

# Opérations d'investissement : L'Évaluation financière des droits de Propriété intellectuelle

**ALAIN KAISER**

**La valeur de la propriété industrielle est un point essentiel dans toute opération de capitalisation. Il n'est plus possible d'ignorer la valeur spécifique des droits de propriété industrielle dans ces opérations. Cette évaluation sera le point de départ d'une gestion efficace et très profitable.**

Les droits de propriété intellectuelle (brevets, marques, dessins et modèles, droits d'auteurs, logiciels ...) constituent désormais un actif fondamental pour les entreprises, et notamment les start-up. Quelles que soient leurs tailles, qu'elles se situent dans les secteurs high-tech ou traditionnels, au niveau de capital développement ou de seed capital.

Les opérations d'évaluation sont en général très techniques. A la fois sur le plan juridique, technologique mais aussi économique et financier. Une sous-estimation de la valeur des droits de propriété industrielle (ou à contrario une sur-estimation) provoquera des déséquilibres au-delà du fait que si les risques sont mal estimés, les actions de corrections n'auront pas été menées et les fonds nécessaires pour y faire face n'auront pas été planifiés. Les mauvaises surprises sont toujours mal venues.

L'audit « due diligence » pour un investisseur est fondamental.

Une fois cette étape indispensable réalisée, il est possible de procéder à l'évaluation financière des droits de propriété industrielle.

## **L'analyse juridique, préalable absolu**

Pour évaluer financièrement les droits de propriété industrielle il est fondamental de procéder à leur évaluation juridique.

L'évaluation porte sur des droits, il est donc essentiel que ces droits soient parfaitement identifiés, dans leurs périmètres, leurs origines, leurs contenus, leurs titularités et leurs risques. Une simple évaluation économique ignorant les qualités intrinsèques des droits conduit en général à des difficultés.

## **Pourquoi évaluer ?**

Plusieurs raisons :

- La motivation essentielle consiste à fixer une valeur qui va constituer la base de la négociation avec les apporteurs de fonds.
- Mesurer l'importance des droits de PI dans la création du résultat et des risques qui pèsent sur le modèle économique choisi.
- Mais l'objectif fiscal est aussi essentiel, surtout pour les créateurs.
- Les financiers veulent s'assurer de l'importance des droits de PI et de l'appropriation de ces droits par l'entité qu'ils financent à partir du moment où ces droits sont des actifs essentiels à la création du résultat dans le modèle économique.
- L'appréciation de la valeur des droits apportés dans le cadre de consortium de recherche et développement impose d'évaluer financièrement les contributions de chacun pour fixer les règles de partage des résultats.
- S'assurer que l'on ne récupère pas des litiges, des situations de contrefaçons, fraudes et manquements contractuels passés portant sur les droits de PI.

## **Finalités de l'évaluation :**

- Donner une base aux négociations sur le prix et les garanties
- Donner une base de fixation à l'apport en nature des droits de PI
- Donner une base de fixation de l'équity
- Optimiser la fiscalité du montage à la fois pour l'entreprise et pour les créateurs dirigeants
- Gérer les équilibres des apporteurs de fonds et actionnaires dirigeants
- Mettre en place une politique de valorisation des actifs de PI
- Acquérir des avantages compétitifs vis-à-vis de ses concurrents
- Créer de la valeur pour les actionnaires

## **Evaluation et valorisation**

Evaluer n'est pas valoriser. Cependant, l'évaluation pour une opération de financement permet de mesurer la valeur des droits dans leur contexte d'exploitation actuel et leur valeur dans un contexte de financement supplémentaire dans lequel la valorisation peut être plus active et plus rapide.

• Evaluer consiste à estimer la valeur d'un actif à une date donnée en fonction d'un objectif particulier. Cette opération ramène toutes les caractéristiques et qualités d'un actif à une valeur monétaire unique valable à une certaine date en fonction d'un environnement particulier.

• Valoriser consiste à créer de la valeur économique à partir d'un actif ou d'une combinaison d'actifs, grâce à un processus et des méthodes de management dont la première étape consiste à évaluer financièrement des actifs.

## **Les différentes approches de l'évaluation financière des droits de PI**

La doctrine distingue trois approches qui sont à la base des techniques d'évaluation des droits de PI. Ces approches sont directement issues de la micro-économie.

- L'approche par les coûts (principes économiques de substitution et d'équilibre de prix) tente de définir la valeur en partant du principe qu'un investisseur ne paiera pas plus pour un investissement donné que pour un autre investissement produisant un niveau égal d'utilité ou de fonctionnalité.
- L'approche par le marché (principes de compétition et d'équilibre de prix) tente de définir la valeur en partant du principe que sur un marché libre, l'offre et la demande conduisent le prix de tout bien à son point d'équilibre.

L'identification et l'analyse des prix d'équilibres pour des biens substituables fourniront une confirmation empirique de la valeur du bien évalué. La valeur s'entend ici comme le prix que le bien peut atteindre sur son marché. Mais chaque bien incorporel est unique et toute transaction portant sur des biens similaires doit être rendue comparable grâce à des ajustements de comparabilité.

- L'approche par les revenus (principe économique d'anticipation) tente de définir la valeur d'un bien en mesurant la valeur actuelle des revenus économiques futurs générés par la possession du bien. L'investisseur anticipe les revenus espérés provenant du bien.

### **Les techniques de l'évaluation financière des droits de PI**

Il existe de nombreuses techniques permettant de procéder à l'évaluation des droits de PI.

Elles s'inspirent des trois approches ci-dessus ou de combinaisons de ces trois approches.

Elles proviennent d'un ensemble de pratiques issues de réglementations ou recommandations fiscales et professionnelles.

Les techniques les plus connues sont celles des redevances actualisées ou des coûts historiques.

Chaque méthode privilégie un ou plusieurs aspects des droits évalués et qu'il est donc normal de trouver des écarts parfois important dans l'application des méthodes.

Les professionnels de l'évaluation et l'administration fiscale recommandent l'emploi de plusieurs méthodes dans le cadre d'une évaluation de droits de propriété intellectuelle.

### **Une évaluation financière des droits de PI comporte en général les phases suivantes**

Le contexte de la mission

La définition et la compréhension de la mission

La description des titres, leur origine, leur situation administrative...

Le regroupement en clusters techniques ou en clusters marchés

Leurs risques juridiques et leurs potentiels (validité intrinsèque, extrinsèque, portée technique, géographique, dépendance...)

Analyse des durées de vies et de l'obsolescence

L'analyse des marchés potentiels et des conditions d'exploitation mises en œuvre pour l'exploitation des droits

La mise en œuvre d'au moins trois techniques d'évaluation

La mesure et l'analyse des différences et des facteurs explicatifs

Les conclusions sur la valeur

Les annexes détaillées sur toutes les sources d'informations.

C'est un travail assez lourd qui constitue une solide base de travail pour la négociation et pour le montage du financement. Il doit être effectué par un spécialiste indépendant capable de mesurer la valeur des portefeuilles de droits de PI, tout en intégrant les dimensions économiques et financières.

### **Appréciation des risques**

La prise en compte des risques juridiques susceptibles d'affecter le potentiel économique d'un droit de PI constitue une étape essentielle des méthodes d'évaluation. La quantification des risques conduit à une pondération objective et pertinente du résultat des approches financières.

Evaluer un brevet sans considérer ses dimensions juridico techniques, qui seules permettent d'apprécier à sa juste valeur le contenu intrinsèque du droit et sa sécurité conduit à des erreurs catastrophiques. Pour cette raison, les droits de PI sont souvent surévalués.

Evaluer un logiciel sans considérer les risques liés à sa protection et à ses origines conduit aux mêmes conséquences. Il est fréquent que les logiciels ne soient pas créés dans l'entité qui veut les commercialiser. Il est alors nécessaire de s'assurer que l'entité qui va être financée pour cette commercialisation les possède entièrement ou tout au moins dispose des droits de commercialisation.

Evaluer la marque sans considérer les risques juridiques (de validité, de portée, d'antériorité et de liberté d'exploitation) peut aboutir à un investissement qui ne verra jamais de retour, car les données et les résultats économiques dépendent précisément de la validité et de la sécurité des droits de PI.

### **Conclusion**

Une évaluation financière de droits de PI doit impérativement être précédée par une évaluation juridique ou juridique et technique pour être pertinente sous peine de se voir contredite par les faits. Ces enseignements sont essentiels pour l'investisseur.

