

IAS 36 du point de vue de l'Autorité des Marchés Financiers

PLAN

- A. La dépréciation d'actifs corporels et incorporels :
Un sujet d'attention constant pour le régulateur de marché

- B. Exemples de difficultés d'application de la juste valeur
pour déterminer la valeur recouvrable

- C. Les recommandations du groupe de travail
(cahier de l'Académie de mars 2007)

A. La dépréciation d'actifs corporels et incorporels : Un sujet d'attention constant pour le régulateur de marché

CAC40 (en M€)	31/12/06	31/12/05	Variation
Ecart acquisition nets	200	198	+1%
% des capitaux propres part du groupe	52%	53%	
Alstom	157%	Entrée CAC40 en 06	
Véolia	131%	128%	
France Telecom	118%	136%	
Carrefour	114%	122%	
Autres incorporels nets	99	106	-7%
% des capitaux propres part du groupe	26%	28 %	
Total incorporels	299	304	- 2%
% des capitaux propres part du groupe	77%	81%	
Alstom	211%	Entrée CAC40 en 06	
France Telecom	187%	212%	
Véolia	162%	159%	
PPR	136%	152%	
% du total bilan	22%	23%	
Sanofi-Aventis	67%	70%	
PPR	55%	53%	
France Telecom	49%	48%	
LVMH	44%	46%	



Rappel des recommandations de l'AMF pour 2006

1. Choix comptables et estimations de la direction

- Choix comptables clés

- Présenter les analyses et jugements pour déterminer les principales méthodes comptables (IAS1.108), surtout pour les points significatifs (périmètre, vente ou financement)
- Pour autant, ne pas se contenter de répliquer la norme, mais adapter aux spécificités de l'entreprise

- Estimations de la direction

- Décrire les hypothèses et sources d'incertitude liées aux estimations, présentant un risque d'ajustement significatif sur la période suivante (IAS1.116) en précisant la nature et VNC des actifs et passifs
- Exemples d'informations (IAS1.120)
 - Nature de l'hypothèse ou de l'incertitude
 - Sensibilité des VNC aux hypothèses et estimations, au choix de la méthode de calcul + les causes de cette sensibilité
 - Scénario le plus probable de résolution de l'incertitude, la fourchette des possibles et l'incidence sur la valeur
 - Modification des hypothèses utilisées précédemment
- Importance de cette information pour l'évaluation et la dépréciation des incorporels, engagements de retraite, impôts différés, immeubles de placement, paiements en actions...

2. Dépréciation d'actifs

- Importance de la qualité de l'information à fournir
 - Soit requise directement par IAS36
 - Soit pouvant relever des principales estimations de la direction
- Information requise par IAS36
 - Lorsqu'une perte de valeur est constatée ou reprise
 - Indiquer évènements et circonstances en cause
 - Décrire l'UGT, répartir par catégorie d'actifs, faire le lien avec secteur primaire
 - Décrire la valeur recouvrable
 - Si JV – coûts de sortie, préciser la base
 - Si valeur d'utilité, indiquer le taux d'actualisation (N et N-1)

2. Dépréciation d'actifs

- Si les UGT comportent des goodwill et des incorporels à durée de vie indéfinie significatifs
 - Valeur comptable des GW et incorporels affectés
 - La base de la valeur recouvrable
 - Valeur d'utilité : hypothèses sous tendant les flux des budgets, valeur affectée aux hypothèses, la période couverte par les budgets, taux de croissance des flux au delà des budgets, taux d'actualisation
 - Juste valeur nette des coûts de vente : décrire la méthodologie. Si elle ne repose pas sur un prix de marché observable, décrire chaque hypothèse et la valeur affectée affectée à chacune
 - Si un changement raisonnable d'une hypothèse pourrait conduire à ce que la VR < VNC,
 - Écart entre VR et VNC
 - Valeur affectée aux hypothèses clés
 - Valeur affectée telle que VR = VNC

2. Dépréciation d'actifs

- **Éléments pouvant relever des estimations clés**
 - Test annuel systématique doit être effectué pour les goodwill et les incorporels à durée de vie indéfinie => préciser que ce test a été effectué, même en l'absence de constatation d'une dépréciation
 - Pour les autres actifs, donner les indices de pertes de valeur étudiés, éventuellement par catégorie d'actifs
 - Expliquer comment la définition des UGT a été mise en œuvre
- **Cohérence des hypothèses**
 - Par exemple en cas de recours à la valeur d'utilité, hypothèses doivent être cohérentes avec celles utilisées pour les impôts différés actifs

B. Exemples de difficultés d'application

1. Détermination de la juste valeur à l'aide de comparables

- L'émetteur X doit justifier qu'il a procédé à des tests de valeur sur les écarts d'acquisition qui figurent à son bilan
- X indique dans ses annexes qu'il a retenu l'approche « juste valeur » pour ces tests
- Méthodologie décrite : X applique un multiple à l'EBE des entités dont le goodwill est testé
- Question des services de l'AMF
=> Sur la base de quel échantillon de transactions comparables ce multiple avait été obtenu ?
- Réponse de X
=> Il s'agit du multiple qu'il s'impose de respecter lors des acquisitions qu'il entreprend...



2. Comment évaluer des actifs lorsque les performances récentes ne permettent pas de déterminer une juste valeur ?

- L'émetteur Y connaît de très graves difficultés financières (pertes sur plusieurs exercices)
=> nécessité de restructurer l'activité et de recapitaliser
- L'approche par les DCF bute sur l'impossibilité de poursuivre l'activité sans procéder à des restructurations (mais celles-ci ne peuvent être encore comptabilisées) et à des investissements qu'IAS 36 exclut de son approche
- La cotation des titres Y est suspendue
- Il n'existe pas de comparables directs car les sociétés du secteur génèrent des bénéfices importants alors que Y ne peut se prévaloir que de pertes récentes

2. Comment évaluer des actifs lorsque les performances récentes ne permettent pas de déterminer une juste valeur ?

- L'actionnaire de contrôle entend proposer une recapitalisation en maintenant le DPS
- L'actionnaire principal garantit l'augmentation de capital
- L'application de l'approche par les DCF prévue par IAS 36 aurait conduit à mettre à zéro la quasi-totalité des marques, goodwill et incorporels
- L'effet de cette augmentation de capital est très dilutif pour les minoritaires. Un des critères de détermination du cours de recapitalisation est l'actif net



C. Recommandations du groupe de travail

Principales difficultés de la méthode des flux futurs actualisés établis dans la perspective d'une valeur de marché

1. Ne figure pas en lecture directe dans le corps de la norme
=> Hiérarchie des méthodes de détermination de la JV
 - Prix figurant dans l'accord de vente irrévocable (IAS36 §25)
 - Sinon, prix de marché moins les coûts de cession s'il existe un marché actif (§26)
 - Sinon, meilleure information disponible en faisant référence à des transactions comparables (§ 27)
2. Risque de détournement de cette méthode
 - Utilisation, telle que, des Business Plans établis par le management incluant, le cas échéant, des augmentations de capacité et des restructurations futures (non comptabilisées à la clôture)...
 - ... plutôt de retraiter les BP pour les rendre conformes à IAS36! (calcul de la valeur d'utilité de l'actif - par les CFFA - nécessitant son évaluation en l'état à la clôture, excluant les augmentations de capacité et les restructurations futures)
3. Compétences requises en matière d'évaluation et nécessaire connaissance du secteur

De la pédagogie pour ... approcher la notion de « meilleure information » dans IAS36

- Rappel : « meilleure information disponible ... en faisant référence à des transactions comparables » (§ 27)
- => La norme demande d'avoir recours à des méthodes analogiques
- En pratique, il est parfois difficile d'identifier des sociétés (cotées ou non) ou des transactions réellement comparables à l'actif / groupe d'actifs à évaluer et d'avoir accès à l'information détaillée
 - Cours de bourse doit être pertinent (flottant large, cours non spéculatif...)
 - Transactions suffisamment récentes pour que l'environnement économique n'ait pas trop changé
 - Même secteur d'activité
 - Similitude suffisante (en termes de taille, de profitabilité)
 - ...
- Il peut alors être utile d'utiliser la méthode des CFFA pour déterminer la juste valeur

De la pédagogie pour ... exprimer les précautions d'usage en cas de recours à la méthode des CFFA pour déterminer la JV

- Le processus d'établissement du BP doit être connu et jugé satisfaisant pour être utilisé dans cette évaluation
- Le Business Plan du management ne peut être utilisé tel que
 - Existence de transactions comparables dont l'émetteur doit pouvoir faire état
 - Mais sur une base plus large que dans le cadre de l'utilisation des méthodes analogiques à titre principal (études sectorielles, notes d'analyse...)
 - Pour justifier que les hypothèses du BP sont en phase avec le marché
 - augmentations de capacité et restructurations futures,
 - croissance du chiffre d'affaires, niveaux de rentabilité...
 - Un rapprochement entre les valeurs obtenues et les transactions comparables doit être effectué et tout écart expliqué
- Des analyses de sensibilité aux principales hypothèses doivent être effectuées

De la pédagogie pour... expliquer la méthodologie dans l'annexe aux comptes

- Expliquer pourquoi les méthodes analogiques n'ont pas été retenues à titre principal
- Décrire précisément les hypothèses clés
- Indiquer les modifications d'hypothèses clés réalisées par rapport au passé
- Mentionner les sources utilisées