



Mot	public:académiques	public:analystes	public:dirigeants	public:syndicats	Total
performance organisationnelle	0	0	0	42.55	42.55
innovation	0	51.81	0	0	51.81
indicateurs extra-financiers	0	51.81	0	0	51.81
performance financière	0	0	32.89	0	32.89
compétitivité	0	25.91	0	42.55	68.46
indicateurs financiers	47.85	51.81	0	42.55	142.21
efficience	0	51.81	0	0	51.81
performance du modèle	0	0	32.89	0	32.89
compliance	0	0	32.89	0	32.89

Annexe 3. Explications détaillées sur le modèle « Reference value » et le calcul des mesures des composants du capital immatériel

3.1 Les quatre ratings précédemment cités sont définis comme suit :

3.1.1 Intangible rating (indicateur immatériel)

3.1.2 Strategic rating (indicateurs stratégique)

3.1.3 Financial Rating (indicateur financier)

3.1.4 Economic Rating (indicateur de conjoncture)

3.2 Le taux de croissance et le facteur d'actualisation

Taux de croissance à long terme est le produit entre le MGR (taux de croissance sectoriel,

Le facteur d'actualisation sert à actualiser la somme des cash flows futurs. Il a été choisi de

3.3 La Reference Value est l'actualisation à l'infini des cash-flow libres, selon l'assemblage suivant :

Explications détaillées sur le modèle de Reference

Annexe 4. Examen des corrélations entre performances extra-financières et performances boursières : vérification graphique de la normalité des observations de performances immatérielles et tests de corrélation de Spearman

Examen empirique des corrélations qui existent entre performances examinées, c'est-à-dire les performances immatérielles et les performances économiques et financières des entreprises du CAC 40, relayées par les rendements boursiers observés.

4.1 Les tests de normalité des échantillons : le test de Shapiro-Wilk

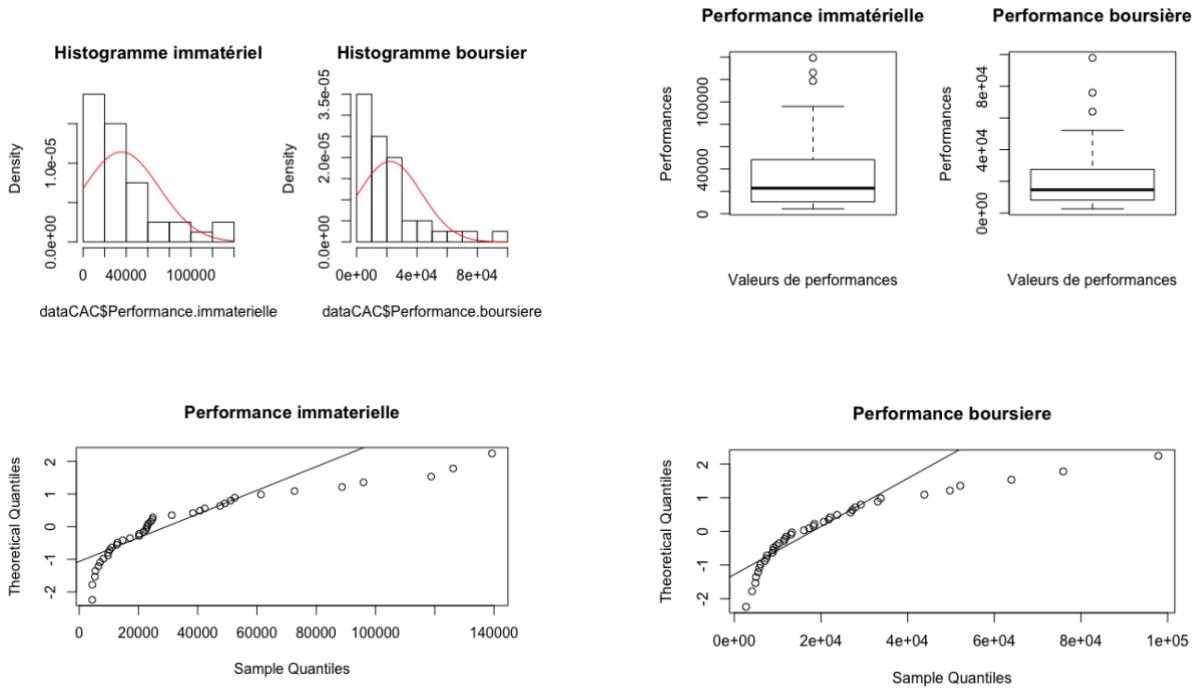
L'hypothèse de normalité des échantillons examinés étant nécessaire pour le choix du test à mettre en œuvre (tests paramétriques ou non paramétriques), de nombreux tests sont proposés dans la littérature pour vérifier le caractère gaussien d'un échantillon. On peut citer : le test de *Shapiro-Wilk*, le test de *Lilliefors* (adaptation du test de *Kolmogorov*), le test *d'Anderson-Darling*, le test d'*Agostino*, le test de *Jarque-Bera*.

Dans le test de *Shapiro*, on cherche à résoudre le problème suivant :

$$H_0 : "l'échantillon\ est\ issu\ d'une\ loi\ normale"\ \ vs\ \ H_1 : "l'échantillon\ n'est\ pas\ issu\ d'une\ loi\ normale"$$

Nous testons l'hypothèse H_0 en fonction de la valeur $W_{n;1-a}$, correspondant au quantile d'ordre $1 - \alpha$ lu sur la table de *Shapiro-Wilk*.

Vérification graphique de la normalité des observations de performances immatérielles



On observe au niveau des histogrammes et dans les deux cas que les données ne sont pas centrées. Les graphiques indiquent une asymétrie à gauche. Les distributions ne semblent donc pas s'ajuster à la courbe de la loi normale. Au niveau des *boxplot* (boites à moustaches), les deux médianes se situent légèrement dans la partie inférieure de la boîte à moustache et les moustaches (le minimum et le maximum) sont fortement asymétriques.

Concernant les diagrammes *QQ-plot* (quantile-quantile), les données de la distribution de performance immatérielle sont éloignées de la droite d'une distribution dite normale, tandis que celles de performance boursière semblent quant à elles relativement plus proches de la droite. Par conséquent, les distributions empiriques semblent ne pas suivre une loi normale, autrement dit non gaussienne.

La vérification empirique réalisée à partir du test de *Shapiro* sur les deux échantillons de données viennent confirmer les observations graphiques.

Dans la mesure où les données de performance immatérielle donnent une statistique du test d'une valeur de 0,791, inférieure à 0,927, correspondante à la valeur de la table statistique (pour n = 30 et pour un risque de 5%) et une probabilité de dépassement (*p-value*) de 4.462e-06, inférieure à 0,05 (risque-seuil) alors l'hypothèse de normalité n'est pas tolérée. Les données relatives à la performance immatérielle ne suivent donc pas une distribution normale ($W_{\text{obs}} = 0{,}791 < W_{0{,}05} = 0{,}927$ et *p-value* = 4.462e-06 < risque-seuil de 0,05).

Concernant, la performance boursière, les données ne suivent pas non plus une distribution normale car $W_{\text{obs}} = 0.781 < W_{0{,}05} = 0{,}927$ et une probabilité de dépassement (*p-value*) de 2.859e-06 inférieur à 0,05 (risque-seuil), entrainant le rejet de l'hypothèse nulle, c'est-à-dire

l'hypothèse de normalité des deux échantillons de données. Ainsi, nos deux échantillons de données ne sont pas paramétriques.

4.2 Les résultats du test non paramétrique de Wilcoxon

Le test non paramétrique de *Wilcoxon* mis en œuvre dans l'examen des relations qui existent entre les deux distributions de performances est un test de comparaison de moyennes pour échantillons appariés et plus précisément, un test de rangs signés de *Wilcoxon*[297].
Le test bilatéral de rangs signés de *Wilcoxon* donne une probabilité (p-value) de 0,07416, supérieur à 0,05 (risque-seuil). L'hypothèse nulle est donc tolérée avec un risque de 5%, c'est-à-dire l'hypothèse égalité des moyennes deux échantillons de données. Par conséquent, il n'y a pas une différence significative entre les performances immatérielles et les performances boursières.

Le test unilatéral de gauche de rang signé de *Wilcoxon* qui permet d'examiner le signe d'une éventuelle variation (différence) entre les deux distributions donne une probabilité (*p-value*) de 0,963, supérieure à 0,05 (risque-seuil). L'hypothèse d'égalité des moyennes est également tolérée avec un risque de 5%. La distribution de performances immatérielles n'est donc pas significativement inférieure à la distribution de performances boursières[298], confirmant ainsi les résultats du test de rang signé de *Wilcoxon* pour lesquels les deux distributions ne sont pas significativement différentes.
Si les performances ne sont pas significativement différentes l'une de l'autre, quelle est la liaison existante entre ces deux distributions ? Quelle est la qualité de ce lien ?

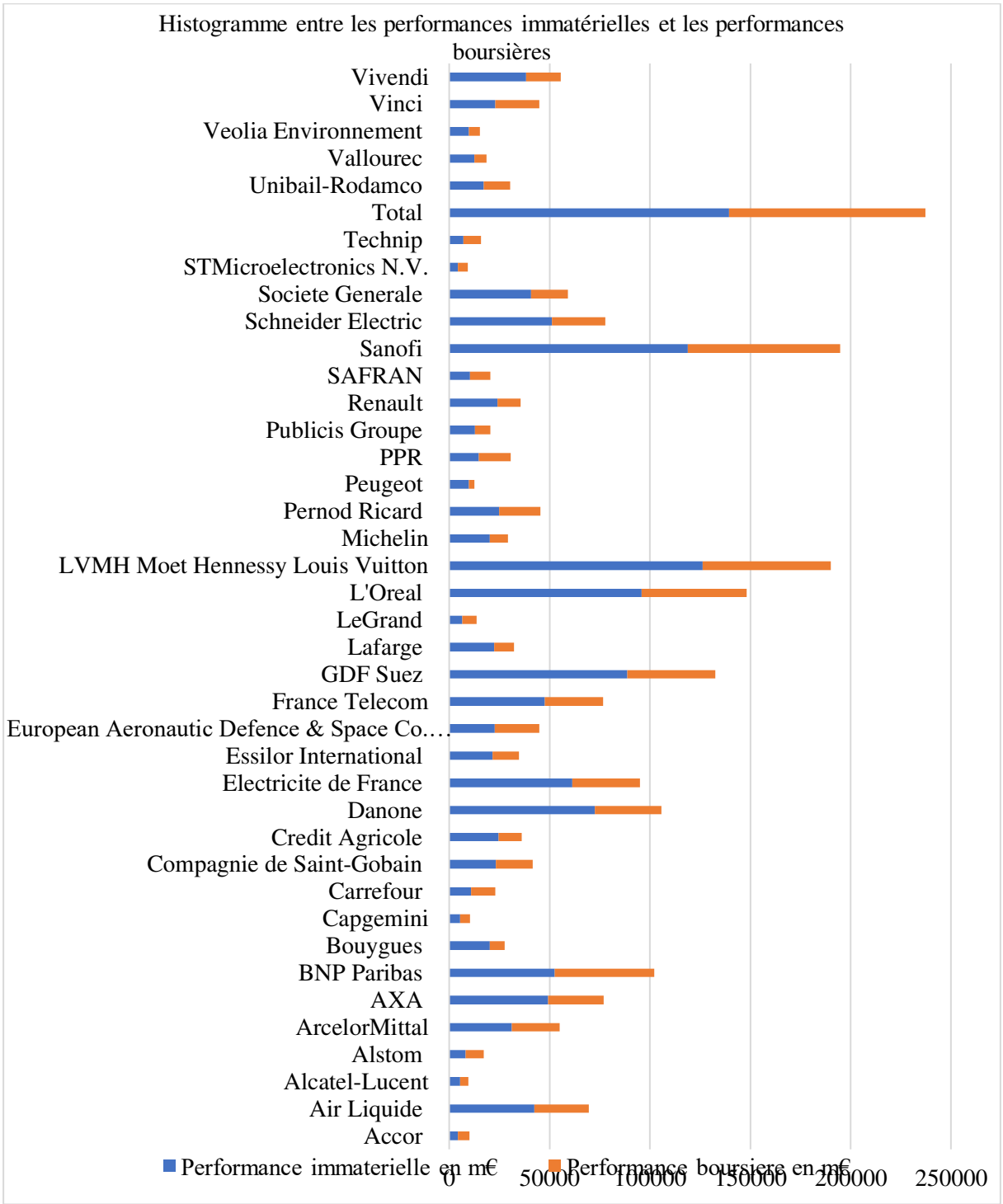
4.3 Quelques résultats du test de corrélation de Spearman

L'examen de la corrélation des rangs donne un coefficient de corrélation de 0,937, très proche de 1. Les classements effectués semblent donc identiques et les distributions évoluées dans le même sens au regard du signe positif de $\tilde{\rho}(X;Y)$[299].
Ainsi, pour un seuil de confiance de 95%, on tolère l'existence d'une liaison entre les deux variables (distributions de performances).
L'examen du test de corrélation de rang de *Spearman* donne une probabilité de 2.2e-16, inférieure à 0,05 (au risque de seuil) permettant de rejeter l'hypothèse nulle d'absence de corrélation, autrement dit de considérer une corrélation est significative.
Le test permet donc de confirmer l'existence d'une liaison entre les deux distributions et surtout de définir la présence d'une corrélation dite « monotone ».
Par ailleurs, la mise en œuvre du test de *Kendall* sur le même échantillon de données vient confirmer les résultats du test de *Spearman*, c'est-à-dire l'existence d'une corrélation

[297] En pratique, la procédure du test s'effectue ensuite comme dans le cas du test des rangs signés de Wilcoxon pour échantillons indépendants.
[298] En revanche, la distribution de performances immatérielles sera significativement supérieure ou non à la distribution de performances boursières dans le cas d'un test unilatéral de droite.
[299] Pour un seuil de confiance de 95 % (seuil habituellement utilisé en statistique) et un effectif autour d'une centaine d'observations ou d'individus, il suffit d'avoir un coefficient supérieur à 0,2 (ou inférieur à - 0,2) pour considérer qu'il existe une liaison entre les deux distributions.

monotone. En effet, avec une probabilité de dépassement (*p-value*) de 2.2e-16 (inférieure à 0,05) et coefficient de corrélation τ (*tau*) de 0.797 (assez proche de 1), l'hypothèse nulle d'absence de corrélation des rangs est aussi rejetée en faveur d'une corrélation significative entre les deux performances.

Histogramme entre les performances immatérielles et les performances boursières



Annexe 5. Caractéristiques, sources des données et affectation selon les indicateurs de mesures du capital immatériel dans les entreprises du CAC 40 et les mutuelles de santé

Caractéristiques et sources des données collectées sur les entreprises du CAC40 et des mutuelles de santé

Rating	Capital	Data
IR : Intangible Rating	Capital client	La dynamique de marché (INSEE-indicateur quantitatif)
		La stabilité du marché (qualitatif - cotation à 4 niveaux)
		La richesse des clients (cotation à 5 niveaux)
	Capital humain	Performance sur l'ensemble des collaborateurs
		Performance sur la direction
	Capital savoir	Savoirs actuels
		Savoirs futurs si la mutuelle innove
	Capital de marque	La réputation de la marque (l'Observatoire de la réputation et d'expert)
		La personnalité de la marque (Avis d'experts)
Strategic Rating (Stratégie)	La qualité des organes direction institutionnelle	Taux de disponibilité des administrateurs
		Taux d'ouverture du conseil d'administration aux femmes et à l'international
		Expérience moyenne et âge moyen au conseil d'administration
	La qualité des organes de direction opérationnelle de l'entreprise	Taux de disponibilité du comité
		Taux d'ouverture du comité aux femmes et à l'international
		Expérience moyenne et âge moyen au comité
Financial Rating (Financier)	La volatilité historique des ventes et du cash-flow	Moyenne de l'écart type des variations des ventes
		Moyenne de l'écart type des variations de cash-flow
	La dispersion des prévisions des analystes	Moyenne des écart type des prévisions de BPA
		Moyenne de l'écart type des prévisions de cash-flow
	Le risque financier classique	Ratios de dettes totale/actifs totaux
		Ratios de cash-flow/dette financière nette
		Ratios de résultat
Economic Rating (Conjoncture)	Economic Momentum	Economic Momentum
	la volatilité historique des ventes	La volatilité historique des ventes

Annexe 6. Contributions des modalités et des variables et cosinus carrés des modalités et des variables dans l'analyse factorielle - ACM

Contributions des mots et des partitions et cosinus carrés des mots et des partitions dans l'ACM

	Contributions des mots et des partitions						Cosinus carrés des mots et des partitions						
Mots : modalités et variables	**f1**	**f2**	**f3**	**f4**	**f5**	**f6**	**f1**	**f2**	**f3**	**f4**	**f5**	**f6**	
innovation	**0.4 %**	**13.6 %**	**0.3 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.4 %	13.6 %	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
innovation	**0.04**	**0.94**	**0.02**	0.00	0.00	0.00	0.04	0.94	0.02	0.00	0.00	0.00	×
indicateurs financiers	**0.9 %**	**1.7 %**	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.9 %	1.7 %	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
indicateurs financiers	**0.37**	**0.54**	0.09	0.00	0.00	0.00	0.37	0.54	0.09	0.00	0.00	0.00	×
dialogue social	**1.8 %**	1.1 %	**8.2 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.8 %	1.1 %	8.2 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
dialogue social	**0.20**	0.10	**0.71**	0.00	0.00	0.00	0.20	0.10	0.71	0.00	0.00	0.00	×
objectif	**0.2 %**	**7.8 %**	**0.4 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.2 %	7.8 %	0.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
objectif	**0.04**	**0.92**	**0.04**	0.00	0.00	0.00	0.04	0.92	0.04	0.00	0.00	0.00	×
bilan élargie	**2.3 %**	1.3 %	**6.7 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	2.3 %	1.3 %	6.7 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
bilan élargie	**0.27**	0.13	**0.61**	0.00	0.00	0.00	0.27	0.13	0.61	0.00	0.00	0.00	×
responsabilité	**1.1 %**	0.3 %	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
responsabilité	**0.23**	0.05	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
indicateurs sociaux	**1.1 %**	0.3 %	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
indicateurs sociaux	**0.23**	0.05	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
performance environnementale	**0.5 %**	**1.3 %**	**4.4 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.5 %	1.3 %	4.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance environnementale	**0.09**	**0.21**	**0.70**	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21	0.70	0.00	0.00	0.00	×
capital humain	**0.5 %**	**2.9 %**	**3.5 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.5 %	2.9 %	3.5 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
capital humain	**0.09**	**0.42**	**0.49**	0.00	0.00	0.00	0.09	0.42	0.49	0.00	0.00	0.00	×
notion de business plan	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
notion de business plan	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	×
public: académiques	17.5 %	8.6 %	48.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	17.5 %	8.6 %	48.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×

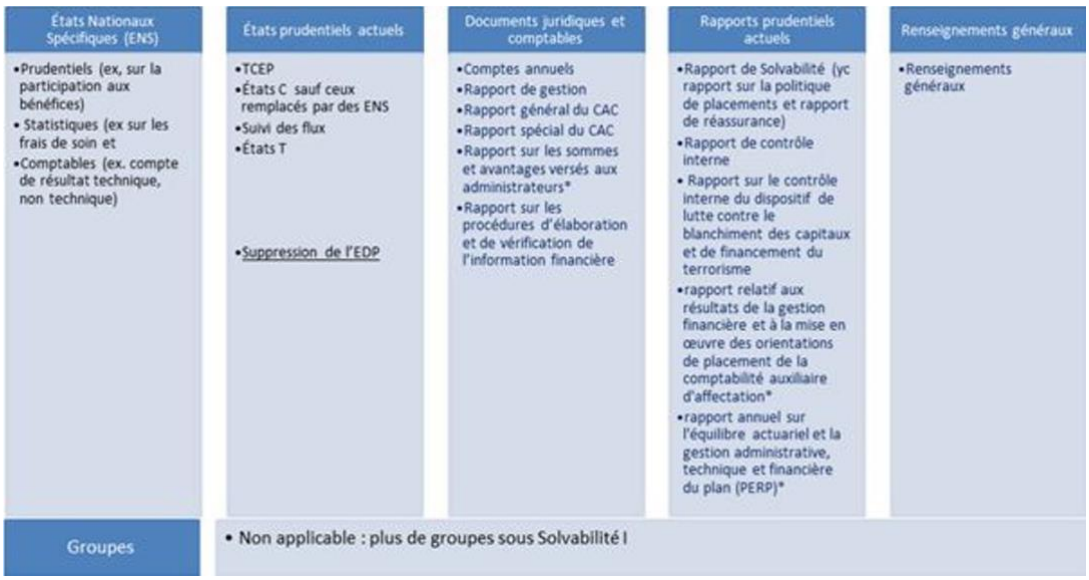
public: académiques	0.28	0.11	0.60	0.00	0.00	0.00	0.28	0.11	0.60	0.00	0.00	0.00	×
performance organisationnelle	**1.1 %**	**0.3 %**	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance organisationnelle	**0.23**	**0.05**	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
compliance	**9.2 %**	**3.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	9.2 %	3.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
compliance	**0.76**	**0.24**	0.00	0.00	0.00	0.00	0.76	0.24	0.00	0.00	0.00	0.00	×
efficacité	**0.2 %**	**7.8 %**	0.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.2 %	7.8 %	0.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
efficacité	**0.04**	**0.92**	0.04	0.00	0.00	0.00	0.04	0.92	0.04	0.00	0.00	0.00	×
rentabilité	**2.0 %**	**3.2 %**	1.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	2.0 %	3.2 %	1.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
rentabilité	**0.33**	**0.45**	0.21	0.00	0.00	0.00	0.33	0.45	0.21	0.00	0.00	0.00	×
performance du modèle	**9.2 %**	**3.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	9.2 %	3.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance du modèle	**0.76**	**0.24**	0.00	0.00	0.00	0.00	0.76	0.24	0.00	0.00	0.00	0.00	×
condition de travail	**1.1 %**	0.3 %	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
condition de travail	**0.23**	0.05	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
performance sociétale	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance sociétale	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	×
performance globale	**15.9 %**	**0.1 %**	**0.2 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	15.9 %	0.1 %	0.2 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance globale	**0.98**	**0.00**	**0.01**	0.00	0.00	0.00	0.98	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	×
soutenabilité du modèle	**3.1 %**	**2.4 %**	**9.3 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	3.1 %	2.4 %	9.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
soutenabilité du modèle	**0.25**	**0.16**	**0.59**	0.00	0.00	0.00	0.25	0.16	0.59	0.00	0.00	0.00	×
développement durable	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
développement durable	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	×
public :analystes	3.8 %	71.8 %	1.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	3.8 %	71.8 %	1.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
public :analystes	0.06	0.92	0.02	0.00	0.00	0.00	0.06	0.92	0.02	0.00	0.00	0.00	×
indicateurs extra-financiers	**0.4 %**	**13.6 %**	**0.3 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.4 %	13.6 %	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
indicateurs extra-financiers	**0.04**	**0.94**	**0.02**	0.00	0.00	0.00	0.04	0.94	0.02	0.00	0.00	0.00	×

valeur patrimoniale	**7.2 %**	**0.5 %**	0.2 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	7.2 %	0.5 %	0.2 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
valeur patrimoniale	**0.93**	**0.05**	0.02	0.00	0.00	0.00	0.93	0.05	0.02	0.00	0.00	0.00	×
performance managériale	**1.1 %**	**0.3 %**	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance managériale	**0.23**	**0.05**	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
efficience	**0.4 %**	**13.6 %**	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.4 %	13.6 %	0.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
efficience	**0.04**	**0.94**	0.02	0.00	0.00	0.00	0.04	0.94	0.02	0.00	0.00	0.00	×
public: syndicats	11.7 %	2.4 %	50.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	11.7 %	2.4 %	50.4 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
public: syndicats	0.22	0.04	0.74	0.00	0.00	0.00	0.22	0.04	0.74	0.00	0.00	0.00	×
performance économique	**3.1 %**	**2.4 %**	**9.3 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	3.1 %	2.4 %	9.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance économique	**0.25**	**0.16**	**0.59**	0.00	0.00	0.00	0.25	0.16	0.59	0.00	0.00	0.00	×
performance stratégique	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance stratégique	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	×
public: dirigeants	67.0 %	17.2 %	0.1 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	67.0 %	17.2 %	0.1 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
public: dirigeants	0.83	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00	0.83	0.17	0.00	0.00	0.00	0.00	×
performance financière	**9.2 %**	**3.6 %**	**0.0 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	9.2 %	3.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance financière	**0.76**	**0.24**	**0.00**	0.00	0.00	0.00	0.76	0.24	0.00	0.00	0.00	0.00	×
performance sociale	**3.9 %**	**1.0 %**	**0.7 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	3.9 %	1.0 %	0.7 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
performance sociale	**0.74**	**0.16**	**0.10**	0.00	0.00	0.00	0.74	0.16	0.10	0.00	0.00	0.00	×
niveau de confiance	**14.2 %**	**6.3 %**	**0.0 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	14.2 %	6.3 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
niveau de confiance	**0.73**	**0.27**	**0.00**	0.00	0.00	0.00	0.73	0.27	0.00	0.00	0.00	0.00	×
RSE	**2.3 %**	**1.3 %**	**6.7 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	2.3 %	1.3 %	6.7 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
RSE	**0.27**	**0.13**	**0.61**	0.00	0.00	0.00	0.27	0.13	0.61	0.00	0.00	0.00	×
comportement envers écosystème	**1.1 %**	0.3 %	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
comportement envers écosystème	**0.23**	0.05	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×

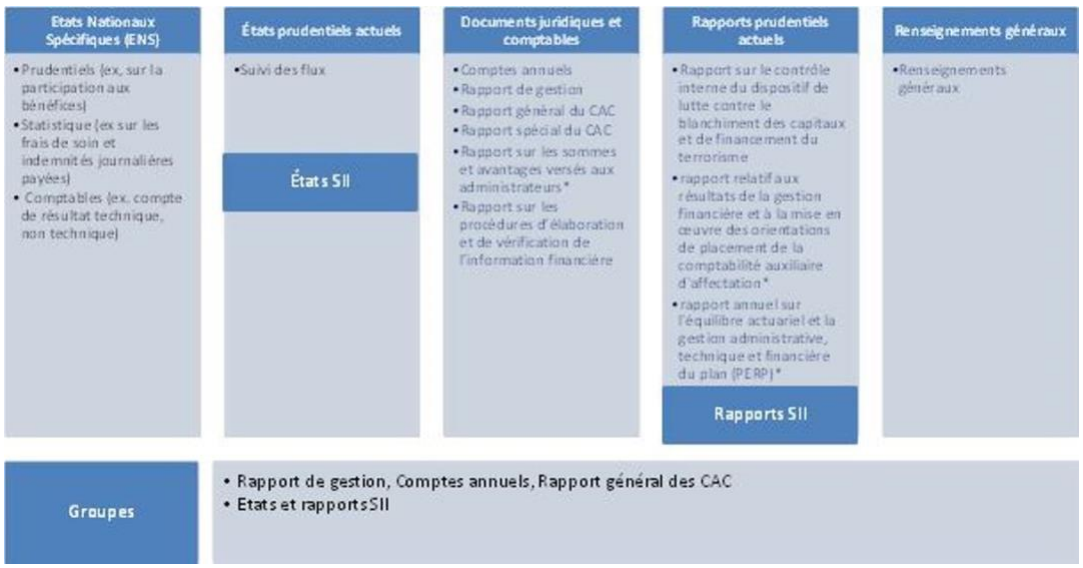
compétitivité	**0.1 %**	**2.4 %**	**1.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.1 %	2.4 %	1.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
compétitivité	**0.04**	**0.58**	**0.37**	0.00	0.00	0.00	0.04	0.58	0.37	0.00	0.00	0.00	×
utilité sociale	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
utilité sociale	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	×
intégration des salariés	**1.1 %**	0.3 %	**4.6 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	1.1 %	0.3 %	4.6 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
intégration des salariés	**0.23**	0.05	**0.72**	0.00	0.00	0.00	0.23	0.05	0.72	0.00	0.00	0.00	×
valeur immatérielle	**2.3 %**	**1.3 %**	**6.7 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	2.3 %	1.3 %	6.7 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
valeur immatérielle	**0.27**	**0.13**	**0.61**	0.00	0.00	0.00	0.27	0.13	0.61	0.00	0.00	0.00	×
triple bottom line	**2.3 %**	**1.3 %**	**6.7 %**	0.0 %	0.0 %	0.0 %	2.3 %	1.3 %	6.7 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	×
triple bottom line	**0.27**	**0.13**	**0.61**	0.00	0.00	0.00	0.27	0.13	0.61	0.00	0.00	0.00	×

Annexe 7. Les informations communiquées par les mutuelles

La communication d'informations spécifiques aux mutuelles



Organismes qui sont soumis au régime de Solvabilité II



Liste des figures

Figure 1. Évolution du PBR du Standard & Poor's : illustratif du poids du capital immatériel aux USA 32
Figure 2. Évolution du poids du capital immatériel dans la valeur de l'actif économique des entreprises composant l'indice EuroStoxx 600 33
Figure 3. Investissement dans le savoir et investissement en machines et équipements 36
Figure 4. La contribution du capital TIC à la croissance du PIB par composantes entre 1995 et 2003 37
Figure 5. Les composants du capital intellectuel selon MERITUM (2002) 45
Figure 6. Le capital immatériel selon l'Observatoire de l'immatériel (2011) 46
Figure 7. Le bilan étendu de l'Observatoire de l'immatériel 47
Figure 8. Les différents statuts juridiques des entités de l'économie sociale et solidaire 54
Figure 9. Le troisième secteur selon PLS (2010) 55
Figure 10. Part du risque santé (frais de soins) dans les cotisations collectées au titre des risques sociaux 64
Figure 11. Le bilan des actifs immatériels selon Sveiby (1997) 115
Figure 12. Le bilan du capital immatériel selon MERITUM (2002) 116
Figure 13. Bilan Thésaurus Bercy 117
Figure 14. Les composantes de la conception américaine de la RSE (Carroll, 1991 et Mercier, 2004) 186
Figure 15. Les trois piliers du développement durable (Baret, 2006 et Esteve, 2014) 189
Figure 16. Les liens entre les différentes conceptions de la performance (Reynaud, 2003) .. 190
Figure 17. Cartographie stratégique type de Kaplan et Norton (2004) 193
Figure 18. L'arbre de valeur de Ross et Edvinsson 194
Figure 19. Le Navigateur de Skandia AFS 195
Figure 20. Du bilan traditionnel au bilan élargi selon Cornell et Shapiro 213
Figure 21. Graphique du critère de Cattell de l'ACM 255
Figure 22. Représentation graphique du premier plan factoriel de l'analyse des correspondances multiples du discours des dirigeants 257
Figure 23. Conceptualisation du capital immatériel dans le secteur mutualiste 264
Figure 24. Examen graphique du critère de coude de Cattell 279
Figure 25. Représentation graphique du premier plan factoriel de l'analyse factorielle du discours des acteurs - selon variables et modalités incluses 285
Figure 26. Décomposition de la valeur DCF de l'entreprise selon Thésaurus-Bercy (2013) 304
Figure 27. Modélisation de la performance financière et économique 308
Figure 28. Décomposition en critères de la performance associée au capital clients 311
Figure 29. Décomposition en critères de la performance associée au capital humain 312
Figure 30. Décomposition en critères de la performance associée au capital savoir 313
Figure 31. Décomposition en critères de la performance associée au capital marque 314
Figure 32. Décomposition en critères de la performance du capital immatériel 315
Figure 33. Décomposition en critères de la performance associée au capital sociétal 318
Figure 34. Pertinence des critères dans le cadre du capital marque des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 327
Figure 35. Pertinence des critères dans le cadre du capital clients des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 329

Figure 36. Pertinence des critères dans le cadre du capital savoir des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 331
Figure 37. Pertinence des critères dans le cadre du capital humain des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 333
Figure 38. La pertinence des actifs dans la cadre du capital immatériel des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 335
Figure 39. Pertinence des critères dans le cadre de la note d'utilité sociale (capital sociétal) des mutuelles de santé 338

Liste des tableaux

Tableau 1. La part relative des différentes composantes de la richesse nationale 33
Tableau 2. Classification des immatériels selon Hendriksen et Van Breda (1992) 42
Tableau 3. Classification des immatériels selon Hammerer (1996)..... 43
Tableau 4. Classification des entreprises : Grandes entreprises, ETI cotées et non cotées, PME et MIC 52
Tableau 5. Statistiques du secteur de l'économie sociale et solidaire en France 53
Tableau 6. Les grandes familles de l'économie sociale selon Defourny et Develter (1993) ... 57
Tableau 7. Cotisations collectées par les organismes d'assurance par activité d'assurance en 2016..... 64
Tableau 8. Correspondances entre les mutuelles et la RSE inspirées des travaux de PLS (2010) 71
Tableau 9. Critères d'utilité sociale selon Gadrey (2003)..... 74
Tableau 10. Les parties prenantes destinataires des informations sur les entreprises 78
Tableau 11. Les besoins d'informations des utilisateurs des rapports annuels selon l'ICCA (1992) 90
Tableau 12. Les besoins informationnels des utilisateurs des rapports annuels selon l'AICPA (1994) 92
Tableau 13. Les informations financières et non-financières les plus appréciables par les analystes financiers et les gérants de portefeuilles selon Eccles et Mavrinac (1995) 93
Tableau 14. Les informations appréciées par les analystes et les plus inaccessibles selon Dempsey et al. (1997) 94
Tableau 15. Les informations financières et non financières les plus appréciées par les gérants de portefeuilles selon Marvrinac et Siesfeld (1998)..... 95
Tableau 16. Les bénéfices liés à la RSE (nombre d'entreprises ayant identifié le rapport incitation/bénéfice sur le nombre total d'entreprises interrogées) 97
Tableau 17. Les six stratégies de développement durable des entreprises..... 98
Tableau 18. Informations sur les actifs immatériels les plus appréciées par les dirigeants des entreprises canadiennes selon Miller et al. (1999) 99
Tableau 19. Motivations des entreprises à être cotées selon Luc Bernet-Rollande et Philippe Chanoine (2010)..... 101
Tableau 20. Taux de satisfaction post-introduction en bourse en fonction des motivations à une cotation selon Luc Bernet-Rollande et Philippe Chanoine (2010) 101
Tableau 21. Les correspondances entre caractéristiques d'une diffusion volontaire et caractéristiques de la RSE 128
Tableau 22. Les items relevant du capital structurel dans la littérature 133
Tableau 23. Les items relevant du capital relationnel dans la littérature 136
Tableau 24. Les items relevant du capital humain dans la littérature 139
Tableau 25. Évaluation de la Responsabilité sociale des entreprises..... 174
Tableau 26. Jugement général sur la performance organisationnelle 176
Tableau 27. Les correspondances entre indicateurs sociaux issus des modèles de performances et de RSE selon Saulquin et Schier (2007)..... 183
Tableau 28. Les convergences entre outils de mesure de performance durable et de performances immatérielles 219
Tableau 29. Le profil des personnes interrogées..... 231
Tableau 30. Les questions présentes dans le guide d'entretien directif 233
Tableau 31. Perception du capital immatériel par l'économie de l'immatériel : terminologies utilisées par les acteurs lors des entretiens 247

Tableau 32. Les variables retenues et les modalités associées 254
Tableau 33. Nombre d'axes et taux d'inertie de l'ACM 255
Tableau 34. Synthèse de l'analyse des correspondances multiples 256
Tableau 35. Contributions des variables et items associés sur les principaux axes factoriels et synthèse des résultats de l'hypothèse (H1) : l'influence des pratiques de la RSE dans la connaissance et la détermination des phénomènes immatériels 261
Tableau 36. Perception de la performance de l'entreprise par l'économie de l'immatériel et adéquation avec les définitions dans la littérature existante : extraits d'entretiens, thèmes et performances abordés 267
Tableau 37. Vision de la performance des différents acteurs 271
Tableau 38. La représentation des indicateurs de performance par l'économie de l'immatériel : thèmes abordés par les acteurs lors des entretiens, performances et phénomènes immatériels mobilisés dans la littérature 274
Tableau 39. Les variables retenues et les modalités associées 278
Tableau 40. Nombre d'axes et taux d'inertie 279
Tableau 41. Synthèse de l'analyse des correspondances multiples 280
Tableau 42. Pertinence des résultats économiques et financiers 288
Tableau 43. Pertinence des indicateurs de mesure de la performance sociale 290
Tableau 44. Pertinence des indicateurs de mesure de RSE et de développement durable 291
Tableau 45. Représentation des items liés aux pratiques sociales et environnementales et des composants immatériels associés sur les principaux axes factoriels et synthèse des résultats de l'hypothèse (H2) 295
Tableau 46. Résultats des hypothèses testées 296
Tableau 47. Le poids des actifs d'offres 316
Tableau 48. Caractéristiques et sources des données sur les entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 319
Tableau 49. Performances extra-financières du capital immatériel du CAC 40 320
Tableau 50. Performances extra-financières du capital immatériel des mutuelles 320
Tableau 51. Les indices de *Sobol* de premier ordre et sans échantillonnage des analyses réalisées sur les entreprises du CAC 40 323
Tableau 52. Les indices de *Sobol* de premier ordre et sans échantillonnage des analyses réalisées sur les mutuelles 325
Tableau 53. Récapitulatif des hypothèses de recherches 344
Tableau 54. Récapitulatif des interactions des composants du capital immatériel entre eux et avec les pratiques de RSE dans le discours 345
Tableau 55. Récapitulatif de la pertinence des mesures à même de rendre compte des performances associées aux composants du capital immatériel dans le discours 346

Table des matières

Remerciements **1**

Sommaire **1**

Liste des abréviations et des sigles **4**

Introduction générale **6**

Chapitre 1 - Le capital immatériel et l'univers des entreprises de l'économie de l'immatériel ... **24**

1. L'apparition du concept de capital immatériel dans l'économie et dans les entreprises de l'immatériel 26
   1.1 Les contours de l'émergence de la notion de capital immatériel (contexte économique international des années 1990) 26
   1.2 Grille de lecture sur l'émergence de l'économie de l'immatériel 27
      1.2.1 L'économie industrielle 27
      1.2.2 L'économie de marché 28
      1.2.3 L'économie des services 28
      1.2.4 L'économie de la fonctionnalité 28
      1.2.5 L'économie du quaternaire (économie de la personne) 28
      1.2.6 L'économie collaborative 29
   1.3 Le capital immatériel, un facteur de production résiduel 29
   1.4 La place de l'immatériel dans les entreprises et à l'échelle des nations 31
      1.4.1 Le poids du capital immatériel aux États-Unis 32
      1.4.2 Le poids du capital immatériel en Europe et en France 32
      1.4.3 La part relative du capital immatériel dans la richesse des nations 33
   1.5 Les liens entre le capital immatériel et les sources de la croissance et de la compétitivité 34
2. Les concepts de capital immatériel dans la littérature et dans le cadre de notre thèse 37
   2.1 Les obstacles dans la définition de l'immatériel : ambiguïté et manque de clarté 38
      2.1.1 L'ambiguïté conceptuelle 38
      2.1.2 L'ambiguïté d'ordre terminologique 38
      2.1.3 Le manque de clarté d'ordre comptable 38
      2.1.4 Le manque de clarté d'ordre typologique 39
   2.2 Définition des immatériels (prédominance comptable) 39
      2.2.1 Dépenses et investissements immatériels 39
      2.2.2 Définition sur le plan comptable 40
      2.2.3 Les définitions centrées sur les attributs 40
   2.3 La taxonomie de la classification 41
      2.3.1 La classification fondée sur une logique comptable 42
      2.3.2 Les nouvelles conceptions de la classification des immatériels : les classifications intégrées et fonctionnelles 43
      2.3.3 Les classifications basées sur la notion du capital immatériel 43
         2.3.3.1 L'émergence de la notion de capital immatériel 43
         2.3.3.2 La classification selon le capital immatériel 44
         2.3.3.3 La classification de l'Observatoire de l'immatériel 46
   2.4 La définition du concept de capital immatériel dans le cadre de notre recherche 48
3. L'univers des entreprises en France 50
   3.1 Les entreprises privées du secteur marchand 50
      3.1.1 Définition 50
      3.1.2 Classification des entreprises du secteur privé à but lucratif 51
   3.2 Présentation des entreprises privées du secteur non marchand 52
      3.2.1 L'Économie Sociale et Solidaire 52
      3.2.2 Classification et statuts juridiques du secteur de l'économie sociale et solidaire 53
      3.2.3 Les entreprises de l'économie sociale 54
      3.2.4 Les grands principes de l'économie sociale 55

3.2.5 Les caractéristiques des organisations de l'économie sociale 56
3.3 Les mutuelles 58
3.3.1 L'émergence du mouvement mutualiste 58
3.3.2 Définitions 58
3.3.3 Évolution des sources juridiques et composition du secteur 59
3.3.3.1 Les mutuelles de santé 60
3.3.3.2 Les mutuelles d'assurances 61
3.3.3.3 Les institutions de prévoyance et le code de la sécurité sociale 62
3.3.4 Quelques chiffres clés du secteur selon le métier 63
3.3.4.1 Les cotisations collectées par les organismes d'assurance selon le risque santé 63
3.3.4.2 La complémentaire santé 65
3.3.5 Les valeurs et les principes mutualistes 65
3.3.5.1 La solidarité et l'égalité 65
3.3.5.2 La liberté 66
3.3.5.3 La responsabilité et l'intérêt collectif 66
3.3.5.4 La gouvernance démocratique 66
3.3.5.5 La non-lucrativité et l'indivisibilité des fonds propres 67
3.3.6 Les caractéristiques des mutuelles 67
4. La place du capital immatériel dans les mutuelles et les spécificités du modèle en termes de responsabilité sociale de l'entreprise et d'utilité sociale 68
4.1 La place privilégiée du capital humain dans les structures de mutuelles 68
4.2 La responsabilité sociale des entreprises 69
4.2.1 Définition du concept de responsabilité sociale des entreprises selon la Commission européenne 69
4.2.2 Les caractéristiques d'une démarche socialement responsable 70
4.2.3 La convergence entre les caractéristiques des mutuelles et la RSE 71
4.3 La notion d'utilité sociale 72
4.3.1 Définition 72
4.3.2 Les critères d'utilité sociale 73
4.3.3 La convergence entre les caractéristiques des mutuelles et la notion d'utilité sociale 75
5. Les parties prenantes 75
5.1 Définition 76
5.2 Les parties prenantes destinataires d'informations sur les entreprises 77
5.2.1 Les décideurs 78
5.2.1.1 Les actionnaires et les investisseurs individuels 79
5.2.1.2 Les actionnaires et les investisseurs institutionnels 79
5.2.1.3 Les collaborateurs et les salariés actionnaires 79
5.2.2 Les prescripteurs 80
5.2.2.1 Les analystes financiers 80
5.2.2.2 Les auditeurs 81
5.2.2.3 Les agences de notations 82
5.2.2.4 Les banquiers 82
5.2.2.5 Les avocats 82
5.2.2.6 Les journalistes 82
5.2.3 Les parties prenantes périphériques 83
5.3 Les parties prenantes destinataires d'informations spécifiques aux mutuelles 83

Chapitre 2 - La communication extra-financière des entreprises : informations relatives à la RSE et aux actifs immatériels 87

1. L'évolution des besoins en matière d'information d'entreprises 88
1.1 Les besoins en informations financières et non financières des utilisateurs des rapports annuels 88
1.1.1 Les besoins en informations relatives à la RSE 96
1.2 Les besoins en informations relatives aux actifs immatériels 98
1.3 Évolution des besoins en informations spécifiques aux mutuelles 103
1.3.1 Les besoins en informations spécifiques à l'utilité sociale 105

2. La divulgation volontaire d'informations extra-financières sur les entreprises 107
2.1 Définition de l'information volontaire 107
2.2 Les moyens de communications d'informations volontaires 108
2.2.1 Le rapport annuel des entreprises 108
2.2.2 Les supports de communication d'informations non-financières connexes aux rapports annuels 109
2.2.2.1 Le rapport environnemental et social 109
2.2.2.2 Le rapport de responsabilité sociétale d'entreprise (Reporting RSE) 110
2.2.2.3 Le reporting extra-financier : Déclaration de Performance Extra-Financière 111
2.2.3 Les supports de communication d'informations spécifiques aux mutuelles 113
2.2.4 Les supports de communication sur les actifs immatériels : le bilan immatériel 114
3. Les tendances et les pratiques des entreprises en matière de divulgation volontaire d'informations extra-financières 118
3.1 Les tendances en matière de communication sur les actifs immatériels 118
3.2 Les pratiques en matière de divulgations d'informations sur le capital immatériel 119
3.3 Les pratiques de communication sur les items RSE 121
3.4 Les pratiques de communication sur l'utilité sociale spécifiques aux mutuelles 122
4. Théorie explicative de la divulgation volontaire d'information 123
4.1 La divulgation volontaire d'information et la théorie du signal 124
4.1.1 Théorie du signal et transparence du marché 124
4.1.2 Théorie du signal et perception des utilisateurs (investisseurs et partie-prenantes) 125
4.2 La divulgation volontaire d'information et la théorie d'agence (théorie contractuelle) 125
4.3 La divulgation volontaire et la responsabilité sociétale des entreprises 126
4.3.1 La RSE est-elle par définition une stratégie de divulgation volontaire d'information ? 126
4.3.2 Les correspondances entre les critères de divulgation volontaire d'informations et la RSE 127
5. Les enjeux liés à la communication volontaire d'informations extra-financières 129
5.1 Les enjeux liés à la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel 129
5.1.1 Les bénéfices escomptés de la divulgation volontaire d'informations sur le capital immatériel 129
5.1.2 Les coûts et les risques attendus d'une divulgation volontaire 130
6. Contenu des informations communiquées dans la littérature sur le capital immatériel 131
6.1 Les items relevant du capital structurel 132
6.2 Les items relevant du capital relationnel 135
6.3 La communication des éléments relevant du capital humain 138

Chapitre 3 - Le cadre théorique sur les concepts de capital immatériel et de RSE et les approches de performance dans la littérature 144

1. Le traitement comptable du capital immatériel et les mesures des actifs immatériels 146
1.1 La reconnaissance comptable du capital immatériel 146
1.1.1 Les motivations de la non-reconnaissance 146
1.1.2 La reconnaissance comptable des actifs immatériels – des divergences de conceptions dans la littérature 147
1.1.3 Les conséquences de la non-reconnaissance des immatériels dans les états comptables sur l'exercice d'évaluation 148
1.1.4 Le développement des référentiels de reporting extra-financier dédiés au capital immatériel 149
1.2 Mesure des actifs immatériels 149
1.2.1 Les méthodes traditionnelles 150
1.2.1.1 L'approche par les coûts 150
1.2.1.2 L'approche par les comparables 151
1.2.1.3 L'approche par les flux de trésoreries (approche par les revenus) 152
1.2.2 Les méthodes récentes – les approches globales du capital immatériel 153
1.2.2.1 Le ratio market-to-book 153
1.2.2.2 Knowledge Capital Earnings (KCE) 154
1.2.2.3 Economic Value Added (EVA) 154

1.3 Le rôle des analystes financiers dans la mesure des actifs immatériels 155
1.3.1 Le rôle des analystes financiers 155
1.3.1.1 Le rôle des analystes financiers traditionnels 156
1.3.1.2 Le rôle des analystes extra-financiers 156
1.3.1.3 Le rôle des analystes financiers au sein de la littérature scientifique 156
1.3.1.4 Le rôle des analystes financiers selon la théorie d'agence 157
1.3.2 Les difficultés rencontrées par les analystes financiers dans l'évaluation des actifs immatériels 157
1.3.2.1 Les limites inhérentes au métier d'analyste financier 158
1.3.2.2 Les obstacles liés aux caractéristiques générales de l'entreprise 158
1.3.2.3 Les difficultés rencontrées en présence d'entreprises de l'immatériel 158
1.3.3 Les pratiques des analystes dans les économies dites immatérielles 161
1.3.4 Les pratiques des analystes financiers en l'absence d'informations et de mesures de référence relatives aux actifs immatériels 161
1.3.4.1 Les pratiques en l'absence de mesure de référence 161
1.3.4.2 Les pratiques en l'absence d'informations sur les entreprises 162
2. Responsabilité sociale des entreprises et performance 163
2.1 Les limites des indicateurs financiers traditionnels dans l'évaluation de la performance des entreprises 163
2.1.1 Les divergences de points de vue sur la pertinence des indicateurs financiers 163
2.1.2 Les critiques et les insuffisances des indicateurs financiers traditionnels 165
2.1.2.1 Les difficultés dans la prise en compte des actifs immatériels 165
2.1.2.2 Les limites du court-termisme et le besoin de prise en compte du long terme 166
2.1.2.3 La prise en compte de nouveaux risques 166
2.1.2.4 L'effet taille de l'entreprise et les défaillances sur le traitement comptable 166
2.1.2.5 Le caractère normatif des résultats comptables et les risques de manipulation des indicateurs financiers 167
2.1.2.6 La performance à la chance 167
2.1.2.7 Le dépassement du concept de valeur actionnariale et l'émergence du concept de valeur partenariale 167
2.1.3 Les initiatives pour remédier aux limites des indicateurs financiers traditionnels 168
2.1.3.1 Les initiatives sur le reporting environnemental et social 168
2.1.3.2 La promotion des initiatives privées et volontaristes : la divulgation volontaire d'informations et la GRI 169
2.2 Le concept de RSE et ses évolutions dans la littérature 171
2.2.1 Les pratiques de RSE dans les entreprises 171
2.2.1.1 Les pratiques en matière de RSE dans notre étude 171
2.2.1.2 Les activités et pratiques sociales et environnementales des entreprises 171
2.2.2 Les définitions du concept de RSE dans la littérature académique 172
2.3 Vers une conception multidimensionnelle de la performance : les motivations en faveur de cette refonte 174
2.4 Les évolutions du concept multidimensionnel de la performance 175
2.4.1 De la performance financière à la performance organisationnelle 176
2.4.2 De la performance objective à la performance en tant que construit subjectif 177
2.4.3 De la performance comme outil de mesure à la performance comme outil de management 177
2.5 Les liens entre les concepts de RSE et de performance 177
2.5.1 La relation entre la RSE et la performance économique et financière 178
2.5.1.1 Lien négatif entre la RSE et la performance financière 178
2.5.1.2 Absence de lien ou relations complexes entre la RSE et la performance financière 179
2.5.1.3 Lien positif entre la RSE et la performance financière 180
2.5.2 Les liens de convergences conceptuelles entre RSE et performance : les proximités du concept de RSE avec la dimension sociale de la performance organisationnelle 182
3. L'approche globale de la performance 184
3.1 L'émergence de la performance globale 184
3.1.1 Les origines américaines de la RSE 185

3.1.1 L'émergence de la performance sociétale de l'entreprise 186
3.1.1 De l'approche européenne de la RSE à la performance globale de l'entreprise 187
3.1.1.1 Le Triple Bottom Line et le développement durable 188
3.1.1.2 La performance globale 189
3.1.2 Les différentes conceptions de la performance 189
3.2 Les outils de mesure de la performance globale 190
3.2.1 Les évolutions du balanced scorecard 191
3.2.1.1 Le modèle 191
3.2.1.2 Les limites du balanced scorecard 192
3.2.2 Le navigateur de Skandia AFS 194
3.2.2.1 Le modèle 194
3.2.2.2 Les limites du navigateur Skandia 195
3.3 Les limites de la prise en compte de l'aspect sociétal dans les approches globales 196

Chapitre 4 – Le rôle de la RSE dans la relation entre le capital immatériel et la performance : hypothèses de recherche et choix méthodologique 201

1. Hypothèse de recherche et analyses des postulats 203
1.1 Le rôle de la RSE dans la définition des phénomènes immatériels présents dans les entreprises 203
1.2 Le rôle de la RSE dans la définition et dans la mesure des performances créées par le capital immatériel 207
1.2.1 L'influence de l'approche stratégique de la RSE sur la nature des performances créées . 211
1.2.2 L'effet du couplage RSE et développement durable dans la mesure des performances créées 214
1.2.2.1 L'irruption de l'immatériel dans la performance : rapprochement entre performance durable et performances immatérielles 215
1.2.2.2 Les indicateurs de mesure de la performance durable 216
1.2.2.3 Le modèle socioéconomique de la performance durable 217
1.2.2.4 Analyse des convergences entre les concepts de performance durable et de performances immatérielles 218
2. Le choix méthodologique 221
2.1 Les avantages d'une démarche qualitative et d'une étude quantitative 221
2.2 Matériau de recherche 222
2.2.1 Analyse documentaire 222
2.2.1.1 La revue de la littérature sur le capital immatériel et la performance, et la RSE dans les entreprises 222
2.2.1.2 La revue de la presse économique et spécialisée 223
2.2.1.3 Les rapports annuels et les documents internes des entreprises 223
2.2.2 Les enquêtes par entretiens 224
2.2.2.1 Les avantages d'une enquête par entretiens et le questionnement épistémologique associé à la démarche 224
2.2.2.2 Les caractéristiques des entretiens 225
2.2.2.3 Les entretiens semi-directifs et directifs de type focus group 225
2.2.3 Les enquêtes par entretiens semi-directifs : une démarche à visée exploratoire 226
2.2.3.1 Les entretiens exploratoires auprès des chercheurs académiques 226
2.2.3.2 Les entretiens exploratoires auprès des dirigeants d'entreprises 227
2.2.3.3 Les entretiens exploratoires auprès d'analystes financiers et extra-financiers 228
2.2.3.4 Synthèse sur les entretiens exploratoires 228
2.2.4 Les enquêtes par entretiens directifs 229
2.2.4.1 Identification du public des entretiens 229
2.2.4.2 La typologie des répondants 230
2.2.4.3 Le guide d'entretien 231
2.3 Traitement des entretiens : l'analyse du discours 234
2.4 Traitement des entretiens : l'analyse factorielle exploratoire 235
2.4.1 Le choix de la méthode d'analyse factorielle exploratoire : adéquation des données 236
2.4.1.1 La matrice des corrélations 236

2.4.1.2 Le test de Kaiser-Meyer-Olkin 236
2.4.1.3 Le test de Bartlett 236
2.4.1.4 La taille de l'échantillon 237
2.4.2 Valeurs propres et détermination du nombre de facteurs 237
2.4.2.1 Les valeurs propres 237
2.4.2.2 Le critère de Kaiser 238
2.4.2.3 Le critère de Cattell 238
2.4.2.4 Le pourcentage total de variance 238
2.4.3 La qualité de représentation des axes factoriels : la part d'inertie 238
2.5 Traitements des entretiens : l'analyse des occurrences 239

Chapitre 5 - L'influence de la RSE dans la définition des immatériels et dans la mesure des performances associées : analyse des entretiens 243

1. La conception du capital immatériel dans l'économie de l'immatériel et définition d'une typologie en lien avec la RSE 245
1.1 La représentation du capital immatériel perçue par les différents publics 245
1.2 Vers une nouvelle typologie du capital immatériel intégrée aux pratiques de RSE des entreprises 248
1.2.1 La représentation des contours du concept perçue par les acteurs dans les entreprises de l'immatériel 249
1.2.2 L'interaction entre le capital immatériel et la RSE 252
1.2.2.1 Les objectifs et les conditions de mise en œuvre d'une analyse factorielle exploratoire 252
1.2.2.2 Les résultats de l'analyse des correspondances multiples 254
1.2.2.3 Évolution des interactions entre la RSE et le capital immatériel et entre composants immatériels, discussions des résultats 258
1.3 Vers une conceptualisation du capital immatériel et de ses contours dans le secteur mutualiste 261
2. La conception de la performance dans les entreprises de l'immatériel et la pertinence des critères sociaux et environnementaux 264
2.1 Le concept de la performance dans les entreprises 265
2.1.1 L'étendue des conceptions de performance dans l'économie de l'immatériel 266
2.1.2 Vers une représentation multidimensionnelle et globale de la performance 270
2.2 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la définition et dans la mesure des performances associées aux composants du capital immatériel 273
2.2.1 Exploration des indicateurs et des méthodes d'évaluation des performances dans les entreprises 273
2.2.2 L'importance des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales dans la définition des dimensions de performance : examen par analyse factorielle exploratoire 277
2.2.2.1 Condition de mise en œuvre de l'analyse des correspondances multiples (ACM) 277
2.2.2.2 Les résultats de l'analyse des correspondances multiples 278
2.2.2.3 Évolution de la représentation des items relatifs aux pratiques de RSE sur les dimensions de performance identifiées dans l'ACM 281
2.2.3 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la mesure des performances issues des composants immatériels : examen par l'analyse des occurrences 286
2.2.3.1 Les résultats économiques et financiers 287
2.2.3.2 L'atteinte d'une performance sociale 288
2.2.3.3 L'engagement dans la RSE et le développement durable 290
2.2.3.4 La pérennité et la durabilité du projet 291
2.2.3.5 L'atteinte des objectifs fixés en commun et l'harmonie entre parties prenantes 292
2.2.3.6 La cohérence organisationnelle, stratégique et managériale 292
2.3 La pertinence des informations relatives aux activités et pratiques sociales et environnementales : discussion des résultats d'analyse 293
3. Synthèse des résulats de l'étude empirique 296

Chapitre 6 - Impact des actifs immatériels et pertinence des mesures provenant du champ de la RSE dans les diagnostics des analystes financiers : étude empirique dans les mutuelles et dans les entreprises innovantes du CAC 40 300
1. Le référentiel Thésaurus-Bercy 302
1.1 Quelques principes du référentiel Thésaurus-Bercy 303
1.2 Les applications du référentiel Thésaurus-Bercy 305
1.2.1 La valorisation extra-financière du capital immatériel 305
1.2.2 La valorisation financière du capital immatériel 305
1.3 Les limites du référentiel Thésaurus-Bercy 306
2. Le programme collaboratif de recherche technologique « Reference value » 2014-2015 306
2.1 Le consortium « Reference value » 2014-2015 307
2.2 La méthodologie mise en place dans le cadre du programme de recherche 307
2.3 La mesure de la performance 308
2.3.1 La performance financière et économique 308
2.3.2 La performance extra financière 308
2.4 La modélisation 309
2.4.1 La modélisation du modèle d'évaluation de performance 310
2.4.1.1 La performance extra-financière du capital immatériel et des actifs associés 310
2.4.2 Adaptation du modèle de performance aux mutuelles de santé 316
2.4.2.1 La performance sociale et/ou sociétale 317
2.5 Les principaux résultats des mesures de performances des entreprises du CAC 40 et des mutuelles de santé 320
3. L'analyse de sensibilité du modèle d'évaluation de performance basé sur un modèle de cash-flow de type *Discounted Cash-Flow* 321
3.1 Définition de l'analyse de sensibilité 321
3.2 Le choix de la méthode d'analyse de sensibilité 321
3.3 Principaux résultats de l'analyse de sensibilité et interprétation des indices de Sobol 322
3.4 Analyses des résultats de l'analyse de sensibilité et examen de la pertinence des critères sociaux et environnementaux 326
3.4.1 La pertinence des critères sociaux et environnementaux dans la mesure des actifs immatériels et des performances associées 326
3.4.1.1 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital marque 326
3.4.1.2 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital clients ou adhérents 328
3.4.1.3 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital savoir ou technologique 331
3.4.1.4 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital humain 333
3.4.2 La pertinence des actifs immatériels dans la mesure du capital immatériel et de la performance extra-financière associée 335
3.4.3 La pertinence des critères dans les mesures relatives au capital sociétal et environnemental des mutuelles 338
3.4.4 Discussion des résultats : la nécessité de tenir compte du modèle économique dans les mesures et la perspective d'approche globale de la performance 339
3.4.5 Les critiques et les insuffisances associées au modèle d'évaluation de performance de type Discounted Cash-Flow 342
4. Synthèse des résultats de recherche et contributions théoriques 344
4.1 Synthèse des résultats de la recherche empirique 344
4.2 Les contributions relatives aux relations entre la RSE et le capital immatériel et aux indicateurs mobilisés dans le cadre de la mesure des performances 345

Conclusion générale et perspectives 349

Bibliographie 370

Annexes 387

Liste des figures 405

Liste des tableaux.....407
Table des matières 409