

# Réussir la valorisation du capital immatériel de sa startup en 6 étapes

*Quand une startup souhaite lever des fonds, elle va travailler sur sa valorisation afin de préparer la négociation avec ses investisseurs. Lors de cette étape, de nombreuses entreprises passent à côté du potentiel de leur capital immatériel. Une belle image de marque ou un savoir-faire inédit permettent pourtant de se démarquer de la concurrence...*

Temps de lecture : minute

---

11 juin 2019

Lorsqu'on prépare une levée de fonds, il est relativement simple de présenter son capital matériel, puisqu'il s'agit d'éléments tangibles dont la valeur financière est clairement déterminée. En revanche, la valorisation de l'immatériel s'appuie sur des éléments dont il est difficile de déterminer la valeur pécuniaire. Pourtant, une startup avec une grande communauté sur les réseaux, un fort savoir-faire, une équipe complémentaire ou encore une belle image de marque, vaut bien plus qu'une entreprise qui n'a rien de tout ça. Ces jeunes pousses ont donc tout intérêt lors des négociations avec leurs potentiels investisseurs à mettre en exergue ce précieux capital. Cela affectera à la hausse la valeur de leur entreprise et rassurera les apporteurs de capital.

Pour réussir cette valorisation, une méthodologie existe. Ladan Dirickx, avocate associée chez [TGS France](#), enseignante du [Groupe Soregor](#) dédiée à l'accompagnement des entreprises dans les domaines de l'audit, du droit et du conseil, dévoile les six étapes pratiques pour y arriver. Ces conseils, comme de nombreux autres, sont à découvrir dans le livre blanc de TGS

France, disponible en fin d'article. Celui-ci retrace les dix étapes clés du lancement d'une startup, de la construction du business model à l'industrialisation.

## 1- Identifier les éléments de différenciation avec la concurrence

Lorsqu'on souhaite déterminer la valeur de l'immatériel de sa société, la première étape est de faire le point sur ce que l'on possède. Ladan Dirickx explique que, *"concrètement, lorsqu'on accompagne un entrepreneur dans cette étape, nous lui demandons de nous montrer toute une liste de documents"*. Il peut s'agir de fichiers liés au droit de propriété intellectuelle tels que la marque, le brevet, le droit d'auteur, ou d'autres documents comme la stratégie d'achat, le modèle économique innovant ou encore le savoir-faire unique. L'idée ici est de ne manquer aucune information, car l'ensemble de ces éléments va permettre de dégager les axes de différenciation de la startup. L'immatériel étant difficile à appréhender, les investisseurs doivent pouvoir se baser sur des éléments tangibles pour s'en faire une idée. *"On organise alors un entretien avec le client pour voir ce qui le différencie."* Ainsi, les experts TGS France posent une série de questions pour détecter ses points forts. Cet entretien peut par exemple révéler que la startup a des clients prestigieux ou encore des partenaires fidèles, des éléments qui lui donnent de la valeur.

## 2 - Vérifier que les éléments du capital immatériel sont juridiquement protégés

Une fois les éléments de différenciation avec la concurrence bien identifiés, la startup doit vérifier qu'ils ont été protégés correctement. À titre d'exemple, si la stratégie d'achat de la startup est unique, il faut s'assurer qu'elle est bien verrouillée par le secret des affaires. Dans ce

cas-là, un élément d'appui peut être une clause de confidentialité signée par les salariés. S'il s'agit d'un secret de fabrication, l'entreprise doit garantir que tout a été mis en oeuvre pour que le secret soit bien gardé. Une formule chimique peut par exemple être placée dans un coffre fort dont un nombre restreint de personnes possèdent le code. *“On laisse bien sûr le choix au client de sécuriser tout cela, explique Ladan Dirickx, parfois il n'a pas les moyens de le faire et, à ce moment-là, on l'inscrit dans le compte rendu qui sera adressé aux investisseurs”*. Dans la meilleure des situations, la startup est capable de tout protéger. Pour autant, si ce n'est pas le cas, cela n'empêche pas de valoriser ces éléments. L'entrepreneur doit juste être transparent vis à vis des failles de son entreprise, cette honnêteté est finalement appréciée par les investisseurs.

### 3 - S'assurer de la propriété de ces éléments

Ladan Dirickx prévient que *“le piège, c'est quand on croit qu'on est propriétaire alors que ce n'est pas le cas”*. Dans le cas d'une entreprise qui fait appel à un freelance pour développer un logiciel informatique, un contrat de cession des droits doit être conclu entre les deux parties. Lorsqu'un tel acte n'est pas anticipé, le freelance a alors tout à fait le droit de vendre le logiciel à d'autres concurrents. Ce qu'il faut retenir de cet exemple, c'est que toutes les prestations qui n'ont pas lieu à l'intérieur de la société doivent être protégées. L'avocate associée de TGS France évoque également le cas d'entreprises créées par plusieurs associés. Si l'un d'entre eux décide de quitter la société et qu'aucune cession de droits n'a été formellement réalisée, il pourra revendiquer ses droits. Il est donc important d'officialiser la sortie d'un collaborateur pour se prémunir de ce risque.

## 4 - Faire appel aux bons experts

Selon Ladan Dirickx, l'un sans l'autre, l'expert-comptable et l'avocat ne sont pas capables de réaliser une valorisation complète. En effet, tandis que le premier va faire une analyse financière essentiellement basée sur un prévisionnel, le second va regarder le poids économique de l'immatériel. Si on schématise, une startup qui ne présente que le travail réalisé par l'expert-comptable pourrait être valorisée à 100 000 euros. Si, en amont, un avocat a étudié les apports de l'immatériel, il pourrait présenter une valeur de 20 000 euros supplémentaires, soit 120 000 euros en tout. Ensemble, ces experts optimisent donc la valeur de la startup. C'est dans cet objectif que Ladan Dirickx collabore avec Alexandre Chopin, expert-comptable spécialiste de l'innovation chez TGS France. Faire appel à eux permet de détecter des leviers de négociation auprès des investisseurs. Ces derniers peuvent reprocher aux entrepreneurs de déterminer leur capital immatériel "au doigt mouillé". L'essentiel est donc de pouvoir présenter un rapport structuré et argumenté, et le fait qu'il ait été élaboré par des professionnels est rassurant pour des apporteurs de capital.

D'ailleurs Delis Ahou, fondateur de Mad-up, une startup qui propose un dispositif de restriction du débit sanguin personnalisé pour le sport et la récupération, témoigne de l'importance de l'accompagnement dont il a bénéficié auprès de TGS France : *"l'entreprise a mis à notre disposition divers interlocuteurs. Nous avons travaillé ensemble à reprendre l'ensemble des étapes réalisées depuis la mise en place du projet en y intégrant des paramètres " humains ". Nous avons pu matériellement exprimer et capitaliser tout ce qui fait notre légitimité aujourd'hui."*

## 5 - Se servir de l'immatériel comme

# argument de négociation

Présenter cette valorisation de l'immatériel va donner de l'épaisseur à la négociation avec l'investisseur. Réunir tous les documents de preuve, avec un rapport qui en fait l'analyse, évite les approximations et permet donc de valoriser plus précisément l'entreprise. De plus, lorsqu'on prépare une levée de fonds, la valorisation du capital matériel d'une startup est prévisionnelle, cela reste une promesse qui se base sur une hypothèse. En revanche, la partie immatérielle existe bel et bien. Par exemple une équipe, des partenaires ou encore un brevet sont bien réels et non hypothétiques, il ne faut donc pas se priver de les faire valoir. Delis Ahou explique : *“Nous avons pu exprimer financièrement notre investissement humain, nos compétences et le potentiel de notre projet. Ce qui a été pour nous l'opportunité de récolter les fruits d'un travail de plus de 2 ans et de défendre notre ambition auprès d'investisseurs privés. L'accompagnement de TGS France nous a permis de valoriser notre société à plus d'1,5 million d'euros”*.

## 6 - Suivre la valorisation dans le temps

Une valorisation est faite au moment d'une levée de fonds, elle est alors figée et inscrite dans l'histoire de la startup. Pour autant, il ne faut pas la laisser de côté une fois l'opération réalisée car il s'agit d'un très bon outil permettant de piloter l'entreprise. Le chef d'entreprise pourra observer, par exemple trois ans après, l'évolution de sa valeur à la hausse ou à la baisse. Ladan Dirickx explique que *“souvent, nos clients affichent le document que nous leur livrons dans leur bureau et peuvent donc vérifier chaque trimestre où ils en sont. C'est assez intuitif et un entrepreneur a intérêt à avoir une idée de la valeur de son capital immatériel, ne serait-ce que pour affecter efficacement ses dépenses”*.

Au fil de ces six étapes, on comprend que l'immatériel, bien qu'il soit compliqué à quantifier, ne doit pas être négligé par les entrepreneurs,

surtout dans l'optique d'une levée de fonds qui reste une négociation entre des investisseurs et des entrepreneurs. Ces derniers doivent donc mobiliser toutes leurs forces et présenter l'entreprise sous son meilleur jour : sans pour autant surévaluer son capital, il serait dommage de ne pas mettre en avant l'ensemble de ses ressources.

[Découvrir le livre blanc de TGS France](#)

*Maddyness, partenaire média de TGS France*

---

Article écrit par Maddyness, avec TGS France