

**GUIDE DES BONNES PRATIQUES**  
**N°17**



**L'allocation du coût du regroupement**  
aux actifs et passifs de la société acquise



Grand partenaire



**sage**



L'Académie publie son 17ème cahier qui se présente comme un véritable guide des bonnes pratiques en matière d'allocation du prix d'acquisition.

L'allocation du cout de regroupement est un exercice qui permet de mettre en exergue les raisons qui incitent l'acquisition d'une entreprise.

L'ouvrage fait référence à la norme IFRS 3 qui s'applique aux opérations de regroupement, publiée récemment et sera d'actualité en 2010. Les entreprises qui se lanceront dans une stratégie d'acquisition appliqueront cette norme.

Ce dispositif est prévu pour rassurer les investisseurs, permettre une transparence pour les actionnaires et enfin détermine l'impact comptable et financier de l'acquisition.

Après les approches méthodologiques et les outils à mettre en place, le travail de recherche et d'analyse de l'Académie présente un cas pratique avec la présentation du regroupement, de la transaction, du coût du regroupement, ainsi que les identifications et évolutions des actifs et passifs, la réconciliation du WARA et enfin le bouclage et l'impact du PPA.

Je salue les membres du groupe et du comité de pilotage, en particulier Jean-Louis Mullenbach assisté de Selma Naciri d'avoir conduit l'analyse et produit le cas pratique, ainsi que tous ceux qui ont contribué à la parution de cet ouvrage.



William NAHUM  
Président fondateur de l'Académie

## L'allocation du prix d'acquisition

L'acquisition de sociétés fait partie de la stratégie de croissance de nombreuses entreprises. Les conséquences comptables de ces acquisitions peuvent affecter de façon significative la communication dans les états financiers, ce qui peut entraîner une perte de valeur, et ce pour plusieurs années.

Une réflexion préalable, intégrant l'analyse approfondie de la transaction et de ses conséquences financières, est nécessaire. Mais les normes comptables évoluent... et il faut anticiper leurs changements afin d'éviter des impacts indésirables sur les capitaux propres ou les résultats du groupe consolidé.

IFRS 3 révisée introduit des changements en renforçant des concepts connus des financiers : notion de contrôle des sociétés, avec le concept « d'unité économique » et non plus de société mère et usage de la juste valeur entraînant souvent des impacts en compte de résultat.

La nouvelle norme présente une méthodologie dont l'une des étapes consiste à identifier les actifs et passifs à réévaluer. Cette approche permet de limiter le goodwill (écart d'acquisition résiduel non affecté) en augmentant le nombre d'actifs incorporels figurant au bilan. Le compte de résultat sera affecté pour des années par des charges d'amortissement de ces actifs...

Ces différents éléments, ainsi que des présentations pro forma N et N-1 neutralisant les impacts de l'allocation du prix d'acquisition seront à diffuser dans la communication financière du groupe. C'est la raison pour laquelle, il convient de bien en anticiper les conséquences.

Il ne faut donc pas laisser aux consolideurs la responsabilité d'allouer seuls le prix d'acquisition comme bon leur semble. Une implication de la Direction est indispensable pour leur expliquer les réels fondements de la stratégie d'acquisition (la clientèle, la marque, les droits et brevets, les savoir-faire, ...) et leur indiquer les durées de vie à donner à ces composants, au risque de devoir en payer les conséquences dans le compte de résultat.



Marie-Pierre BERNARD  
Directeur de la comptabilité,  
de la trésorerie et des taxes  
Sage en France



# Composition du groupe de travail

## Liste des membres PURCHASE PRICE ALLOCATION

Groupe de travail animé par :

- **MULLENBACH** Jean-Louis,  
Associé, Bellot Mullenbach & Associés
- **COLLE** Jean-Pierre,  
Associé, Grant Thornton Corporate Finance
- **NACIRI** Selma,  
Chargée de mission études comptables, CSOEC

Ce cahier a été rédigé par le comité de pilotage composé des membres suivants :

- **ABBEY** Carole,  
Associée, Ernts & Young Corporate Finance
- **ASTOLFI** Pierre,  
Associé, Ricol Lastyerie & Associés
- **BERTIN** Jean-Philippe,  
Associé, Conseil Audit & synthese
- **BUSMEL** Yohan  
Cabine Préal
- **COLLE** Jean-Pierre,  
Associé, Grant Thornton
- **DUNOD** Frédéric,  
Director of financial Reporting & Accounting, Dassault Systèmes
- **GRIVILLERS** Olivier,  
Associé, Horwath Audit France
- **IWEINS** Patrick,  
Associé, Advolis
- **LANSOY** Yves,  
Directeur de la Comptabilité, EIFFAGE
- **PREEL** Alain,  
Associé, Cabinet Préal Thorel Besnier Genuyt & Associés
- **RUEFF** Nicole  
Directeur de mission, Savoir-Faire & Cie
- **SALUSTRO** Edouard,  
Cabinet Salustro

Membres du groupe de travail :

- **ARCHER** Jean-Yves,  
Expert-comptable, Cabinet Archer
- **BERNARD** Alain,  
Directeur audit interne,  
Group International Audit Manager Technip

- **BOGACKI** Patrick,  
Directeur Général Adjoint, ESC Reims Management
- **BONNET-BERNARD** Sonia,  
Associée, Ricol Lastyerie & Associés
- **CLERE** Roland,  
Directeur de mission, Bellot Mullenbach & Associés
- **CORALLI** Pierre,  
Directeur Reporting, conso et sif, Areva France
- **CROUILBOIS** Véronique,  
Chargée de mission, AMF
- **DESMIER** Martine,  
Directrice de la consolidation et du budget, Altarea France
- **DUCLOS** Paul,  
Expert-comptable, ADG International
- **GIRARD** Jean-Marc,  
Responsable des Normes Comptables, Caisse des Dépôts
- **GRIVILLERS** Olivier  
Associé, Horwath Audit France
- **KARKLINS-MARCHAY** Alexis,  
Associé, Ernts & Young
- **JACQUOT** Guy,  
Directeur Associé, Sorgem Evaluation
- **LAFFORGUE** Franck,  
Normes Comptables Groupe, BNP Paribas
- **LASRY** Joëlle,  
Manager, Ricol Lastyerie & Associés
- **LEDUC** Philippe,  
Manager, Grant Thornton Corporate Finance
- **NUSSENBAUM** Maurice,  
Directeur Associé, Sorgem Evaluation
- **PAJOT** Christian,  
Associé, Deloitte Finances
- **PASTERNAK** Daniel,  
Directeur Financier, Areva
- **PEYRET** Jean-Luc,  
Administrateur DFCG, RBB Training
- **PIGE** Benoit,  
Directeur, IAE UFR Sciences Juridiques Economiques Politique de Gestion
- **TOTH** Philippe,  
Directeur-comptable, DCN

1. Allocation du coût du regroupement	p9
1.1 Enjeux	p9
1.2 Difficultés d'application	p9
2. Approche méthodologique	p11
2.1 Préambule à tout exercice d'allocation du coût du regroupement	p11
2.2 Détermination du coût du regroupement	p11
2.3 Identification des éléments (actifs et passifs) devant donner lieu à une réappréciation	p12
2.4 Evaluation des actifs et passifs identifiés	p12
2.5 Validation et contrôle de cohérence des résultats obtenus	p13
2.6 Appréhension des conséquences futures et information financière	p13
3. Coût du regroupement	p14
3.1 Notion de coût du regroupement	p14
3.2 Valorisation de la quote-part effectivement acquise	p14
3.3 Valorisation des intérêts minoritaires en juste valeur	p17
3.4 Valorisation des intérêts préalablement détenus par l'acquéreur dans la cible	p18
4. Identification des actifs et passifs de la cible et problématique d'évaluation	p20
4.1 Principales dispositions du référentiel IFRS	p20
4.2 Intention d'utilisation des actifs corporels et incorporels acquis	p20
4.3 Actifs incorporels	p21
4.4 Stock	p22
4.5 Actifs et passifs éventuels	p23
4.6 Actifs et passifs financiers	p23
4.7 Autres passifs	p24
4.8 Impôts différés	p24
5. Méthodes d'évaluation	p26
5.1 Préambule	p26
5.2 Méthode des surprofits (Excess earnings)	p28
5.3 Méthode des redevances	p29
5.4 Méthode du Tax amortization benefit	p31
5.5 Bouclage et contrôle de cohérence	p32
6. Communication financière	p33
7. Présentation d'un cas pratique – Le cas PPA	p38
8. Annexes	p39
9. Cas pratique	P43

La norme IFRS 3 à laquelle fait référence ce document correspond à la norme révisée par l'IASB, publiée le 10 janvier 2008.

Cette norme a été publiée au JO de l'Union Européenne le 12 juin 2009. Elle s'applique donc aux opérations de regroupement réalisées postérieurement au début du 1er exercice ouvert à compter du 1er juillet 2009, soit à compter de l'exercice 2010 pour les groupes dont l'exercice coïncide avec l'année civile.

# 1. Allocation du coût du regroupement

Les décisions d'acquisition de nouvelles activités ou entités sont liées aux modes de valorisation retenus. Dès lors, les dispositions comptables applicables en la matière méritent une attention particulière tant en amont du processus d'acquisition qu'ultérieurement. Difficultés et opportunités sont inhérentes à l'exercice d'allocation de coût du regroupement. L'objectif de ce cahier est de contribuer à une meilleure connaissance de ces éléments et de mettre en exergue les sujets les plus délicats, tels que la valorisation des actifs incorporels.

## 1.1 – Enjeux

La norme IFRS 3, au-delà des contraintes qu'elle fait peser sur les entreprises, représente, en réalité, une opportunité unique de procéder à une analyse plus fine des opérations de croissance externe.

En effet, surtout si elle est réalisée très en amont, l'allocation du coût du regroupement (ci-après l'Allocation) doit constituer un outil stratégique à destination tant des directions financières des entreprises acquéreuses, que de leur direction générale.

Il s'agit notamment, à l'occasion de cet exercice, de mettre en évidence les raisons fondamentales ayant motivé l'acquisition d'une société cible. S'agissait-il d'acquérir sa marque, son carnet de commandes ? ou au contraire l'acquéreuse souhaitait-elle exploiter au mieux les synergies potentiellement dégagées par l'opération ?

Cet exercice de rationalisation est primordial vis-à-vis des actionnaires et des investisseurs : la transparence permettra de souligner (ou de vérifier...) la cohérence et la pertinence des options stratégiques retenues par une entreprise acquéreuse.

L'exercice est également déterminant en termes d'impacts comptables et financiers. En effet, l'allocation du coût du regroupement se traduira par la reconnaissance d'un certain nombre d'actifs – évalués à leur juste valeur à la date de la transaction – de la société cible. Certains actifs seront soumis à des tests de dépréciation (parfois annuellement, comme pour les actifs à durée de vie indéfinie et le goodwill), d'autres devront faire l'objet d'un amortissement.

Il apparaît donc particulièrement important d'anticiper au mieux les effets d'une acquisition sur le profil du compte de résultat au cours des exercices à venir (effet relatif ou dilutif d'une acquisition) :

- impacts positifs liés par exemple
  - à l'extériorisation des synergies initialement anticipées,
  - ou encore à la réévaluation de la part des intérêts antérieurement détenus à une prise de contrôle,
- et impacts négatifs liés, par exemple :
  - aux risques de dépréciations, notamment des actifs incorporels pour lesquels l'entreprise a retenu une valeur en « haut de fourchette »
  - aux charges d'amortissement pour tous les actifs amortissables,
  - ou encore aux impacts en compte de résultat des écarts susceptibles d'apparaître entre la juste valeur estimée à l'origine des compléments de prix, et le montant du complément finalement décaissé (au-delà du délai d'affectation).

Conduire une opération de croissance externe sans anticiper ces impacts potentiels serait sans nul doute mal compris par les investisseurs.

## 1.2 – Difficultés d'application

### 1.2.1 Difficultés générales

Si la contrainte liée à la démarche de l'allocation peut donc être utilement transformée en opportunité, il n'en demeure pas moins que l'exercice est parsemé d'embûches, en raison notamment de la difficulté et de la spécificité des travaux d'évaluation des actifs incorporels identifiés.

Tout d'abord, nous pouvons souligner que la démarche de l'allocation consiste en réalité, pour une entreprise, à mettre en œuvre une méthodologie de reconnaissance et d'évaluation des actifs incorporels acquis à l'occasion d'opérations de croissance externe. L'évaluateur intervient de manière indépendante pour identifier les actifs et les passifs de la cible et procéder à leur évaluation. Pour autant, sa mission n'est pas assimilable à une mission d'expertise indépendante. En effet, son intervention est contrainte par les

dispositions de la norme IFRS 3 et ses travaux doivent, en pratique, être présentés à la direction de l'entreprise et à ses commissaires aux comptes, avant validation finale.

En outre, la norme IFRS 3 ne subordonne pas la comptabilisation des actifs incorporels séparément du goodwill à la fiabilité de leur évaluation. Désormais, dans la mesure où cette condition est présumée, l'application de la norme conduit à augmenter le nombre d'actifs incorporels devant être comptabilisés en immobilisations incorporelles et, par là même, les difficultés liées aux travaux de valorisation.

### *1.2.2 Missions d'allocation de coût du regroupement et tests d'impairment*

En outre, il apparaît fondamental de veiller à rationaliser le goodwill résiduel en l'affectant (de façon extra-comptable) aux éléments susceptibles de justifier le paiement d'une prime (synergies, capital humain,...).

La mission d'allocation ne saurait donc se limiter à l'identification et à l'évaluation des actifs et passifs, mais doit être réalisée en gardant à l'esprit les modalités de mise en œuvre des tests d'impairment pour faciliter notamment le suivi du goodwill résiduel.

En effet, le goodwill acquis lors d'un regroupement d'entreprise doit être affecté à chacune des unités génératrices de trésorerie de l'acquéreur ou à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie susceptible de bénéficier des synergies du regroupement d'entreprises. Le regroupement des unités génératrices de trésorerie ne doit cependant pas être plus grand qu'un secteur opérationnel ( IFRS 8 Secteurs opérationnels) et doit représenter au sein de l'entité le niveau le plus bas auquel le goodwill est suivi pour des besoins de gestion interne.

Cette affectation du goodwill ainsi que celle des actifs identifiés est alors réalisée en évaluant les flux engendrés par les UGT ce qui conduit à mieux cerner les impacts des dépréciations qui pourraient être comptabilisées en cas de modification défavorables des conditions d'exploitation.

## 2. Approche méthodologique

La mise en œuvre du processus d'allocation du coût du regroupement, à l'occasion d'une prise de contrôle, passe par différentes étapes donnant lieu aux développements spécifiques du présent cahier. Figure dans ce paragraphe une présentation synthétique de la démarche devant être suivie :

### 2.1. Préambule à tout exercice d'allocation du coût du regroupement

Qu'il soit mené en interne ou avec l'aide de prestataires externes, cet exercice nécessite une réelle connaissance, d'une part, des métiers de la cible et de son environnement (notamment contractuel) et, d'autre part, du contexte et de la finalité de la transaction. Une telle connaissance s'avèrera essentielle lors de l'identification des actifs et passifs, objets d'une estimation à la juste valeur à la date d'acquisition.

#### 2.1.1 Métiers de la cible

L'identification des principaux actifs acquis et passifs assumés par l'entité acquise (« la cible ») résultera d'une bonne compréhension des spécificités de ses métiers et de la chaîne de valeur qui leur sera associée.

Un premier examen devra donc porter sur l'environnement économique et contractuel de la cible :

- Typologie de l'activité (industrielle, services, processus de production court ou long terme...), caractéristiques de ses marchés (principaux acteurs, structuration de la clientèle, canaux de distribution, concurrence...), ressources humaines, savoir faire technologique... ;
- Environnement réglementaire (prescriptions légales, licences nécessaires pour l'exercice de l'activité, obligations environnementales...), typologie des relations entretenues avec les tiers (clients, fournisseurs, intermédiaires...) et supports contractuels...

#### 2.1.2 Contexte, finalité et principales modalités de l'acquisition

Toute opération de croissance externe vise un ou plusieurs objectifs déterminés :

- Accès à une nouvelle technologie, à de nouveaux produits ou marchés, à de nouvelles compétences, ... ;
- Renforcement d'une situation préexistante (augmentation de la taille, développement d'une nouvelle base de clientèle, suppression d'un concurrent...).

Une première compréhension des motivations de l'opération et de ses modalités devra être menée. En effet, la connaissance des principes structurants de l'activité de la cible, de son environnement contractuel du contexte et des objectifs de la transaction permettront de développer une approche appropriée lors des phases du processus proprement dit d'allocation.

#### 2.1.3 Date d'acquisition

L'objectif de l'exercice est de pratiquer une sorte de « cut-off » à la date du regroupement en identifiant et évaluant tous les actifs et avantages acquis et tous les passifs assumés pour les séparer de ceux qui seront issus du regroupement : nouveaux clients, nouveaux contrats, etc. Ainsi, la performance de l'entité issue du regroupement devra supporter l'amortissement, la dépréciation des avantages acquis de la cible et concrétiser les avantages des synergies attendues.

### 2.2. Détermination du coût du regroupement

Ce coût du regroupement, déterminant pour le calcul du goodwill, correspond, pour l'essentiel, au prix ressortant du contrat d'acquisition. Toutefois, les règles issues d'IFRS 3 conduisent également à s'intéresser à la valorisation des intérêts « non contrôlant » (intérêts minoritaires) ainsi qu'à la juste valeur, le cas échéant, de la participation détenue par l'initiateur antérieurement à l'opération de prise de contrôle.

L'examen attentif des dispositions du contrat d'acquisition, et des éventuels contrats qui en font partie intégrante, permettra de

connaître en détail la structuration de l'opération et les différentes composantes de ce prix. Pour autant, cet examen ne devra pas se limiter à une revue formelle mais s'accompagner de la compréhension de la formation du coût du regroupement.

### 2.2.1 Composantes du prix

Le coût du regroupement pourra se limiter à un simple versement monétaire sans aucune clause d'indexation. De tels cas demeurent assez rares.

La lecture attentive du contrat d'acquisition devrait ainsi permettre d'identifier :

- La structuration de l'opération (apport d'actifs, acquisition pure et simple, échange d'actions...) ;
- La typologie des contreparties offertes par l'initiateur de l'opération (numéraire, actifs, instruments de capitaux propres...) ;

Les différents engagements existants (existence de clauses de révision ou de compléments de prix conditionnés ou non, rachats complémentaires futurs – put sur minoritaires –, garanties données par le vendeur,...).

Toute composante non monétaire du coût du regroupement et tout engagement futur nécessiteront d'être identifiées pour donner lieu à un travail ultérieur de valorisation appropriée.

### 2.2.2 Compréhension de la formation du coût du regroupement

La fixation du coût du regroupement résulte d'un processus de négociation entre les actionnaires de la cible et l'initiateur de l'opération. Les propositions de ce dernier reposent sur un rationnel élaboré avec ses conseils. Le plus souvent, il s'appuiera sur l'établissement d'un business plan prenant en considération les synergies attendues du rapprochement.

La compréhension des hypothèses structurantes présidant à l'élaboration de ce business plan et des éléments pris en considération pour justifier le coût du regroupement s'avèrera déterminante dans le déroulement des étapes ultérieures.

## 2.3. Identification des éléments (actifs et passifs) devant donner lieu à une réappréciation

Cette étape constitue un élément clef du processus d'allocation et doit être réalisée à la lumière de l'évolution des normes comptables (IFRS 3) prévoyant une extension de la reconnaissance d'actifs incorporels pour réduire le montant du goodwill résiduel.

### 2.3.1 Actifs identifiables

Tous les actifs identifiables acquis doivent être identifiés et valorisés. La principale difficulté résidera dans la reconnaissance des actifs incorporels existants c'est à dire y compris les incorporels créés en interne et non comptabilisés. Pour être reconnus, ces derniers doivent être identifiables (séparables ou résultant de droits contractuels ou d'autres droits légaux).

Le caractère exhaustif des actifs susceptibles d'être ainsi reconnus résultera de la qualité de l'analyse effectuée lors de la phase préalable (Cf. 2.1) et notamment :

- typologie des relations entretenues avec des tiers, (clients, fournisseurs...) ;
- « know how » technologique ;
- éléments caractérisant l'existence d'une marque,...

Dès lors qu'un actif incorporel aura été identifié, son identification devra s'accompagner d'une réflexion sur ses caractéristiques (durée de vie finie ou indéfinie, qualification d'actif de support). La performance future du nouvel ensemble sera en effet affectée par la charge d'amortissement des actifs incorporels à durée de vie finie (cf. supra §1.1 « enjeux »).

### 2.3.2 Passifs de la cible

Deux catégories de passifs pourront être reconnues :

- ceux directement attachés à la cible (qu'ils aient ou non été constatés par la cible compte tenu notamment des différences de référentiel comptable) ;
- par exception, les passifs éventuels, non constatés par la cible (et résultant d'un événement passé).

A l'issue de cette phase d'identification, l'initiateur pourra passer à l'étape suivante et donc à la valorisation des actifs et passifs susceptibles d'être reconnus.

## 2.4. Evaluation des actifs et passifs identifiés

Le principe général explicité par la norme IFRS 3 vise à une estimation à la juste valeur des actifs et passifs ainsi identifiés. Cette phase de mise en œuvre est délicate et constitue le cœur de la démarche. Elle nécessite le recours à différentes approches de valorisation et justifieront l'appui d'expertises.

### 2.4.1 Actifs

S'agissant de l'évaluation des actifs incorporels, voire corporels, trois méthodes, utilisées par les praticiens, pourront être mises en œuvre en fonction de la typologie des actifs concernés :

- Marché (transactions) ;
- Revenus résultant de l'exploitation de l'actif (redevances, « excess earnings » ...) ;
- Reconstitution des coûts.

Les méthodes fondées sur les revenus, les plus utilisées en pratique et particulièrement adaptées à la valorisation des actifs incorporels, reposent sur des données prévisionnelles (à préparer) et l'application d'un taux d'actualisation (à déterminer).

Au-delà de la valorisation des actifs non courant, certains postes d'actif circulant nécessiteront une attention particulière. Tel est le cas des stocks, pour lesquels il conviendra de raisonner comme s'ils faisaient l'objet d'une transaction directe sur le marché (incorporation d'une marge).

### 2.4.2 Passifs

La valorisation des passifs, sauf cas particulier, présentera moins de difficulté.

## 2.5. Validation et contrôle de cohérence des résultats obtenus

La complexité de certaines valorisations et le risque de dualité de prise en compte d'un même élément incorporel nécessitent une phase de validation globale.

Le processus d'allocation aura conduit à identifier et valoriser les actifs acquis auxquels pourra être rattachée une rémunération. Dès lors, le processus de validation consistera à s'assurer que l'EBIT résiduel de la cible, déterminé après déduction de la rémunération des actifs ainsi identifiés, s'avèrera suffisant pour rémunérer le goodwill.

Il s'accompagnera d'un contrôle de cohérence de la charge capitalistique affectée à la rémunération des différents actifs au travers d'un rapprochement du WARA (« Weighted Average Return on Assets ») avec le WACC.

Cette phase de validation pourra nécessiter une révision de certaines valeurs selon un mode itératif.

## 2.6 Appréhension des conséquences futures et information financière

### 2.6.1 Appréhension des conséquences futures sur la performance de la nouvelle entité issue du rapprochement

Comme évoqué, le processus de revalorisation affectera la performance du nouvel ensemble compte tenu, notamment, de la charge d'amortissement attachée aux actifs revalorisés à durée de vie finie. En revanche, s'agissant des actifs incorporels à durée de vie indéfinie, l'absence d'amortissement devra conduire à un test d'impairment annuel susceptible de se traduire par la constatation d'une dépréciation.

La revalorisation des actifs circulants (stocks ou travaux en cours par exemple) se traduira, par un impact négatif sur la marge opérationnelle post-acquisition (reflet de la consommation des avantages acquis au cours de cette période).

### 2.6.2 Information sectorielle

Cet aspect n'est pas traité dans le cadre du présent cahier. Il ne doit pas pour autant être oublié. La ventilation des composantes des actifs (et du goodwill) entre les différents secteurs d'activité peut constituer un enjeu non négligeable de la communication financière (information des investisseurs, valorisation en cas de cession...)

### 2.6.3 Information financière

Il s'agit d'un thème transversal qui devra être présent tout au long du processus afin d'en anticiper les conséquences sur la communication financière.

Une vigilance particulière devra en effet y être portée afin de limiter tout risque d'annonce hâtive du management de l'initiateur de l'opération ou d'interprétation erronée de la part des investisseurs.

## 3. Coût du regroupement

La détermination du coût du regroupement constitue généralement l'une des premières étapes du processus d'allocation et permet de mieux en mesurer l'enjeu.

### 3.1 Notion de coût du regroupement

Le coût du regroupement est désormais défini comme correspondant à la somme de la juste valeur, appréciée à la date d'acquisition :

- des « contreparties remises » par l'acquéreur (y compris compléments de prix conditionnels),
- des intérêts minoritaires,
- et, dans le cas d'une acquisition par étape, des intérêts préalablement détenus par l'acquéreur dans la cible.

IFRS 3 ne mentionne pas la notion de coût du regroupement, mais requiert de calculer le goodwill par différence entre un montant agrégé et l'actif net identifiable réévalué.

Ce montant agrégé est calculé en valorisant :

- en juste valeur, la quote-part effectivement acquise (§ 3.2),
- en juste valeur ou en valeur comptable, les intérêts minoritaires (§ 3.3),
- en juste valeur, des intérêts préalablement détenus par l'acquéreur dans la cible (§ 3.4),

....c'est-à-dire 100% de la cible

Quelle que soit l'option retenue pour valoriser les intérêts minoritaires (en juste valeur ou en valeur comptable), le montant agrégé et le goodwill qui en résultent ne pourront pas être ajustés lors de rachat ultérieur des intérêts minoritaires. Ils sont donc définitivement gelés pour leur valeur calculée à la date de prise de contrôle.

Ainsi, en IFRS 3 :

- toute prise de contrôle est appréhendée à 100% et de manière définitive dès la prise de contrôle, et ce quel que soit le pourcentage acquis,

- la prééminence est donnée aux comptes du groupe (sans distinction entre les actionnaires et les intérêts minoritaires) sur ceux de la société-mère (destinés aux seuls actionnaires).

Pour la suite du texte, le montant agrégé est qualifié de coût du regroupement

### 3.2 Valorisation de la quote-part effectivement acquise

#### 3.2.1 Détermination du prix payé

Le prix payé est égal à la somme des justes valeurs des contreparties remises par l'acquéreur au vendeur (IFRS 3 - §37). Les contreparties remises par l'acquéreur peuvent être constituées par du cash, des actifs remis en échange (paiement en nature), des actions émises par l'acquéreur ou une reprise de dette (subrogation).

Lorsque la contrepartie remise est constituée par du cash, la détermination de la juste valeur ne pose pas de problème (la juste valeur tient en principe compte des modalités de financement, un crédit vendeur par exemple).

Dans les autres cas, la détermination de la juste valeur des actifs, et/ou des passifs, et des titres remis en échange soulève davantage de difficultés.

#### 3.2.2 Exclusion des frais liés à l'acquisition

Les frais liés à l'acquisition sont exclus du prix payé. Il s'agit notamment :

- des honoraires de conseil : cabinets d'audits, avocats, conseils en stratégie, banques ;
- des dépenses de publicité, de communication et les dépenses de formalités légales ;
- des coûts liés au financement de l'acquisition : frais d'emprunt, frais d'émission (OPE).

En mettant en avant la notion de « contrepartie remise », la norme considère que les coûts d'acquisition sont des charges (IFRS 3.42), même s'ils sont engagés par la cible ou le vendeur et «refacturés» dans le prix de vente (IFRS 3.52).

Les coûts liés au financement de l'acquisition sont comptabilisés conformément à IAS 32-39. Sur cette base :

- les frais d'émission d'instruments de capitaux propres sont inscrits en moins des capitaux propres ;
- les frais d'émission d'emprunts sont pris en compte en ajustement du coût d'entrée de l'emprunt.

### 3.2.3 Exclusion des composantes du prix non liées à l'acquisition

Sont également exclues du prix payé, les composantes du prix non liées à l'acquisition, c'est-à-dire les sommes versées en vue (IFRS 3.51 s., B50 s., IE54 s.) :

- de prendre des mesures d'incitation destinées à convaincre les vendeurs dirigeants et le personnel clé de rester dans la société par exemple en leur accordant des paiements conditionnels ou des stock-options ;
- de solder les relations préexistantes avec l'acquéreur tel que les litiges et les relations contractuelles favorables ou défavorables ;
- d'organiser les relations futures avec l'acquéreur (par exemple signature d'un engagement de non-concurrence par le vendeur).

S'agissant des mesures d'incitation, la question se pose de savoir comment traiter les compléments que l'acquéreur prévoit de verser à des managers qui restent salariés de l'entreprise rachetée.

S'agit-il :

- d'un complément de salaire ? (IAS 19 et IFRS 2)
- ou d'une augmentation du coût du regroupement ? (IFRS 3)

Si ces paiements rémunèrent un service rendu ou à rendre postérieurement au regroupement par les vendeurs salariés, ils doivent s'analyser comme des salaires et doivent donner lieu à comptabilisation à mesure que les services sont rendus.

Si ces paiements rémunèrent la prise de contrôle, ils doivent venir en ajustement du prix payé.

Pour apprécier la question du traitement des versements effectués au profit d'employés de la cible, IFRS 3 précise les indicateurs susceptibles d'être retenus :

Exemples retenus par IFRS 3 révisée	Indicateur de		Commentaires
	Paiement contingent (à ajouter au coût d'acquisition)	Compensation devant être séparée du regroupement	
Contrat de travail pour les vendeurs dans lequel le paiement est dû même en cas de cessation de contrat de travail	X		Le salarié ne rend pas un véritable service
Longue durée de cette poursuite		X	Si le contrat est long, c'est que la personne remplit une véritable fonction et rend un service
Niveau de la rémunération	X		
Paiement contingent accordé aux personnes demeurant salariées de l'entité est > à celui accordé aux personnes cessant d'être salariées		X	
Importance du nombre de titres détenus antérieurement par les vendeurs demeurant salariés		X	Ils ont déjà été désintéressés par la transaction; le supplément rémunère un véritable service
Formule de détermination de la contrepartie basée sur la JV	X		

### 3.2.4 Prise en compte des compléments de prix éventuels

Il n'est pas rare en pratique que les contrats d'acquisition de titres comportent des clauses d'ajustement de prix dont le déclenchement dépend d'événements futurs : réalisation d'un niveau de chiffre d'affaires ou de résultat, obtention d'un contrat important ou d'une autorisation administrative...

#### a. Règle comptable

La norme IFRS 3 prévoit l'obligation d'incorporer dans le coût du regroupement, et ce dès la date d'acquisition, les ajustements éventuels du coût du regroupement évalués à leur juste valeur à cette date.

La norme permet une correction de cette évaluation, en contrepartie du goodwill, pendant une période de douze mois maximum et à condition que la correction soit liée à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. **A défaut, l'ajustement sur le complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice** (sauf lorsqu'il est financé par un instrument de capitaux propres).

En outre, cette notion peut également se traduire par la possibilité pour l'acquéreur d'obtenir le remboursement d'un paiement déjà effectué si se produisent des événements futurs ou si certaines conditions sont remplies (clauses de garanties de passif).

#### b. Détermination de la juste valeur des compléments de prix selon une approche probabilisée

Compte tenu des novations entraînées par IFRS 3, un complément de prix mal estimé risque d'impacter de manière sensible le résultat post-acquisition de l'acquéreur. Ainsi, si les performances de l'entité acquise sont supérieures aux prévisions retenues pour calculer la juste valeur du complément de prix, une charge significative risque de devoir être comptabilisée par l'acquéreur. Afin de limiter la volatilité potentielle du résultat, il convient donc d'être particulièrement attentif à la détermination de la juste valeur des ajustements éventuels du coût du regroupement qui doit être estimée avec une grande précision. Il conviendrait par ailleurs d'actualiser financièrement le montant de l'ajustement.

A cet effet, une analyse très détaillée des indicateurs conditionnant

le complément de prix doit être menée (études de marchés, analyses sectorielles, entretiens avec le management...). Une approche par scénarii peut dans ce contexte être utile. Cela permet d'examiner des combinaisons différentes mais cohérentes de variables (par exemple : évolution du prix d'une matière première / croissance du marché / évolution des taux de change).

Cette démarche nécessite, d'une part, d'identifier les différents scénarii possibles et, d'autre part, de déterminer la probabilité d'occurrence de chaque scénario. En pratique, la méthode consiste à définir un premier scénario fondé sur l'état le plus probable (dit « cas de base »). D'autres scénarii, plus pessimistes (« krach test ») ou plus optimistes, vont ensuite être explorés autour de ce cas de base. La juste valeur peut enfin être calculée sur la base de la moyenne pondérée des différents scénarii.

La mise en œuvre de cette approche probabilisée repose sur une analyse précise des paramètres propres à la société mais également des paramètres de marché (analyse sectorielle, données conjoncturelles...).

Cette approche est particulièrement adaptée aux périodes de crise dans la mesure où elle permet de prendre en compte les états possibles du contexte économique (date de reprise de la croissance par exemple...). Cependant, dans un environnement aussi incertain que celui que nous connaissons aujourd'hui, imaginer tous les scénarii possibles paraît improbable et ce manque d'exhaustivité constitue une faiblesse certaine de la méthode.

#### c. Détermination de la juste valeur des compléments de prix selon la méthode optionnelle

Pour déterminer la probabilité qu'un complément de prix soit exercé, un modèle optionnel peut-être utilisé.

Selon ce modèle, les déterminants de la valeur d'une option sont au nombre de six :

- le cours du sous-jacent ;
- le prix d'exercice ;
- la volatilité du sous-jacent ;
- la durée de vie de l'option ;
- le taux d'intérêt sans risque ;
- le dividende ;

Sur ces six déterminants de la valeur de l'option, le paramètre pour lequel il existe le plus de latitude est la volatilité.

La formule qui suit permet de valoriser l'option :

Prix de l'option =  $S \cdot N(d1) - K e^{-rt} N(d2)$

$$\text{Où : } d_1 = \frac{\ln(S / K) + (r + \frac{s^2}{2})t}{s\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - s$$

Avec :

- S : valeur de l'actif sous-jacent
- K : le prix de l'exercice (strike) de l'option
- t : la durée de vie du BSA
- r : le taux sans risque
- s : écart-type instantanée du taux de rentabilité du sous-jacent

$N(d_2)$  est la probabilité que le cours du sous-jacent, à la maturité, soit au dessus du prix d'exercice. Elle est estimée à partir d'une loi normale cumulative.

La variable  $N(d_2)$  va nous permettre de calculer la probabilité que le complément de prix soit exercé.

### Exemple :

Supposons une valeur du sous-jacent actuel de 100 et un complément de prix qui serait versé si le sous-jacent dépassait 120.

En prenant comme autres paramètres :

- une volatilité de 25%
- une durée de 4 ans
- un taux d'intérêt de 4%
- un taux de dividende de 1%

Nous obtenons les résultats suivants :

DONNEES NECESSAIRES AUX CALCUL	
Prix du sous-jacent S	100
Prix d'exercice K	120
Maturité en jours (365)T	1460
Volatilité en $\%(100 \cdot \sigma)$	25
Taux d'intérêt continu en %	4
Taux de dividende en %	1

CALCULS INTERMEDIAIRES	
d1 =	0,1253569
d2 =	-0,3746431
t1+	0,9717815
t2+	0,9201469
b1	1,1371847
b2	0,9517569
N(d1)=	0,5498795
N(d2)=	0,3539630

La probabilité que le complément de prix soit versé serait donc de 35%.

Dans le cas de compléments de prix dont les modalités de déclenchement sont plus complexes, d'autres modèles optionnels peuvent être envisagés (modèle binomial, Monte Carlo...).

Pour en savoir plus, le lecteur pourra prendre connaissance de la formule de Black & Scholes mis en ligne sur le site Vernimmen

<http://www.vernimmen.net/html/formules/formules.html>

### 3.3 Valorisation des intérêts minoritaires en juste valeur

IFRS 3 offre la possibilité, lors de la prise de contrôle, d'opter pour la méthode du goodwill complet. Cette option se traduit par une valorisation à la juste valeur des intérêts minoritaires et à la reconnaissance d'un goodwill « complémentaire » les concernant.

La survenance des événements suivants nécessite la détermination de la juste valeur de participations minoritaires :

- lors de la prise de contrôle si l'entreprise opte pour la méthode du goodwill complet (étant rappelé que cette option conduit à reconnaître un goodwill sur les intérêts minoritaires);
- en cas prise de contrôle par achats successifs, les participations minoritaires antérieurement détenues devant être évaluées à leur juste valeur à la date de prise de contrôle;
- en cas de cession partielle avec perte de contrôle, la participation conservée devant être réévaluée à sa juste valeur.

La juste valeur d'intérêts minoritaires est particulièrement délicate à déterminer, étant précisé qu'elle ne sera pas nécessairement proportionnelle au prix versé par l'acquéreur, principalement en raison de l'existence d'une prime de contrôle ou d'une décote de minorité.

Lorsque les titres de l'entité acquise font l'objet d'une cotation sur un marché actif, le cours de bourse constitue une référence pertinente. Le cas échéant, il conviendra de mettre en œuvre d'autres techniques d'évaluation.

L'opportunité de la prise en compte d'une prime de contrôle (ou d'une décote de minorité) est fonction de l'approche privilégiée pour valoriser les intérêts minoritaires, étant précisé que certaines méthodes d'évaluation permettent de déterminer une valeur comprenant implicitement une prime de contrôle (qui devra être neutralisée).

#### Approche incluant implicitement une prime de contrôle

Prix payé pour acquérir le contrôle de la cible  
Actualisation du flux futurs comprenant les synergies attendues  
Transactions majoritaires sur des sociétés comparables

#### Approche n'incluant pas implicitement une prime de contrôle

Actualisation du flux futurs « stand alone » (hors synergie)  
Multiples de sociétés comparables  
Transactions minoritaires sur des sociétés comparables

Il convient de souligner que l'analyse doit toujours être réalisée au cas par cas. Ainsi, l'acquisition d'une participation minoritaire peut

comprendre une prime en raison de la présence d'accords particuliers.

L'autre difficulté majeure réside dans l'évaluation du niveau de prime de contrôle (ou de décote de minorité). En effet, le niveau des primes de contrôle est très variable d'une transaction à l'autre, celui-ci reflétant des éléments spécifiques à l'acquéreur et à la transaction (synergies attendues, conditions de négociation, niveau de liquidité des titres...). Cette étape requiert donc une analyse au cas par cas (cf. publication datant de 2008 du groupe de travail de la SFEV intitulé « primes et décotes dans le cadre des évaluations financières »).

### 3.4 Valorisation des intérêts préalablement détenus par l'acquéreur dans la cible

Les acquisitions par étapes successives font apparaître deux questions différentes :

- comment traiter le goodwill avant la prise de contrôle et à la date de la prise de contrôle ?
- et comment traiter les variations de valeur des actifs acquis lors des précédentes acquisitions de titres ?

La norme IFRS 3 dispose que le goodwill est réévalué en totalité et figé à la date de prise de contrôle. En effet, le goodwill représente, lors d'un regroupement d'entreprises, l'excédent du coût rendu nécessaire pour **acquérir le contrôle** sur la quote-part de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables acquis.

S'agissant des intérêts minoritaires préalablement détenus par l'acquéreur dans la cible, IFRS 3 prévoit qu'ils soient systématiquement revalorisés à la juste valeur à la date de prise de contrôle alors même qu'il n'y a aucune transaction sur ces titres. Toute variation de valeur doit être constatée au compte de résultat.

En revanche, au-delà de la prise de contrôle, le goodwill n'est plus impacté. En effet, IAS 27 énonce que les acquisitions complémentaires ultérieures sont des transactions entre actionnaires **ne devant donc pas affecter le résultat**

La juste valeur de ces intérêts minoritaires est déterminée selon les mêmes principes que ceux décrits au § 3.3.

#### *3.4.1 « Puts » sur minoritaires*

A l'occasion d'un regroupement d'entreprises, la question se pose souvent de savoir comment comptabiliser les « puts » consentis à des actionnaires minoritaires.

La solution découlant de la norme IFRS 3 est la suivante :

- comptabilisation en dette de la valeur nominale actualisée du put à la date de prise de participation (comme c'est déjà le cas aujourd'hui, cf position IFRIC juillet 2006) ;
- la contrepartie est enregistrée :
  - à hauteur des intérêts minoritaires à la clôture soit sur une ligne distincte des capitaux propres, soit comme une décomptabilisation des intérêts minoritaires (au choix de l'entreprise) ;
  - l'excédent est nécessairement comptabilisé en déduction des capitaux propres (Il n'est plus comptabilisé en goodwill comme cela est possible aujourd'hui).

Les variations de valeur de la dette comptabilisée au titre des « puts » minoritaires sont quant à elles, dans le silence des textes, comptabilisées :

- soit en résultat,
- soit en capitaux propres.

# 4. Identification des actifs et passifs de la cible et problématiques d'évaluation

## 4.1 Principales dispositions du référentiel IFRS

Le principe général de la méthode de l'acquisition est que l'acquéreur doit comptabiliser à la date d'acquisition, séparément du goodwill, tous les actifs identifiables de la cible, tous ses passifs ainsi que les intérêts minoritaires.

Les actifs identifiables et les passifs assumés doivent être évalués, sauf exception, à la juste valeur, la définition d'actifs et de passif à retenir étant celle du cadre conceptuel de l'IASB.

Ceci implique de passer en revue l'ensemble des postes du bilan et du hors bilan, dans une logique de comptabilisation d'un maximum d'éléments, notamment les incorporels et les passifs éventuels.

### 4.1.1 Vers une généralisation de la reconnaissance d'actifs incorporels

#### a) Comptabilisation d'actifs incorporels : le critère de fiabilité a-t-il disparu ?

Les dispositions de la norme IAS 38 – immobilisations incorporelles – fixent les conditions générales de reconnaissance d'un actif incorporel :

- probabilité que les avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité ;
- fiabilité de l'évaluation du coût de cet actif.

Lors d'une acquisition séparée mais également lors d'un regroupement d'entreprises, le premier critère est considéré comme satisfait.

La fiabilité de l'évaluation de la juste valeur d'un actif incorporel séparable ou résultant d'un droit légal ou contractuel, est par ailleurs présumée sans que des exceptions ne viennent limiter la portée de cette présomption. Pour mémoire, on rappellera que l'ancienne norme IFRS 3 prévoyait des exceptions :

- pour un actif incorporel résultant d'un droit légal ou contractuel mais qui ne pouvait pas être séparable,
- ou pour un actif incorporel séparable pour lequel il n'y avait pas d'antécédents ou d'existence d'échanges d'actifs similaires.

Ce changement reflète la position de l'IASB visant à faire reconnaître un plus grand nombre d'actifs incorporels séparément du goodwill et à donner ainsi une meilleure information aux utilisateurs des états financiers.

#### b) Conséquences de la définition de la juste valeur dans le contexte d'un regroupement d'entreprise

Faut-il s'attendre dorénavant à plus d'incorporels comptabilisés dans les bilans des entités regroupées ? La présomption de fiabilité des évaluations de juste valeur d'actifs incorporels acquis dans le cas de regroupements, peut le laisser penser, même si la prudence restera de mise en pratique (absence de reconnaissance d'actifs incorporels pour lesquels cette présomption de fiabilité sera contestée).

### 4.1.2 Révision de la classification et de la qualification des actifs à la date d'acquisition

Dans certains cas, le référentiel IFRS prévoit un traitement comptable différencié selon le classement d'un actif ou d'un passif ou selon sa qualification. C'est le cas pour les instruments financiers par exemple, qui sont traités différemment selon qu'ils sont classés dans la catégorie des éléments évalués à la juste valeur par résultat, dans la catégorie des disponibles à la vente (AFS) ou détenus jusqu'à l'échéance (held to maturity).

Dès lors que la comptabilisation des actifs et des passifs d'une entité acquise correspond à une première comptabilisation par l'acquéreur, ce dernier doit de nouveau qualifier et classer tous les éléments acquis à la date d'acquisition.

Pour cela, l'acquéreur tient compte des conditions contractuelles, des facteurs économiques, de ses politiques comptables ou opérationnelles et autres facteurs pertinents existant à la date d'acquisition.

Deux exceptions à ce principe : les contrats de location et d'assurance qui doivent être classés en fonction des conditions contractuelles existant à la date de leur commencement.

## 4.2 Intention d'utilisation des actifs corporels ou incorporels acquis

Les actifs corporels et incorporels doivent être évalués à la juste valeur et ceci indépendamment de la manière dont l'acquéreur les utilisera et indépendamment du fait qu'il les utilisera ou non.

Dans la mesure où l'actif acquis a une valeur « défensive », sa non utilisation donne un complément de valeur aux actifs de l'acquéreur. Dans certains cas, la traduction comptable de ce fait peut être perçue comme pénalisante puisqu'elle se traduit par :

- la comptabilisation de la marque acquise pour une valeur reflétant les estimations de marché,
- la dépréciation de la marque acquise, un instant de raison après, en raison de la décision de ne plus la faire vivre,
- l'appréhension des bénéfices liés à la protection des actifs de l'acquéreur étalée sur la durée post-regroupement.

Autre illustration du principe de non prise en compte des intentions de l'acquéreur : un immeuble d'exploitation sera évalué en se fondant sur les estimations d'acteurs du marché qui, le cas échéant, pourraient le destiner à un autre usage que celui visé par l'acquéreur.

L'application de ce principe nécessite néanmoins l'examen des faits et circonstances et l'exercice du jugement lors de l'évaluation de certains biens. A titre d'exemple, l'évaluation d'un bien immobilier agencé spécifiquement pour loger un processus de production et situé dans une agglomération, peut ainsi faire débat : dans ce cas les conditions d'un redéploiement du site de production dans un autre lieu devraient alors être prises en considération à notre avis

Par ailleurs, il convient de préciser que compte tenu des dispositions spécifiques de la norme IFRS 3 relatives aux restructurations, il n'est pas possible de valoriser des actifs corporels en tenant compte d'une intention d'abandon du site d'exploitation même si d'autres acteurs du marché pourraient avoir la même intention.

## 4.3 Actifs incorporels

### 4.3.1 Conditions d'identification d'un actif incorporel et typologie

Afin d'être distingué du goodwill, un actif incorporel doit être identifiable. Cette condition est remplie lorsque :

- l'actif est séparable, c'est-à-dire qu'il peut être séparé de l'entité, vendu, transféré, concédé par licence, loué, échangé ; soit de manière individuelle soit conjointement avec un contrat, avec un actif ou un passif identifiable lié ; indépendamment de l'intention de l'entité de s'en séparer ou non ;

- ou s'il résulte de droits contractuels ou de droits légaux, que ces droits soient ou non cessibles ou séparables de l'entité.

### Exemples d'actifs incorporels identifiables

#### Actifs incorporels liés au marketing

Exemples	Fondement
Marques, nom commercial	Contractuel
Logos	Contractuel
Noms de domaines internet	Contractuel
Titres de journaux	Contractuel
Accord de non concurrence	Contractuel

#### Actifs incorporels liés à la clientèle

Exemples	Fondement
Listes de clients	Séparable
Commandes	Contractuel
Contrats avec les clients et relations clientèles liées à ces contrats	Contractuel
Relations clientèles non contractuelles	Séparable

#### Actifs incorporels liés au secteur de l'art

Exemples	Fondement
Pièces de théâtre, opéras et ballets	Contractuel
Livres, magazines, journaux, et autres œuvres littéraires	Contractuel
Œuvres musicales	Contractuel
Illustrations et photographies	Contractuel
Vidéo, production audiovisuelle (films, programmes, etc.)	Contractuel

### Actifs incorporels liés à des contrats

Exemples	Fondement
Licences, redevances	Contractuel
Contrats de publicité, de construction, de gestion, de service ou d'approvisionnement	Contractuel
Contrats de location	Contractuel
Permis de construction	Contractuel
Accord de franchise	Contractuel
Droit d'exploitation et de diffusion	Contractuel
Contrats de travail	Contractuel
Droit d'utilisation	Contractuel

### Actifs incorporels liés à des technologies

Exemples	Fondement
Techniques brevetées	Contractuel
Logiciels	Contractuel
Techniques non brevetées	Séparable
Bases de données	Séparable
Formules, brevets, recettes déposées	Contractuel

#### 4.3.2 Contrats avantageux

Il s'agit de contrats dont les termes sont favorables par rapport aux conditions de marché prévalant à la date du rapprochement. Constitutifs d'un actif incorporel, ils doivent être reconnus comme tel, et être ultérieurement amortis sur la durée de vie du contrat.

Peut être cité l'exemple d'un bail de local commercial ou d'un siège social qui, pour des raisons historiques, donne lieu au versement d'un loyer dont le montant est en-deçà du prix de marché à la date du regroupement. Un actif incorporel sera alors reconnu à concurrence du différentiel de loyer (loyer de marché/loyer contractuel historique) attendu sur la durée du bail. Chaque année sera constaté un amortissement destiné à ramener le loyer effectif au niveau du prix de marché. A l'expiration du bail, l'immobilisation incorporelle sera intégralement amortie.

Dans le cas contraire (contrat dont les termes sont désavantageux

par rapport aux conditions de marché prévalant à la date du regroupement), un passif devra être constaté à concurrence du différentiel de loyer existant. Il s'éteindra au fur et à mesure du versement des loyers.

#### 4.3.3 Droits réacquis

La notion de droit réacquis fait référence aux contrats ou conventions existant entre l'acquéreur et la cible antérieurement à l'acquisition. Il s'agit par exemple d'une licence accordée par l'acquéreur à la cible ou encore du droit d'utilisation d'une technologie de l'acquéreur par la cible.

Ces droits réacquis doivent être comptabilisés en tant qu'actifs incorporels et évalués en prenant comme paramètre la durée résiduelle du contrat et non pas une durée plus longue tenant compte des renouvellements potentiels, comme cela est pratiqué usuellement pour une évaluation à la juste valeur de droits contractuels. Le droit réacquis est amorti sur la durée résiduelle.

Ces nouvelles dispositions introduites par IFRS 3, peuvent paraître contre-intuitives, mais elles reflètent le fait que le droit réacquis correspond à un incorporel valorisé en tant que tel par le vendeur au moment de la négociation.

### 4.4 Stock

Evaluation des produits finis à la juste valeur :

- prix de marché,
- coût de production majoré de la marge liée à l'activité de production, c'est-à-dire en utilisant un taux de marge qui exclut la rémunération de l'effort de commercialisation et en vérifiant que ce taux correspond à ce qu'un acteur du marché pourrait attendre.

Evaluation des Produits/ travaux en cours ou travaux à la juste valeur : idem.

- prix de marché,
- coût de production (correspondant à l'état du produit à la date d'acquisition) majoré de la marge telle qu'elle peut être estimée par un acteur du marché.

La difficulté liée à la valorisation des stocks ou encours réside dans

la prise en compte d'un taux de marge qui réponde à deux conditions : refléter les conditions du marché, et rémunérer le seul effort de production.

L'utilisation de taux de marge internes ou historiques n'est donc envisageable qu'à condition que ces taux soient conformes aux taux de marché. De ce fait, il faut retraiter les taux internes des contre performances ou sur-performances.

Comme cela a déjà été évoqué précédemment (cf. supra § 2.4.1), cette réappréciation des stocks constitue un point particulièrement discuté dès lors qu'il entraîne une incidence directe sur la performance (marge opérationnelle) du nouvel ensemble pendant la période de consommation des stocks préexistants à la date du regroupement.

## 4.5 Actifs et passifs éventuels

### 4.5.1 Actifs d'indemnisation : comptabilisation requise dorénavant

La norme IFRS 3 requiert la comptabilisation des actifs d'indemnisation à leur juste valeur en tenant compte non seulement des limites contractuelles relatives à cette indemnisation, mais également du risque de non recouvrement.

Dans le cas où l'indemnisation porte sur des éléments qui dérogent à l'évaluation à la juste valeur (par exemple, le montant des engagements de retraite), son évaluation doit être cohérente avec les hypothèses utilisées pour évaluer l'élément indemnisé.

### 4.5.2 Passifs éventuels : provisionnement plus restreint

Pour mémoire, on rappelle que la norme IAS 37 définit un passif éventuel comme :

- (a) une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance (ou non) d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ; ou
- (b) une obligation actuelle résultant d'événements passés mais qui n'est pas comptabilisée car il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera

nécessaire pour éteindre l'obligation ; ou car le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

En application d'IAS 37, les entités ne doivent pas comptabiliser de passifs éventuels, mais doivent communiquer en annexe une information adéquate (nature, impact financier, incertitudes relatives au montant et à l'échéance du dénouement, possibilité de remboursement).

Dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, le principe majeur étant d'identifier le maximum d'actifs et de passifs de la cible et de les valoriser à la juste valeur, les passifs éventuels sont généralement à provisionner même s'ils ne remplissent pas la condition de probabilité de sorties d'avantages économiques.

Nous attirons l'attention du lecteur sur les modifications induites par la révision d'IFRS 3 car, désormais, seuls les passifs éventuels présentant un lien de causalité avec un événement passé à la date d'acquisition, et dont la juste valeur peut être évaluée de manière fiable, sont à provisionner.

Obligation	Evaluation	IFRS 3
Liée à un événement passé	Fiable	Provision
	Non fiable	Pas de provision
Non liée à un événement passé	Fiable	Pas de provision
	Non fiable	Pas de provision

## 4.6 Actifs et passifs financiers

A la date de comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises, il est possible de revoir intégralement le classement des instruments financiers. Un reclassement ou un changement de qualification n'a pas d'impact financier immédiat car tous les instruments financiers doivent être évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, mais il est susceptible d'affecter les arrêts comptables ultérieurs (comptabilisation des changements de juste valeur par capitaux propres ou par résultat selon le classement adopté, effets de nouvelles comptabilités de couverture).

## 4.7 Autres passifs

### 4.7.1 Engagements de retraite

La norme IFRS 3 n'a pas remis en cause les modalités de comptabilisation et d'évaluation des engagements de retraite de la société acquise. Ceux-ci découlent des dispositions de la norme IAS 19 qui prévoit une évaluation selon la méthode des unités de crédits projetés.

### 4.7.2 Plans de paiements fondés sur des actions

Dans le cas où l'acquéreur décide de substituer son propre plan de rémunération fondé sur des actions à ceux que la cible avait mis en place, la dette ou les capitaux propres correspondants sont évalués selon les dispositions de la norme IFRS 2. Cette évaluation pourrait ne pas être la juste valeur à la date d'acquisition.

### 4.7.3 Produits constatés d'avance

Lorsque des produits constatés d'avance figurent au bilan de la cible à la date d'acquisition, leur traitement dans le cadre de la comptabilisation de l'acquisition requiert une attention particulière.

La norme IFRS 3 n'apporte pas de précisions sur le sujet et par conséquent, le principe général de comptabilisation à la juste valeur des actifs et passifs de la cible doit être appliqué aux produits constatés d'avance.

Un produit constaté d'avance correspond généralement à un paiement reçu d'avance pour des produits ou des services qui n'ont pas encore été livrés. Il est également représentatif d'une obligation de réaliser une prestation ou de livrer un bien.

Dans les faits, l'acquéreur peut noter une différence entre la somme perçue d'avance et la valorisation à la juste valeur du service restant à rendre ou de la production à réaliser. Il doit alors ajuster le solde du produit constaté d'avance comptabilisé par la cible de manière à ce qu'il corresponde à la juste valeur de l'obligation résiduelle.

En pratique, deux méthodes sont le plus souvent utilisées pour mesurer la juste valeur d'une obligation relative à des produits constatés d'avance.

La première méthode consiste à estimer les coûts qu'un participant de marché devrait encourir pour remplir l'obligation et à appliquer à ces coûts une marge « normale » de marché. La marge retenue doit refléter le niveau d'effort et de risque relatif aux tâches restant à accomplir et exclure toute composante de profit ayant trait à des activités effectuées par la cible avant l'acquisition (activités liées à l'effort de vente, par exemple).

Une autre méthode possible consiste à déduire du prix de vente le coût des activités déjà effectuées par la cible ainsi qu'une marge « normale » sur ces activités.

Le plus souvent, la juste valeur de l'obligation assumée par l'acquéreur est inférieure au montant qui est comptabilisé en produits constatés d'avance dans les livres de la cible. Il en résulte que le montant de chiffre d'affaires reconnu post-acquisition par l'acquéreur sera inférieur à celui qui aurait été reconnu par la cible en l'absence de regroupement. Il convient de noter que la différence entre la juste valeur de l'obligation assumée et le produit constaté d'avance enregistré par la cible s'impute sur le goodwill.

## 4.8 Impôts différés

### 4.8.1 Rappel des principales dispositions du référentiel IFRS

#### a) Différences temporelles engendrées par le processus de réappréciation

Leur traitement suit les dispositions de la norme IAS 12 applicables dans le cas d'un regroupement d'entreprises : constatation d'un impôt différé au titre de la différence temporelle ressortant de la différence existant entre la juste valeur de l'actif et du passif (issue du processus de revalorisation mené à la date d'acquisition) et sa valeur fiscale. L'actif ou le passif d'impôt différé correspondant vient affecter le montant du goodwill (à la hausse en cas d'augmentation de la valeur de l'actif, à la baisse en cas d'augmentation de la valeur d'un passif).

- en revanche absence de constatation d'impôt différé sur le goodwill.

#### b) Reconnaissance d'actifs d'impôt liés aux déficits reportables

- déficits reportables de l'acquéreur

Le statut de ces déficits peut être impacté par l'opération de regroupement (utilisation probable de déficits non reconnus antérieurement, ou, a contrario, absence de recouvrabilité de déficits ayant donné lieu à la constatation d'actifs d'impôt différé). Dans ces deux cas, ladite incidence est constatée au compte de résultat indépendamment du processus de comptabilisation de l'opération de regroupement.

- déficits reportables de la cible

Le caractère recouvrable des avantages attachés à la situation fiscale latente de la cible doit être apprécié à la date du regroupement et donner lieu, le cas échéant, à la constatation d'un actif d'impôt différé.

Une fois la période d'allocation du coût du regroupement terminée, tous les changements d'estimation des impôts différés de la cible sont constatés au compte de résultat et sont sans effet ultérieur sur le goodwill. Pendant la période d'allocation du coût du regroupement, seuls les éléments existant à la date d'acquisition et ignorés jusqu'alors ont une incidence sur le goodwill s'ils aboutissent à une modification de l'évaluation initiale des impôts différés.

#### 4.8.2 Principales difficultés rencontrées

##### a) Incidence de la fiscalité différée sur le montant du goodwill

La fiscalité différée attachée aux différences issues du processus de réappréciation des actifs, notamment incorporels, vient majorer le montant du goodwill. Lorsque cette fiscalité résulte de la reconnaissance d'un actif incorporel particulièrement important, l'augmentation du goodwill consécutive à la constatation d'un impôt différé passif n'est pas neutre et peut ainsi conduire à un découpage, quelque peu artificiel, entre les composantes « actif identifié » et « goodwill », requérant dès lors un suivi distinct dans le cadre des tests de valeurs.

##### b) Problèmes pratiques attachés à la situation fiscale latente de la cible

Approche à retenir dans le cas général :

- L'existence d'une situation fiscale latente favorable doit conduire à porter une attention particulière aux conditions de recouvrabilité existant à la date du regroupement. Un excès de prudence à la date du rapprochement conduirait à un abus lors d'une reconnaissance ultérieure au compte de résultat. De manière symétrique, une reconnaissance trop « hâtive » pourrait s'accompagner d'un passage en perte à la suite notamment de la mise en œuvre d'opérations de structure non anticipées à la date d'acquisition. En tout état de cause, il conviendrait qu'une telle reconnaissance s'inscrive dans la continuité du business plan d'acquisition.

Coexistence d'une situation latente active avec une imposition passive au titre des écarts de réévaluation :

- Il est fréquent que le processus de revalorisation effectué lors d'un regroupement se traduise par la reconnaissance de montants significatifs d'impôts différés passifs. Dès lors, l'acquéreur peut être tenté de constater des impôts différés actifs (par exemple au titre de déficits reportables non reconnus) à due concurrence.

L'existence d'une imposition différée passive consécutive aux différences temporelles du processus de revalorisation ne doit pas, pour autant, conduire à la reconnaissance systématique de la situation fiscale active.

Il convient en effet de procéder à une analyse au cas par cas, compte tenu notamment des calendriers de reversement éventuel des différences passives.

## 5.1 Préambule

L'estimation de la juste valeur des actifs et passifs de la cible qui sont identifiés au cours du processus de comptabilisation du regroupement d'entreprise, ne fait pas l'objet d'explications particulières dans la norme IFRS 3. Au contraire, à l'occasion de la publication de cette dernière version, la section de l'annexe B correspondant à des précisions sur les modalités d'évaluation, a été supprimée, ceci dans la perspective d'une intégration de ces précisions dans une norme spécifique à l'évaluation à la juste valeur.

L'objet de ce chapitre est d'exposer quelques méthodes d'évaluation des actifs incorporels fréquemment utilisées par les praticiens. En amont, nous rappelons les indications qui étaient contenues dans l'annexe B ainsi que les principales approches possibles pour évaluer un actif incorporel.

### 5.1.1 Indications de l'annexe B de la précédente version de la norme IFRS 3

Cette annexe prescrit de déterminer la juste valeur d'un actif :

- en référence à un marché actif tel que défini par la norme IAS 38 (les éléments négociés sur ce marché sont homogènes, des acheteurs et vendeurs existent à tout moment, les prix sont disponibles au public) ;
- s'il n'y a pas de marché actif, la juste valeur est estimée sur la base du montant qu'un acquéreur paierait dans le cadre d'une transaction entre partie consentantes et bien informées, en se fondant sur la meilleure information disponible.
- enfin, il est possible d'utiliser des techniques de calcul de valeur actualisée.

### 5.1.2 Une hiérarchie à respecter

Bien que les travaux de l'IASB sur la juste valeur ne soient pas finalisés, il peut être utile de rappeler un principe auquel le Board se réfère et selon lequel la détermination de la juste valeur doit s'appuyer sur des techniques d'évaluation qui utilisent au maximum des données observables.

Selon ce principe, les techniques d'évaluation ont été classées en trois niveaux reflétant chacun le degré d'utilisation de données observables.

- les techniques d'évaluation de niveau 1 sont fondées sur des prix faisant l'objet d'une cotation sur un marché actif et portant sur des actifs ou des passifs identiques à ceux devant être évalués ;
- les techniques d'évaluation de niveau 2 sont fondées sur des données observables autres que celles utilisées par les évaluations de niveau 1, soit directement soit indirectement ;
- les techniques d'évaluation de niveau 3 sont celles utilisant des données non observables, issues par exemple de calculs d'extrapolation.

### 5.1.3 Trois approches possibles en pratique

Les modalités d'évaluation sont classées en trois grandes familles :

- évaluations fondées sur le marché ;
- évaluations fondées sur le revenu ;
- évaluations fondées sur le coût.

<b>Evaluation....</b> fondée sur le marché	<b>Méthodes</b> La valeur de l'actif est fondée sur les prix relatifs à des transactions passées. Exemples : Prix de marché, méthodes multiples
fondée sur le revenu	La valeur de l'actif est fondée sur le revenu qu'il engendre. Exemples : Economie de redevances, excess-earnings, incremental cash flow method
fondée sur le coût	La valeur attribuée à l'actif est fonction de ce qu'il coûte. Exemples : Coût de remplacement(par un actif équivalent) ou coût de production (d'un actif similaire).
<b>Evaluation fondée sur le marché</b>	<b>Commentaires</b>
Hypothèses	Existence de transactions de marché comparables et récentes
Avantages	Evaluation de niveau 1 et/ou 2 Evaluation la plus robuste et la plus facile à réaliser si les données sont observables
Difficultés d'applications	Dans le cas où les actifs incorporels sont liés à d'autres actifs. Dans le cas où l'actif à évaluer est « unique » (par exemple produit par l'entité sur la base de ses besoins spécifiques)
Points d'attention	Un prix de marché n'est pas forcément la juste valeur recherchée Ajustements potentiellement nécessaires pour tenir compte des spécificités de l'actif et des spécificités des transactions prises en référence.
Conclusion	Première approche à retenir mais ses conditions d'application en restreignent l'usage. Néanmoins, cette approche est indispensable à titre de recoupement et de contrôle de cohérence.
<b>Evaluation fondée sur le revenu</b>	<b>Commentaires</b>
Hypothèses	- Possibilité de formaliser des prévisions de cash flow qui soient des prévisions que d'autres participants au marché effectueraient. - Sans tenir compte de programmes de restructuration et d'investissements à venir - L'écart entre les cash flow estimés selon le point de vue « externe » et ceux actualisés suite à la prise de contrôle de la cible par le groupe, est un effet de synergie.
Avantages	Approche médiane qui en pratique sera la plus utilisée
Difficultés d'application	Nombreux paramètres à prendre en compte, sensibilité de l'évaluation à ces paramètres, difficultés à objectiver certains de ces paramètres.
Points d'attention	
<i>Différentes déclinaisons de l'approche</i> <i>Ecart entre prévision de la cible avant</i> <i>regroupement et prévision d'un market</i> <i>participant</i>	Méthode des superprofits, méthode des redevances, Tax amortisation benefit (TAB). Les cash flow « de marché » ne correspondent ni au business plan de l'acquéreur ni à celui de la cible. De ce fait, l'ajustement des prévisions de la cible est nécessaire. En pratique, le business plan à ajuster est le plus souvent celui de la cible. Une attention particulière doit être portée quant à la justification de ces ajustements
<i>Identification des actifs de supports et</i> <i>calcul de la charge de contribution</i>	Objectif : imputer la profitabilité de l'actif à évaluer du fait que d'autres actifs (dits de support) contribuent à cette profitabilité. Cette charge est une sorte de « loyer interne d'utilisation La difficulté est d'identifier de manière exhaustive les actifs de supports.
<i>Vérification qu'un même actif n'a pas été</i> <i>évalué deux fois via des approches</i> <i>simultanées</i>	
<i>Cohérence de la rentabilité des actifs évalués</i> <i>...avec celle du goodwill par exemple</i>	Calcul du WARA (Weighted Average Return On Assets) approche permettant de calculer le taux de rentabilité implicite du goodwill. La rentabilité moyenne des actifs évalués y compris le goodwill doit être équivalente au taux d'actualisation appliqué pour la valorisation de la cible dans son ensemble (WACC, Weighted Average Cost of Capital)
<i>Détermination d'une durée d'usage</i> <i>Prise en compte ou non des effets d'impôts</i>	Augmentation de valeur du fait d'une déduction fiscale
Conclusion	Les techniques d'évaluation fondées sur le revenu sont les plus utilisées en pratique et particulièrement adaptées pour la valorisation des incorporels.
<b>Evaluation fondée sur le coût</b>	<b>Commentaires</b>
Hypothèses	Evaluation fondée sur le principe selon lequel un actif vaut ce qu'il coûte. Principe fondamentalement différent de celui utilisé pour une évaluation fondée sur le revenu ...
Avantages	Solution de repli lorsque des données de marché ne sont pas disponibles ou lorsqu'il n'est pas possible d'identifier des flux de trésorerie engendré par l'actif
Difficultés d'applications	Coût potentiellement non représentatif de la valeur qu'engendre l'actif
Points d'attention <i>Nature des coûts à prendre en compte</i> <i>Inflation</i> <i>Références à prendre dans le cas où l'actif</i> <i>à évaluer est ancien.</i>	
Conclusion	Technique d'évaluation limitée à certain actifs spécifiques (logiciels informatiques spécifiques et développés en interne, marque naissante, par exemple).

## 5.2 Méthode des surprofits (Excess earnings)

### 5.2.1 Fondement de la méthode des surprofits

La méthode des surprofits est fondée sur le concept de création de valeur, à l'instar de l'EVA défini par Stern et Stewart.

Le surprofit généré par un actif incorporel au cours d'un exercice donné (n) est égal à sa marge opérationnelle après impôt, moins la charge capitalistique des actifs de support nécessaires à son exploitation.

Au niveau de l'entreprise considérée comme un tout englobant les actifs corporels et incorporels,

- le surprofit d'un exercice (n) n'est autre que l'EVA, qui représente la création de valeur au cours de cet exercice ,
- l'actualisation au coût du capital de la valeur économique créée ou des surprofits prévisionnels générés par l'entreprise fournit une mesure de la création de valeur de l'entreprise à une date donnée ou encore de son Goodwill à cette date.

Ainsi, la méthode des surprofits, appliquée à un actif incorporel donné, permet de déterminer la contribution de cet actif à la création de valeur de l'entreprise, c'est-à-dire à son goodwill. Il s'agit avant tout d'une analyse explicative du goodwill entre différents actifs incorporels indissociables.

### 5.2.2 Champ d'application de la méthode des surprofits

La méthode des surprofits est communément utilisée pour évaluer les actifs incorporels qui sont étroitement liés à l'activité de l'entreprise, tels que les relations clientèles, certaines technologies développées et certaines marques , pour lesquels il n'est pas aisé d'identifier les bénéfices qui leur sont directement attribuables.

### 5.2.3 Recensement des actifs de support

Le recensement des actifs de support suppose une analyse fine du business model de la société. Il faut retenir l'intégralité des actifs de support, que ceux-ci soient identifiables ou non. Ainsi le fait que l'acquéreur acquière des équipes constituées et opérationnelles (workforce), bien que ne constituant pas un élément identifiable, doit généralement être pris en compte dans la charge capitalistique : tout participant au marché aura besoin d'un personnel opérationnel pour exploiter l'incorporel concerné.

### 5.2.4 Charge capitalistique

La charge capitalistique représente la rémunération des actifs de support, c'est-à-dire le montant que devrait payer un participant au marché pour utiliser lesdits actifs en vue de dégager un bénéfice de l'actif incorporel évalué.

Dans son acception large, la charge capitalistique a deux composantes :

- la dépréciation économique des actifs de support (« Return of investment »)
- la rentabilité attendue par un tiers de l'utilisation de ces actifs (« Return on investment »).

#### a) Dépréciation économique des actifs de support

Il convient d'apporter une attention particulière aux projections de la société (charges d'exploitation, amortissements, ...) pour déterminer s'il est nécessaire ou non d'ajuster la dépréciation comptable des actifs de support. En effet cet élément est souvent déjà inclus dans les flux prévisionnels du management.

Par exemple :

- les dépréciations des biens immobiliers, des usines, ou des matériels sont généralement inclus dans les prévisions de charges d'amortissements ;
- les charges de marketing incluent les coûts liés au maintien de la marque ou de la base client.

Il est donc nécessaire d'ajuster la dépréciation comptable des actifs de support pour lesquels la dépréciation n'est pas incluse dans les projections du management.

En sens inverse, il faut corriger les projections des éléments qui ne sont pas liés aux actifs de support nécessaires à l'exploitation de l'incorporel évalué. Ainsi dès lors que l'on évalue les relations clients (clients existants), il faut retraiter les projections des coûts liés à l'acquisition de nouveaux clients.

### *b) Rentabilité exigée des actifs de support*

Les projections omettent généralement d'intégrer une juste rémunération des actifs de supports. Cette rémunération sera prise en compte au niveau de la charge capitalistique au sens strict. Cette dernière représente cette exigence de rentabilité des actifs nécessaires à l'exploitation de l'actif incorporel évalué, et est différenciée selon l'actif de support.

En effet, le taux applicable à un actif doit être modulé en fonction :

- du risque spécifique de l'actif ;
- de la politique de financement de l'actif.

Enfin, il est nécessaire de contrôler le caractère raisonnable de la charge capitalistique ainsi déterminée et éventuellement de l'ajuster pour que le WARA converge vers le WACC.

## 5.3 Méthode des redevances

L'approche par l'actualisation des redevances futures est expressément prévue par le référentiel IFRS. Le paragraphe 38 de la norme IAS 38 prévoit parmi les techniques d'estimations indirectes (dans son paragraphe § 41) la prise en compte des « flux de redevances qui seraient obtenues de l'octroi d'une licence de l'immobilisation incorporelle à une autre partie dans le cadre d'une transaction dans des conditions de concurrence normale ».

Cette méthode permet de valoriser tous les actifs incorporels dont l'exploitation est susceptible d'être concédée (marques, titres de journaux, brevets, savoir-faire licenciable...)

La méthode d'actualisation des redevances est très pertinente lorsque l'incorporel fait l'objet d'un contrat de licence conclu entre parties indépendantes et consentantes. Elle est également pertinente lorsqu'il existe de nombreuses références de taux de redevance sur le marché.

Elle permet de valoriser une marque indépendamment des éventuels badwill que son exploitation peut générer (c'est notamment le cas de certains titres de presse ou de certaines marques de chaussures en France dont la valeur de l'incorporel est pourtant élevée...). Par ailleurs, elle permet de valoriser directement un incorporel donné (par exemple une marque) et non l'ensemble des incorporels d'une société.

### 5.3.1 Présentation de la méthode

Cette méthode repose sur la détermination du montant de redevances futures (nettes de frais attribuables à l'exploitation de l'incorporel et nettes d'impôts) que percevrait le titulaire d'un incorporel s'il avait consenti une licence à un tiers, sur la durée de vie estimée de cet incorporel.

La valeur de l'incorporel est égale à la valeur actuelle des flux de redevances futures nets d'impôts sur la durée de vie. Pour les actifs à durée de vie indéfinie, une valeur terminale sera prise en compte.

Chiffre d'affaires

x Taux de redevance y compris contribution publicitaire (%)

- Frais attribuables à l'incorporel

- Impôt sur les sociétés

=

Flux nets de redevances

Valeur de l'incorporel

=

Σ flux nets de redevances actualisés

### 5.3.2 Le choix du taux de redevance

Lorsqu'un incorporel est concédé et que le contrat est conclu entre parties indépendantes et consentantes (« arm's length »), le taux de redevance ressortant de ce contrat est présumé être un taux de marché. En pratique, certains contrats comprennent des taux proportionnels, des minimums garantis ou des taux fixes.

Il convient néanmoins d'examiner

- la position des parties : poids dans la négociation,
- la date de signature ou de renouvellement : un contrat datant d'une dizaine d'années pourrait ne plus répondre aux conditions de marché actuelles,
- les catégories de produits et la zone géographique couvertes par le contrat, les taux de redevance variant en général pour un même incorporel en fonction des produits ou des pays.

Dans certains cas, un taux de redevance peut être déterminé par une approche comparative en l'absence de contrat entre parties indépendantes (absence de contrat ou contrat entre parties liées) :

- taux appliqués sur le secteur par des sociétés indépendantes,
- différentiel de marge constaté entre la société qui dispose de la marque et les concurrents sans marque (information souvent difficile à obtenir, problématique de la marque distributeur...).

Il existe différentes sources de taux de redevance, parmi lesquelles : [www.RoyaltySource.com](http://www.RoyaltySource.com), [www.Inpi.fr](http://www.Inpi.fr), [www.autm.net](http://www.autm.net)

La recherche d'un taux de redevance par analogie avec des incorporels comparables aboutit en général à une fourchette de taux. Pour sélectionner un taux au sein de la fourchette, un recouplement analytique du taux de redevance peut être réalisé. A cet effet, il convient de déterminer le taux qui assure un partage « normal » des résultats compte tenu du rôle respectif de chaque partie (propriétaire de la marque / exploitant de la marque).

Cette analyse peut être réalisée en deux étapes :

- regroupement par les surprofits
- analyse du rôle de la marque dans la création de valeur

Exemple :

Principales hypothèses (en % CA)

- EBIT/CA : 13,5 %
- CPNE : 40,0 %
  - o dont 33 % pour le BFR
  - o dont 7 % pour les Immobilisations corporelles
- Taux de rémunération des CPNE : 10,0 %
- Taux de l'IS : 1/3

Résultat attribuable aux incorporels

- $[13.5 \% \times (2/3)] - (10 \% \times 40 \%) = 5 \% \text{ du CA}$

Résultat attribuable aux incorporels avant IS

- $5 \% \times 3/2 = 7,5 \% \text{ du CA}$

### 5.3.3 La problématique des flux

Il convient de s'assurer de la cohérence des flux avec le taux de redevance.

En effet, les taux de redevance observés sur le marché sont fonction des prestations réalisées par le concédant de l'incorporel, d'une part, et par le licencié d'autre part.

D'une manière générale, il convient de tenir compte des prestations couvertes par la redevance pour l'établissement des flux.

En pratique, la redevance peut recouvrir

- l'exploitation de l'incorporel
- une partie des frais de maintien et de développement de l'incorporel
- des prestations de formation ou de transfert du savoir-faire réalisées par le concédant
- ...

Dans le cas où une redevance est versée par le licencié en contrepartie de frais engagés par le concédant (publicité, formation, création ...), les frais engagés (pour le maintien ou le développement de l'image, pour assurer la prestation) sont soustraits des flux retenus.

Une attention particulière doit notamment être portée aux éléments suivants :

- portée des droits (Licences exclusive ou non ; Type de licence : fabrication/distribution...)
- base de calcul (chiffre d'affaires net détail, chiffre d'affaires grossiste)
- engagements du licencié (dépenses de communication, frais administratifs...)
- engagements du concédant

La prise en compte d'une durée de vie dans l'évaluation d'un actif incorporel constitue l'une des problématiques de cette approche. Deux positions dominent :

- prise en compte d'une durée de vie finie : déterminée au cas par cas en fonction de l'actif, de son marché, de références comparables ....

Cette option est privilégiée lorsque le cycle de vie est connu (exemple : parfums, produits alimentaires, ...). Ces actifs donneront lieu à un amortissement.

- prise en compte d'une durée de vie indéfinie (et non infinie), Cette option est privilégiée pour les marques à forte notoriété, internationales et très anciennes (exemple : certains alcools, marques de luxe, marques centenaires...). Ces actifs donneront lieu à un test annuel de dépréciation.

Pour les contrats à durée limitée, la durée contractuelle sera prise en compte en intégrant une probabilité de renouvellement.

### 5.3.4 Le taux d'actualisation

En théorie, le taux d'actualisation des revenus générés par l'incorporel est le taux de rendement exigé par les investisseurs pour des fonds propres investis dans un actif de même risque que

l'incorporel.

Ce taux est souvent déterminé selon la formule utilisée pour le calcul du coût du capital :

$$\text{Coût du capital} = \text{Taux sans risque} + \beta \text{ actif} \times \text{prime de risque du marché.}$$

La question de la prise en compte d'un levier financier doit être posée de même que la prise en compte d'une prime spécifique.

## 5.4 Méthode du Tax amortisation benefit TAB

### 5.4.1 Présentation

Il ne s'agit pas d'une méthode d'évaluation proprement dite. En revanche se pose la question, s'agissant du processus de revalorisation d'un actif incorporel, de savoir s'il convient ou non de tenir compte de l'économie d'impôt qu'un tiers pourrait tirer de la constatation d'une charge d'amortissement dudit actif. Un développement de cette notion figure en annexe.

### 5.4.2 Illustration simple

#### Calcul simple de TAB

(avant mise en œuvre de la deuxième étape du processus itératif)

Principales hypothèses:

Juste valeur du bien (hors prise en considération du TAB) 100

Durée d'amortissement 5 ans

Taux d'impôt: 40%

Taux d'actualisation: 6%

Année	Amortissement	Economie d'impôt	Mont actualisé
1	20	8	7,5
2	20	8	7,1
3	20	8	6,7
4	20	8	6,3
5	20	8	6,0

Montant du TAB

33,7

Juste valeur incorporant le TAB

133,7

## 5.5 Bouclage et contrôle de cohérence

A l'issue des travaux d'affectation du coût du regroupement, il conviendra de procéder à un contrôle de cohérence.

Le contrôle le plus élémentaire consiste à s'assurer que l'EBIT résiduel permet de rémunérer effectivement le goodwill résiduel.

Les hypothèses retenues pour les taux de rémunération sont les suivantes :

- les actifs nécessaires à l'exploitation doivent être rémunérés à un taux reflétant l'exigence de rentabilité associée au profil de risque de l'actif.
- les taux doivent être adaptés au cas par cas ; par exemple, les taux suivants peuvent être retenus :
  - ? coût des fonds propres pour la marque et la technologie,
  - ? coût des fonds propres pour la rémunération du goodwill (à affiner en fonction de la consistance du goodwill)
  - ? WACC pour le capital humain,
  - ? coût de l'endettement (net d'impôt) pour les actifs circulants nécessaires à l'exploitation.
- Il est possible d'assurer un contrôle de cohérence de la charge capitalistique ainsi obtenue en calculant un WARA et en le rapprochant du WACC.

L'EBIT résiduel retenu serait un EBIT :

- après impôts,
- après prise en compte de la charge capitalistique normative associée à chacun des actifs de support identifiés,
- après prise en compte de la charge d'amortissement relative aux actifs identifiés à l'occasion du PPA et amortissable (ex : technologie) (?),
- avant prise en compte de l'impact de l'actualisation.

Ce test est susceptible de faire apparaître les anomalies suivantes :

- la valeur affectée à un actif identifié est trop importante,
- le taux de rémunération retenu est erroné.

Toutefois, le test peut s'avérer non concluant sans pour autant remettre en cause les montants retenus dans le cadre de l'allocation : C'est le cas notamment lorsque l'approche sur la base des surprofits ne permet pas d'appréhender la totalité du potentiel de valorisation découlant d'une approche par actualisation des flux de trésorerie prévisionnels (ex : les flux de trésorerie positifs issus des dégagements annuels d'excédents de fonds de roulement).

## 6. Communication financière

### Information requise par la norme IFRS 3

Le référentiel IFRS prévoit qu'un éclairage spécifique soit donné aux utilisateurs des comptes des entreprises ayant réalisé une opération de croissance externe : un acquéreur devrait ainsi indiquer, dans les notes aux états financiers, les informations qui permettent d'évaluer l'impact financier des ajustements comptabilisés pendant la période courante correspondant à des regroupements d'entreprises qui sont survenus pendant la période courante ou au cours de périodes antérieures.

L'acquéreur doit notamment fournir les informations qui permettent aux utilisateurs de ses états financiers d'évaluer la nature et l'effet financier d'un regroupement d'entreprises qui survient au cours de l'exercice ou après la date de clôture mais avant que la publication des états financiers ne soit autorisée.

Les informations prévues par le référentiel IFRS pour atteindre cet objectif sont multiples. Dans un souci de clarté et de facilité de lecture, elles sont classées ci-après en 8 catégories.

Note : les informations doivent être données pour chaque transaction ; néanmoins, si les transactions prises individuellement ne sont pas significatives, l'information peut être regroupée pour l'ensemble des transactions (IFRS 3 § B65).

**1° Informations sur la transaction** : le nom et la description des entités ou des activités se regroupant, l'objet de la transaction, la date d'acquisition, le pourcentage d'instrument de capitaux propres conférant un droit de vote, des détails sur les activités dont l'entité a décidé de se séparer suite au regroupement, et pour tout regroupement aux termes duquel l'acquéreur détient moins de 100% des capitaux propres de la cible à la date d'acquisition, le montant des intérêts minoritaires dans la cible comptabilisé à la date d'acquisition, les modalités d'évaluation de ce montant et les méthodes d'évaluation et données utilisées pour déterminer la juste valeur des intérêts minoritaires,...

**2° Détail du coût du regroupement (montant agrégé)** : description des composantes du coût, du nombre d'instruments de capitaux pro-

pres susceptibles d'être émis, de la juste valeur de ces instruments et des modalités de détermination de cette juste valeur, de la nature et des modalités de calcul des éventuelles clauses d'ajustement de prix,....

**3° Goodwill** : description des facteurs ayant conduit à la comptabilisation d'un goodwill (synergies, savoir-faire,...), rapprochement de la valeur comptable du goodwill au début et à la fin de la période (effet des dépréciations, de change, d'impôts, de reclassements, acquisition et cession,...), ...

**4° Affectation du prix** : montants comptabilisés à la date d'acquisition pour chaque catégorie d'actif, de passif et de passif éventuel. Cette affectation doit se faire selon une approche stratégique. L'identification des raisons fondamentales du regroupement (achat d'une marque, d'une technologie, d'un savoir-faire, d'un carnet de commande...) permettra de faciliter l'affectation du prix. L'affectation peut être provisoire l'année de la réalisation du regroupement. L'année suivante cette affectation devra être définitive.

**5° Effets du regroupement sur les résultats futurs de l'acquéreur** : le type d'affectation du coût du regroupement peut avoir des incidences sur les résultats futurs qui doivent être indiqués (affectation à des actifs amortissables, travaux en cours...)

**6° Justification de l'écart d'acquisition résiduel** : le goodwill résiduel est généralement relatif aux synergies, au savoir-faire (capital humain) et au développement des actifs post acquisition.

**7° Résultat de la société acquise** : le montant du résultat de l'entreprise acquise depuis la date d'acquisition inclus dans le résultat de l'acquéreur, les informations pro-forma : les produits et le résultat de l'entité regroupée comme si le regroupement avait été effectué à l'ouverture de la période concernée et l'ouverture de la période précédente.... Le terme résultat fait référence à l'ensemble des agrégats d'exploitation (Chiffre d'affaires, EBIT, EBITDA...). Concernant les informations pro-forma, une instruction de l'AMF du 2 octobre 2007 (instruction n°2007-05) stipule : « l'information pro-forma comprend, en plus du chiffre d'affaires et du résultat de

la période, les principaux soldes intermédiaires reflétant l'activité et le financement, habituellement présentés au niveau du compte de résultat. Dans des cas exceptionnels, s'il est impossible de fournir ces informations, ce doit être indiqué ainsi que sa cause ».

8° **Eventuels ajustements comptabilisés** au titre des acquisitions intervenues au cours de la période ou des périodes précédentes

### Pratiques actuelles

Si elle ne modifie pas explicitement les informations requises dans le cadre d'une opération de regroupement, la révision de la norme IFRS 3 a néanmoins un impact non négligeable dans la communication financière d'une opération de regroupement.

En effet, de par les nouvelles dispositions de la norme IFRS 3 (constatation en charges des coûts accessoires à l'acquisition, amortissements additionnels liés à l'extériorisation et à la valorisation de toutes les composantes de la transaction), l'impact du PPA sur le résultat par action post-acquisition du groupe acquéreur pourra être significatif et avoir des incidences collatérales (covenants bancaires, accord d'intéressement groupe, ...) qu'il faudra impérativement anticiper pour bien les gérer.

Conduire une opération de croissance externe sans anticiper ses impacts potentiels sur les états financiers sera dorénavant mal compris par les investisseurs. La communication financière va ainsi devenir un facteur-clé de succès d'une opération de regroupement.

En pratique, alors même que les regroupements d'entreprises par leur caractère exceptionnel mobilisent diverses ressources au sein des groupes, force est de constater que les informations communiquées en annexe des états financiers sont disparates. Généralement, il est possible de faire les constats suivants :

- si le montant du goodwill est le plus souvent communiqué, sa nature ne fait pas l'objet de commentaires détaillés et les conséquences de l'exercice d'allocation du coût du regroupement aux actifs et passifs de la cible sont très peu développés ;

- concernant la nature de l'écart d'acquisition (synergies, savoir-faire, ...), dont le montant résiduel reste élevé, peu de commentaires sont apportés ;
- s'agissant des actifs incorporels identifiés et valorisés à l'occasion de l'allocation du coût du regroupement, le lecteur est souvent peu renseigné sur les méthodes de valorisation utilisées, sur les paramètres utilisés voire sur les durées d'utilisation projetées ;
- par ailleurs, on note que certains groupes préfèrent communiquer sur des données ajustées ou retraitées des effets de l'allocation de coût du regroupement. Cette situation est notamment due aux faits suivants :
  - la réévaluation des actifs de la cible à la juste valeur réduit le résultat post-acquisition du fait de l'accroissement du poids des amortissements,
  - cette réévaluation est perçue comme défavorable au groupe acquéreur dans la mesure où elle rend plus difficile la comparaison de sa performance avec celle des groupes concurrents.

La pratique des sociétés du CAC 40 en matière de communication financière à fin 2008 a fait l'objet d'une étude (échantillon de 34 sociétés) qui peut être résumée comme suit :

Echantillon Sociétés CAC 40 Communication en matière de regroupements d'entreprises	Impact de l'acquisition sur le P&I		Démarche PPA et impact business	
	% <sup>(*)</sup>	Nombre <sup>(*)</sup>	% <sup>(*)</sup>	Nombre <sup>(*)</sup>
Aucune communication (sans justifications)	3%	1	na	na
Aucune communication (avec justifications)	9%	3	na	na
Aucune communication de l'impact sur le compte de résultat consolidé	18%	6	na	na
Communication sur la réalisation de la démarche de PPA	na	na	59%	20
Communication de l'impact sur le chiffre d'affaires	26%	9	26%	9
Communication de l'impact sur le résultat opérationnel	44%	15	18%	6
Communication de l'impact sur le résultat net	35%	12	6%	2
Communication de l'impact sur le résultat net (jusqu'au BNPA)	12%	4	0%	0

(\*) Une même société de l'échantillon peut figurer dans plusieurs catégories adjacentes et/ou

Source : Option Finance du 15/06/2009, Pierre Astolfi, associé Ricol Lasteyrie, et Anne Fragné, Ricol Lasteyrie.

### *Description du coût du regroupement*

Les groupes décrivent de façon relativement satisfaisante le coût des regroupements effectués. Néanmoins, le montant des frais d'acquisition directement imputable au regroupement, bien que spécifiquement prévu par la norme, mériterait d'être plus souvent précisé.

Exemple : GDF Suez (source : annexe aux comptes annuels 2008)

*Le calcul du coût du regroupement d'entreprises à la date de réalisation effective de la fusion peut être détaillé comme suit :*

Nombre d'actions composant le capital de Suez (en millions) au 21 juillet (après déduction des actions Suez détenues par Suez et des actions Suez détenues par Gaz de France à cette date)	1265
Participation théorique dans le nouveau Groupe détenus par les actionnaires de Gaz de France à l'issue de la transaction	44 %
Nombre total d'actions de Suez (en million) qui devraient être émises afin que les actionnaires de Gaz de France disposent du taux de participation déterminé ci-dessus dans le nouveau Groupe	993
Cours de l'action prise en compte à la date de réalisation effective de la fusion (en euros)	40,09
Prix d'acquisition (en millions d'euros)	39 818
Coûts directement imputable à la transaction (en millions d'euros)	103
Coût historique des actions Gaz de France détenues par Suez (en million d'euros)	272
<b>Total du coût du regroupement d'entreprises (en millions d'euros)</b>	<b>40 193</b>

### *Facteurs contribuant à la reconnaissance d'un écart d'acquisition*

Les facteurs expliquant la comptabilisation d'un écart d'acquisition ne sont pas indiqués par tous les groupes. Pour ceux qui ont publié cette information, cet écart s'explique en général par l'existence de synergies, mais d'autres raisons ont pu être évoquées.

Exemple : GDF Suez (source : annexe aux comptes consolidés 2008)

Le Goodwill représente principalement des parts de marché, la capacité de développement, et des synergies attendues notamment en terme d'approvisionnement en gaz, d'achats hors énergie, de coûts opérationnels et commerciaux et de revenus qui ne peuvent être comptabilisés directement au bilan de DF et SUEZ.

### *Caractère provisoire des affectations*

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois pour finaliser l'affectation du coût du regroupement lors d'un regroupement d'entreprises. Si un délai est nécessaire à cette affectation, il convient de le préciser et d'indiquer les raisons qui justifient l'utilisation de ce délai. Or, si cette faculté est généralement utilisée par les groupes pour finaliser l'affectation du prix, l'information requise n'est pas systématiquement précisée dans les annexes aux comptes.

Parmi les raisons évoquées par les groupes pour justifier de l'utilisation de ce délai, Thomson a fait référence aux difficultés d'évaluation des actifs incorporels.

Exemple : Thomson (source : comptes annuels de l'exercice 2006)

Du fait de la complexité des activités acquises, l'identification et l'évaluation des immobilisations incorporelles requièrent l'appréciation d'experts, ce qui empêche le Groupe de fournir une allocation finalisée du prix d'acquisition à la date de clôture.

Par conséquent, pour toutes les acquisitions décrites ci-dessus, l'allocation définitive du prix d'acquisition sera établie au plus tard dans les 12 mois suivant l'acquisition, et de ce fait n'est pas encore réalisée. La juste valeur des actifs et passifs acquis et l'écart d'acquisition provisoires résultant des acquisitions ci-dessus sont les suivants :

Par ailleurs, peu de groupes semblent effectuer un suivi des affectations provisoires du coût du regroupement : le paragraphe 49 d'IFRS 3 exige pourtant que l'information des exercices clos avant l'affectation du prix définitif soit corrigée pour intégrer les valorisations définitives comme si elles avaient été connues dès la date d'acquisition et fournir notamment les montants et explications des modifications effectuées. Il est à noter que ceci peut avoir pour conséquence une modification des dépréciations et amortissements présentés au titre de l'information comparative.

Exemple (Thomson – annexe aux comptes annuels 2007)

La juste valeur des actifs et passifs acquis et l'écart d'acquisition provisoires résultant des acquisitions ci-dessus sont les suivants :

en millions d'euros	Valeur nette comptable avant regroupement	Ajustement provisoire à la juste valeur au 31/12/2007	Juste valeur (provisoire)
Actif net acquis			
Immobilisations corporelles	7	(6)	1
Clients et effets à recevoir	1	-	1
Impôts différés actifs	-	10	10
Provisions	-	(30)	(30)
<b>TOTAL ACTIF NET ACQUIS(*)</b>	<b>8</b>	<b>(26)</b>	<b>(18)</b>
Coûts des regroupements (*)			
Prix d'achat des sociétés			24
Coûts directs relatifs aux acquisitions			1
<b>COÛT TOTAL DES REGROUPEMENTS</b>			<b>25</b>
Écarts d'acquisition (*) (montant provisoire au 31 décembre 2007)			43

(\*) Acquisition des intérêts minoritaires de Technicolor Network Services UK Limited et Technicolor Universal Media Services LLC of America non inclus.

Les écarts d'acquisition sont principalement attribuables à des synergies futures attendues au sein du Groupe

## Informations sur les justes valeurs par catégories d'actifs et de passifs

La norme prévoit qu'une information soit donnée sur les « montants comptabilisés à la date d'acquisition pour chaque catégorie d'actif, de passif et de passif éventuel de l'entreprise acquise... ». Cette information n'est pas systématiquement précisée ; de plus, les informations suivantes sont plus ou moins fréquemment mentionnées par les groupes :

- les incorporels identifiés et leurs modalités et durées d'amortissement,
- les méthodes et paramètres utilisés pour déterminer les justes valeurs,
- l'intervention ou non d'un évaluateur indépendant .

Exemple : Acquisition de Sagem Identification par Safran Group (source : annexe aux comptes annuels 2008 de SAFRAN Group)

Extrait de la note de l'annexe 2.4.1.4.

Le Groupe SAFRAN, représenté par sa filiale Sagem Sécurité, a acquis, le 1<sup>er</sup> septembre 2008, la totalité de la société néerlandaise SDU-Identification BV, renommée Sagem Identification.

Le prix d'acquisition et de 355 M€. La valeur comptable de la quote-part de SAFRAN dans les capitaux propres de Sagem Identification au 1<sup>er</sup> septembre 2008 s'élève à 65 M€.

Les évaluations ont été réalisées selon les méthodes décrites au § 2.4.1.2. et ont porté principalement sur la relation clientèle, la technologie et les stocks.

Les actifs incorporels réévalués identifiés sont amortis selon la durée suivante :

- Relation clientèle : 12 ans et 9 ans suivant les contrats
- Technologie : 10 ans

La charge d'amortissement de ces réévaluations comptabilisée sur l'exercice 2008 s'élève à 8M€ (dont 4M€ sur les stocks et en cours).

(en millions d'euros)	Juste valeur
Relation clientèle	112
Technologie	26
Stocks	4
Impôts différés	(36)
<b>Réévaluation des actifs incorporels et corporels acquis</b>	<b>106</b>

Après affectation des justes valeurs aux actifs identifiés, l'écart d'acquisition ressort à 184 M€.

Conformément à la norme IFRS 3, les actifs, passifs et passifs éventuels ont été reconnus à la juste valeur. Pour la valorisation de certains actifs, la méthode " des surprofits " ou la méthode " des redevances " a été utilisée.

La méthode " des surprofits " consiste à actualiser les marges opérationnelles prévisionnelles attribuables à un actif incorporel, sous déduction de la charge capitalistique des actifs de support (celle-ci correspond à l'exigence de rendements nécessaires du besoin en fonds de roulement, des actifs corporels et incorporels, y compris le capital humain à l'exploitation de l'actif incorporel évalué.).

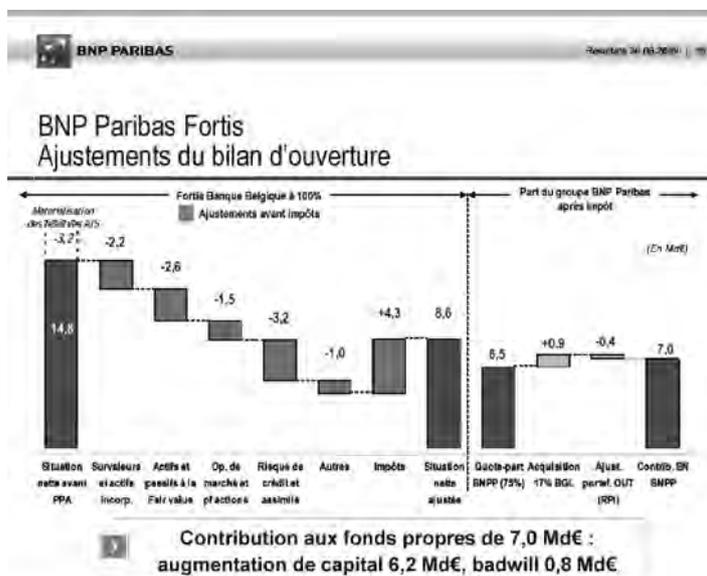
La méthode " des redevances " consiste à estimer les flux de trésorerie imputables à la technologie utilisée par référence aux niveaux de redevances exigés pour l'utilisation des technologies comparables.

Les actifs incorporels réévalués identifiés sont amortis selon les durée suivantes :

- Relation clientèle : 10 ans
- Technologies : 3 ans
- Carnets de commande : 2 ans

Exemple : Acquisition de Fortis par BNP Paribas

(source : actualisation du document de référence BNP Paribas déposé à l'AMF le 7 août 2009)



## Effets du regroupement sur le résultat de l'acquéreur

Les groupes ont une certaine réticence à communiquer sur des données brutes issues des états financiers après regroupement. Cette situation peut s'expliquer par les raisons suivantes :

- la réévaluation des actifs de la cible à la juste valeur réduit le résultat post-acquisition du fait de l'accroissement du poids des amortissements,
- cette réévaluation est perçue comme défavorable au groupe acquéreur dans la mesure où elle rend plus difficile la comparaison de sa performance avec celle des groupes concurrents.

Ainsi, un Groupe du CAC 40 (Alcatel – Lucent) a récemment communiqué sur le montant de ses revenus, sur son résultat d'exploitation et son résultat net en publiant deux types de données : les données issues des états financiers et les données ajustées de l'impact de l'allocation du coût du regroupement. Les principales raisons avancées pour expliquer un tel retraitement résidaient là encore dans l'absence d'effet de l'allocation du coût du regroupement sur la trésorerie et dans la moindre comparabilité des comptes avec les principaux concurrents.

## 7. Présentation d'un cas pratique - Le cas PPA

Inspiré d'un exemple concret et récent, le cas « PPA » se propose de mettre en évidence le traitement d'un regroupement d'entreprises selon la méthode de l'acquisition et les impacts de cette méthode sur les états financiers du nouvel ensemble.

Les aspects financiers et méthodologiques de la démarche sont mis en exergue, tout d'abord dans la détermination du coût du regroupement à retenir puis dans l'évaluation des actifs identifiables et des passifs de la cible.

Qu'il s'agisse des plans d'affaires ou d'éléments séparés, le cas rappelle ainsi que l'évaluation est effectuée sur la base des hypothèses que retiendraient les participants au marché de l'actif. Le lecteur retrouvera ce point essentiel dans l'évaluation du plan d'affaires de la cible (pages x et y). Celui qui sert de base pour l'identification et l'évaluation de ses actifs et de ses passifs ne tient pas compte des intentions de l'acquéreur. De même, lors de l'évaluation des marques puis de l'évaluation des relations clientèle, il n'est pas tenu compte du fait que l'acquéreur entend abandonner l'une des marques.

Le recensement des actifs identifiables, des passifs et des passifs éventuels de la cible en vue de leur évaluation porte non seulement sur tous les éléments que les normes IFRS permettent d'inscrire au bilan (ici, les droits incorporels nés des marques, des relations clientèle, des contrats avantageux, du site Internet) mais aussi sur des éléments qui, en l'état actuel de la normalisation internationale, ne peuvent être inscrits à l'actif (au cas d'espèce, l'opérationnalité des équipes). Le fait de les inclure permet de comprendre la formation du goodwill et aide à la rationalisation de son montant. Un premier contrôle doit ensuite pouvoir montrer que le taux moyen pondéré de rémunération des actifs, le WARA, est proche du coût moyen pondéré du capital. La vérification donne une assurance sur la pertinence des taux de rémunération des différents actifs et leur cohérence d'ensemble.

Enfin, au terme de l'affectation du coût du regroupement, le cas montre comment vérifier que le goodwill résiduel est économiquement justifié en rapprochant son montant de la valeur actualisée de l'EBIT résiduel. Ce faisant, l'entreprise se donne le moyen de contrôler l'exhaustivité et la pertinence de l'allocation du coût du regroupement ainsi que le réalisme du prix payé.

Au-delà de la comptabilisation initiale du regroupement, le cas met ensuite en lumière les effets de l'application de la méthode de l'acquisition sur les états financiers de l'acquéreur.

Au bilan post-acquisition, l'identification et l'évaluation des actifs incorporels de la cible entraînent un accroissement du poids total des immobilisations incorporelles et du goodwill en proportion des capitaux propres consolidés (ici, de 52 % à 70 %). Mais corollairement, le goodwill diminue par rapport à ce qu'il aurait été en l'absence d'affectation du coût du regroupement (ici, il revient de 52 % à 25,5 % des capitaux propres consolidés).

Au compte de résultat, plusieurs années (4 ans pour le groupe « X ») sont souvent nécessaires avant que les effets positifs de l'opération ne compensent le surcroît de charges d'amortissement ou d'autres charges liées à la mise à la juste valeur d'actifs acquis ; l'observation est usuelle. Même si le fondement économique du phénomène que reflète la méthode de l'acquisition est bien établi, ses conséquences ne sont pas intuitives. Prudence et pédagogie dans la communication financière sont de mise pour bien laisser anticiper puis expliquer cette détérioration initiale de la performance.

De manière délibérée, le cas n'évoque pas le processus managérial qui sous-tend le déroulement de l'opération, de sa conception à sa traduction dans les états financiers. Quelles études préliminaires la direction doit-elle mener pour bien anticiper les impacts sur la situation financière et la performance future du nouvel ensemble ? Comment préparer les partenaires financiers du groupe (le marché financier, les investisseurs, les banques, ...) à ces impacts ? Quelle organisation mettre en place pour les travaux relatifs à l'identification des actifs incorporels acquis et des passifs pris en charge puis à leur évaluation ? Quelle part confier aux équipes internes et quelle part déléguer à des experts externes ? Comment documenter le dossier pour préparer la revue de l'opération par les commissaires aux comptes ? Pour ces questions essentielles, les entreprises et leurs partenaires se référeront aux bonnes pratiques en la matière.

## 8. Annexes

### 8.1 IFRS 3 : synthèse des nouveautés de la norme révisée

Thème	Principales dispositions	Commentaires
Identification et évaluation des actifs acquis et passifs assumés	<p>Identification et constatation des actifs et passifs existant à la date d'acquisition :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- suppression du critère de fiabilité de la mesure;</li> <li>- focus mis sur la distinction à opérer entre les éléments intrinsèques à l'opération et ceux ressortant d'une transaction séparée ;</li> </ul> <p>Classification pour traitement comptable ultérieur selon les conditions prévalant à la date d'acquisition (sauf exceptions);</p> <p>Consécration du principe de valorisation à la juste valeur (sauf exceptions touchant aux impôts et avantages sociaux)</p>	<p>Reconnaissance des actifs même si difficultés rencontrées pour la valorisation ;</p> <p>Exceptions : locations financières et contrats d'assurances classés selon les conditions existant à la date du contrat. Absence de novation mais clarifications apportées (droits réacquis, passifs éventuels)</p>
Appréciation à la juste valeur de la contrepartie consentie	Détermination des clauses d'ajustement de prix à leur juste valeur, à la date d'acquisition. Constatation ultérieure de tout écart avec la juste valeur estimée au compte de résultat.	Réelle novation entraînant une volatilité du compte de résultat dès lors qu'un tel écart sera constaté.
Coûts liés à l'acquisition	Constatation en charge lorsqu'ils sont encourus.	Novation importante
Traitement des « intérêts non contrôlant » à la date d'acquisition (« ex intérêts minoritaires »)	<p>Option laissée à l'acquéreur :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- limitation de leur constatation à leur quote-part dans les actifs réappréciés acquis nets des passifs assumés</li> <li>- quote-part dans la juste valeur du « business » objet du regroupement</li> </ul>	<p>Option offerte à l'émetteur pour chaque opération</p> <p>Choix à effectuer en considération de l'incidence ultérieure sur les capitaux propres en cas d'augmentation du contrôle</p> <p>Distorsion avec la norme US SFAS 141 R</p>
Détermination du goodwill	<p>Différence existant entre :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la somme des éléments suivants :</li> <li>- juste valeur de la contrepartie</li> <li>- montant des « intérêts non contrôlant »</li> <li>- juste valeur de la participation détenue préalablement à l'acquisition</li> <li>- l'appréciation à la juste valeur des actifs acquis nets des passifs transférés</li> </ul>	<p>Novation apportée par la prise en considération de la participation détenue par l'acquéreur antérieurement à la prise de contrôle (à sa juste valeur)</p> <p>Constatation du badwill au compte de résultat</p> <p>Novation par rapport aux dispositions de l'ancienne IFRS 3.</p>
Traitement des prises de contrôle par étapes -	<p>Réappréciation à sa juste valeur de la participation détenue dans la cible préalablement à la prise de contrôle.</p> <p>Constatation de l'écart résultant de cette réappréciation au compte de résultat</p>	Volatilité du compte de résultat .
Variations des « intérêts non contrôlant » en l'absence de perte de contrôle	En l'absence de remise en cause du contrôle, ces variations sont considérées comme des transactions entre actionnaires (absence d'impact au compte de résultat).	<p>Position reposant sur une vision extensive du groupe et de l'importance portée à l'événement « prise de contrôle ».</p> <p>Novation: variation n'ayant aucune incidence sur le compte de résultat dès lors que le contrôle est conservé</p>
Perte revenant aux « intérêts non contrôlant »	Absence de limitation de l'affectation de la perte aux « intérêts non contrôlant ».	Position reposant sur une vision extensive de l'entité de reporting.
Variations des « intérêts non contrôlant » en cas de perte de contrôle	<p>Constatation en résultat en cas de perte de contrôle</p> <p>Revalorisation en juste valeur de la participation résiduelle</p>	Novation: variation n'ayant une incidence sur le compte de résultat que lors de la perte de contrôle et volatilité introduite au compte de résultat à cette occasion

 Dispositions de la norme IFRS 3 (cf § 2.1 à 2.7)

 Dispositions conjointes des normes IFRS 3 et IAS 27 (cf § 2.7)

 Dispositions de la norme IAS 27 (cf § 3)

## 8.2 Débats sur la fiabilité de l'évaluation des incorporels à la juste valeur

Quel est le sens de fiabilité selon les commentateurs ? Quelles réponses données par le normalisateur ?

Lors de la phase de consultation sur le projet d'amendement d'IFRS 3, les commentaires reçus par l'IASB exprimaient une opposition forte à l'idée selon laquelle un actif incorporel identifiable, issu d'un droit contractuel ou juridique, est toujours évaluable de manière fiable. Les principaux arguments énoncés à cette occasion étaient les suivants :

- Il y a peu de marchés actifs pour les actifs incorporels, et peu de transactions passées (ie d'historique sur laquelle fonder une évaluation de JV). Ceci amène à estimer le prix sur la base de transactions hypothétiques réduisant ainsi la fiabilité de l'évaluation.
- Il est difficile de déterminer la juste valeur d'actifs incorporels sans utiliser des techniques d'évaluation. Certains commentateurs remettent en questions ces techniques du fait de leur subjectivité inhérente : appel au jugement et à de nombreuses hypothèses qui diluent la fiabilité de l'évaluation.
- L'évaluation d'un actif incorporel est susceptible de ne pas être fiable lorsque les flux de trésorerie ou avantages économiques générés sont liés aux flux de trésorerie/ avantages économiques générés par l'activité (business) dans son ensemble.
- Certains actifs incorporels ne sont pas transférables sans l'accord d'une tierce partie ou d'une autorité réglementaire. D'autres ne peuvent juridiquement pas être cédés ou transférés (ex : ceux comportant des informations sur les clients d'une entité)

La norme IFRS 3 ne revient a priori pas sur l'ensemble de ces points, mais apportent des précisions pour certains d'entre eux :

- point 1 et point 2 :
  - o L'absence de références historiques ou de transaction similaires n'est plus un argument suffisant pour s'abstenir d'une évaluation à la juste valeur.
  - o L'utilisation de plusieurs paramètres ou hypothèses pour effectuer une évaluation n'implique pas forcément que

cette évaluation n'est pas fiable. En pratique, les préparateurs doivent exercer leur jugement et décider si les différentes valeurs pouvant être attribuées à un actif, sont comprises dans un intervalle de confiance suffisamment restreint.

- point 3 : il est vraisemblable que l'actif incorporel n'est pas séparable individuellement mais seulement avec d'autres actifs, passifs ou contrats. Dans ce cas, la norme précise que le critère de séparabilité est rempli (B34 – IFRS 3 R). Une disposition d'IAS 38, inchangée depuis la révision (S36), prévoit que le groupe d'actifs soit comptabilisé comme un seul actif séparément du goodwill, dans le cas où la juste valeur de ces actifs n'est pas mesurable de manière fiable.
- Les barrières à la possibilité de transférer un actif incorporel ne sont pas des éléments qui doivent empêcher la comptabilisation séparée (S B32 – IFRS 3 R). Exemples :
  - o Droit d'exploiter une usine nucléaire : même si ce droit n'est pas séparable de l'usine et même s'il n'est pas cessible, il répond à la définition d'un actif incorporel séparable car il répond à l'inverse au critère de droit légal ou contractuel. La valeur de ce droit peut être évaluée et comptabilisée isolément ou conjointement avec celle de l'actif corporel si ce dernier a une durée d'utilité similaire.
  - o Même chose pour un contrat de location qu'il n'est pas possible de vendre ou transférer (sous-location).

## 8.3 Le scepticisme des analystes financiers

Selon M. Jacques de Greling, membre de la Commission Comptabilité et Analyse Financière de la SFAF (Société Financière des Analystes Financiers), la norme IFRS 3 laisse les analystes financiers sceptiques du fait qu'elle :

- repose sur une approche centrée sur le bilan,
- suppose que l'identification des incorporels hors goodwill soit aisée et objective,
- suppose que le suivi des incorporels et des écarts d'acquisition avec les UGT (unités génératrices de trésorerie) et évolutions du périmètre soit faisable.

La segmentation à l'excès de l'allocation peut rendre difficile le suivi des incorporels identifiés du fait des synergies résultant des regroupements d'entreprises.

- abandonne le critère de fiabilité : la pratique des évaluateurs est alors consacrée. La norme IFRS 3 prévoit que les compléments de prix éventuels doivent être inclus dans le prix payé. Il peut cependant s'avérer difficile d'évaluer de manière fiable la juste valeur des compléments de prix futurs.
- suppose que les tests d'impairment soient objectifs : la norme IFRS 3 expose au risque de surestimation de l'évaluation des résultats post-acquisition et donc de surévaluation du goodwill initial.

En effet, en cas de complément de prix, le goodwill évalué initialement ne pourra être augmenté si les résultats de la société acquise s'avèrent supérieurs aux prévisions, une charge sera alors comptabilisée.

## 8.4 Evaluation par la méthode « Tax amortization benefit » (TAB)

### 8.4.1 Définition

Le TAB correspond aux économies d'impôt, réalisées par le propriétaire d'un bien, générées par l'amortissement fiscal de la valeur de cet actif.

La prise en compte du TAB dans le processus d'évaluation des actifs revient, en pratique, à intégrer dans la détermination de la juste valeur du bien (effectuée notamment par référence à des flux de trésorerie futurs) l'économie d'impôt attendue de l'amortissement fiscal du bien.

Sans préjuger, à ce stade, de l'opportunité de son utilisation, la mise en œuvre de cette méthode s'avérerait applicable dans les circonstances suivantes :

- mise en œuvre d'une approche de valorisation reposant sur les

- flux futurs de trésorerie (type « royalty ») ;
- détermination d'un coût de reconstitution.

### 8.4.2 Principaux concepts qui sous-tendent cette notion

Le recours à cette notion, ni explicitement prévu et ni proscrit par l'IASB, est requis aux USA depuis de nombreuses années. Cette position trouve sans aucun doute sa justification dans le fait que l'identification d'un actif, dans le cadre du processus d'affectation, ouvre généralement droit, Outre Atlantique, à la déductibilité de l'amortissement correspondant.

Toutefois, plus fondamentalement, cette justification doit être trouvée dans l'affirmation du principe suivant lequel la juste valeur d'un actif doit être indépendante de la structure de la transaction (acquisition directe d'un bien vs acquisition du même bien dans le cadre d'une transaction plus globale).

L'acquéreur d'un actif isolé dispose, de fait, de l'avantage fiscal, attaché à cet actif, induit par les déductions fiscales futures attendues à concurrence du coût du regroupement. En application du principe rappelé supra, cet avantage devrait également être pris en compte dans la détermination de la juste valeur de tout actif compris dans le cadre d'une transaction plus large et ce, même si l'écart entre la juste valeur du bien et sa valeur comptable ne donne pas lieu à une économie d'impôt future. Un passif d'impôt différé devrait toutefois être constaté.

Les tenants de l'utilisation du TAB aux USA se trouvent renforcés par l'évolution du concept de « juste valeur » après la publication de la norme SFAS 157 dont les dispositions font référence à « l'échange price » entre « market participants ». La juste valeur de l'actif considéré devrait donc intégrer l'économie fiscale théorique qui lui est attachée et qui pourrait donc être réalisée par un « market participant ».

### 8.4.3 Modes de détermination

En pratique, plusieurs modes de détermination demeurent possibles :

- calcul itératif (valeur actualisée de ces économies d'impôts) dès

lors que la valeur du bien augmente avec celle de l'économie d'impôt ;

- application à la valeur déterminée hors TAB d'un pourcentage de revalorisation fonction des taux d'imposition et d'actualisation et de la durée d'amortissement de l'actif.

Un exemple simplifié, sans calcul itératif, est présenté au paragraphe 5.4.2.

#### *8.4.4 Application dans le cadre de la mise en œuvre de PPA*

Même si, selon une approche conceptuelle, la reconnaissance du TAB dans la valorisation des actifs peut apparaître justifiée, plusieurs interrogations subsistent. Si la pertinence d'une telle revalorisation est reconnue, est-il, pour autant, opportun de généraliser son application à l'ensemble des juridictions ? En d'autres termes convient-il ou non de limiter son application à la détermination de la juste valeur d'actifs susceptibles de donner lieu à économie d'impôt ?

Une utilisation généralisée du TAB et la majoration corrélative de l'actif, quelles que soient les possibilités effectives de déductibilité fiscale de la revalorisation en juste valeur dans la juridiction concernée, conduira à la constatation d'un passif d'impôt différé et une majoration du goodwill.

En l'absence de modification des règles fiscales actuellement en vigueur en France, la mise en œuvre du TAB, dans le processus d'appréciation à la juste valeur des actifs ne sera pas privilégiée.

En tout état de cause, sa prise en considération devrait être limitée aux seuls biens faisant l'objet d'une valorisation selon « l'income approach » ( approche DCF) voire d'un coût de reconstitution après avoir toutefois procédé à une analyse précise de la nature et caractéristiques de l'actif objet de la revalorisation et de sa localisation (possibilité ou non de procéder à une déduction fiscale de la revalorisation éventuelle ainsi que cela apparaît possible aux USA voire en Espagne pour les fonds de commerce).

La mise en œuvre du TAB ne serait en définitive pratiquée que lorsque l'analyse ainsi mise en œuvre permettrait d'identifier l'existence d'un « market participant » susceptible d'intégrer le TAB dans sa propre valorisation (susceptible de pouvoir bénéficier de l'économie d'impôt attachée à l'actif objet de la revalorisation).

## Purchase Price Allocation

Illustration des aspects financiers et méthodologiques du processus d'évaluation et d'allocation du prix d'acquisition

- Présentation du regroupement (généralités, bilan de la cible, business plan de la cible, business plan de l'acquéreur) ;
- Présentation de la transaction;
- Coût du regroupement (complément de prix conditionnel ,frais liés à la transaction, rémunération accompagnement dirigeants) ;
- Identification et évaluation des actifs et passifs acquis :
  - Évaluation des marques par actualisation des redevances futures,
  - Évaluation du site internet par actualisation des surcroît de marge,
  - Évaluation des avantages liés à certains contrats,
  - Évaluation de la work force,
  - Évaluation à la juste valeur des autres postes du bilan,
  - Évaluation des relations clientèles par actualisation des surprofits,
  - TAB : valorisation éventuelle des économies d'impôts générées par la déduction des amortissement ;
  - Récapitulation des actifs et passifs acquis
  - Allocation du coût d'acquisition : comptabilisation des actifs et passifs acquis ,  
détermination du goodwill ;
- Réconciliation WARA (weighted average return on assets) / WACC : cohérence des taux de rémunération des actifs avec le WACC
- Bouclage du PPA : contrôle de la valorisation du Goodwill
- Impacts du PPA sur les futurs résultats.
- Communication financière : extraits d'annexe

## Présentation du regroupement

### La Société PPA

La cible est un distributeur indépendant de petits matériels (vente à distance).

Elle a aussi une petite activité de fabrication (assemblage).

La clientèle est essentiellement composée d'entreprises.

La société possède 2 marques (A et B), de renommée nationale (MDD).

Elle vend depuis deux ans via un site internet à son nom. Les ventes sur internet sont en progression.

La société a des contacts très réguliers avec 85% de ses clients (très peu de clients à achat unique).

Le taux d'érosion est de l'ordre de 20% par an.

### L'acquéreur

Il acquiert 100% de la société cible pour renforcer sa position sur le marché français en acquérant les 2 marques A et B – même s'il compte arrêter B sur un horizon de 3 ans – et s'implanter sur le marché de la vente par internet grâce à l'expérience acquise par la cible.

Nous sommes dans un environnement où les market participants valorisent l'actif incorporel TAB compris (en tenant compte de l'économie d'impôt qu'il pourrait générer).

## Présentation de la transaction

### Bilan individuel de la cible

#### Bilan individuel de la cible (pré-acquisition)

Actif immobilier	12 000	Capitaux propres	15 500
Autres immobilisations	13 000	IFC	1 500
		Dette financière nette	22 000
IDA	500	IDP	
BFR	13 500		
<b>Total actif</b>	<b>39 000</b>	<b>Total passif</b>	<b>39 000</b>

## Présentation du regroupement

### Business plan établi lors de la transaction : hypothèses

Ce business plan ne tient pas compte des synergies, de l'abandon de la marque B dans 3 ans, de l'investissement plus important à réaliser pour augmenter les parts de marché...

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<b>Hypothèses opérationnelles :</b>					
Taux de croissance du CA	8,18%	8,00%	7,00%	6,00%	5,00%
Taux de marge brute (% CA)	39,00%	39,50%	40,00%	41,00%	41,00%
Taux d'EBIT (% CA)	5,50%	5,50%	5,60%	5,70%	5,80%
BFR (% CA)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
CA référence	<b>120 000</b>				
Taux d'IS	33,33%	33,33%	33,33%	33,33%	33,33%
<b>Hypothèses actuarielles :</b>					
Taux d'actualisation (./. structure cible)	<b>11,00%</b>	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Taux de croissance à l'infini	<b>1,50%</b>				

## Présentation de la transaction

### Business plan établi lors de la transaction : flux prévisionnels

	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Flux normatif
<b>CA</b>	<b>120 000</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	
<i>taux de croissance du CA</i>		8,18%	8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	
<b>Marge brute</b>		<b>50 629</b>	<b>55 380</b>	<b>60 007</b>	<b>65 198</b>	<b>68 458</b>	
<i>Taux de marge brute</i>		39,00%	39,50%	40,00%	41,00%	41,00%	
<b>EBIT</b>		<b>7 140</b>	<b>7 711</b>	<b>8 401</b>	<b>9 064</b>	<b>9 684</b>	
Taux d'EBIT / CA		5,50%	5,50%	5,60%	5,70%	5,80%	
+ Amortissements		1 250	1 300	1 300	1 300	1 300	
<b>EBITDA</b>		<b>8 390</b>	<b>9 011</b>	<b>9 701</b>	<b>10 364</b>	<b>10 984</b>	
- IS		-2 380	-2 570	-2 800	-3 021	-3 228	
- Investissements		-1 400	-1 300	-1 300	-1 300	-1 300	
- Variation du BFR		-785	-831	-785	-720	-636	
<b>Cash flows libres</b>		<b>3 825</b>	<b>4 310</b>	<b>4 816</b>	<b>5 323</b>	<b>5 820</b>	<b>5 908</b>
Coefficient actualisation		0,9482	0,8551	0,7704	0,6940	0,6252	0,6252
Cash-flow libre actualisé		3 630	3 686	3 710	3 694	3 639	3 694

## Présentation du regroupement

### Business plan établi lors de la transaction : valorisation de la cible

Somme cash-flows actualisés	18 359	
Valeur terminale	38 882	[3 694 / (11% - 1,5%)]
<b>Valorisation de l'entreprise</b>	<b>57 241</b>	
Dettes financières nettes	- 22 000	
IFC nettes d'IDA *	- 1 000	
Passif éventuel net d'IDA **	- 1 000	
<b>Valorisation des capitaux propres</b>	<b>33 241</b>	

\* Il s'agit de la situation de financement du régime évaluée à la date courante. Le BP ne tient pas compte des IFC, c'est pourquoi elles sont déduites de la valorisation de l'entreprise.

\*\* Le passif éventuel est un risque environnemental qu'il convient de prendre en compte. La société n'a pas constaté de provision car les critères d'IAS 37 ne sont pas remplis. Mais la probabilité pour que ce risque se réalise est relativement élevée. Dès lors, il convient d'en tenir compte pour l'évaluation des capitaux propres, conformément à IFRS 3.

Ce Business plan ne tient pas compte des intentions de l'acquéreur. Il reflète au mieux les hypothèses qui auraient été utilisées par les market participants. Il servira donc de base pour l'identification des actifs et passifs à la juste valeur.

## Présentation de la transaction

### Business plan établi par l'acquéreur : hypothèses

Ce business plan tient compte des synergies, de l'abandon de la marque B dans 3 ans, de l'investissement plus important à réaliser pour augmenter ses parts de marché...

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<i>Hypothèses opérationnelles :</i>					
Taux de croissance du CA	9,00%	10,00%	9,00%	8,00%	7,00%
Taux de marge brute (% CA)	39,00%	39,50%	40,00%	41,00%	41,00%
Taux d'EBIT (% CA)	5,50%	5,60%	5,80%	5,90%	6,00%
BFR (% CA)	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
CA référence	<b>120 000</b>				
Taux d'IS	33,33%	33,33%	33,33%	33,33%	33,33%
<i>Hypothèses actuarielles :</i>					
Taux d'actualisation (/. structure cible)	<b>11,00%</b>	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
Taux de croissance à l'infini	<b>1,50%</b>				

## Présentation de la transaction

### Business plan établi par l'acquéreur : flux prévisionnels

	N	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Flux nomatif
<b>CA</b>	<b>120 000</b>	<b>130 800</b>	<b>143 880</b>	<b>156 829</b>	<b>169 376</b>	<b>181 232</b>	
<i>taux de croissance du CA</i>		05 9,00%	15 10,00%	25 9,00%	35 8,00%	45 7,00%	
<b>Marge brute</b>		<b>51 012</b>	<b>56 833</b>	<b>62 732</b>	<b>69 444</b>	<b>74 305</b>	
<i>Taux de marge brute</i>		39,00%	39,50%	40,00%	41,00%	41,00%	
<b>EBIT</b>		<b>7 194</b>	<b>8 057</b>	<b>9 096</b>	<b>9 993</b>	<b>10 874</b>	
Taux d'EBIT / CA		5,50%	5,60%	5,80%	5,90%	6,00%	
+ Amortissements		1 250	1 300	1 450	1 450	1 400	
<b>EBITDA</b>		<b>8 444</b>	<b>9 357</b>	<b>10 546</b>	<b>11 443</b>	<b>12 274</b>	
- IS		-2 398	-2 685	-3 032	-3 331	-3 624	
- Investissements		-1 400	-1 500	-1 500	-1 400	-1 400	
- Variation du BFR		-864	-1 046	-1 036	-1 004	-949	
<b>Cash flows libres</b>		<b>3 782</b>	<b>4 125</b>	<b>4 978</b>	<b>5 709</b>	<b>6 301</b>	<b>6 396</b>
Coefficient actualisation		0,9492	0,8551	0,7704	0,6940	0,6252	0,6252
Cash-flow libre actualisé		3 580	3 528	3 835	3 962	3 940	3 999

## Présentation de la transaction

### Business plan établi par l'acquéreur : valorisation pour l'acquéreur

Somme cash-flows actualisés	18 854	
Valeur terminale	42 093	[3 999 / (11% - 1,5%)]
<b>Valorisation de l'entreprise</b>	<b>60 947</b>	
Dettes financières nettes	- 22 000	
IFC nettes d'IDA *	- 1 000	
Passif éventuel net d'IDA **	- 1 000	
<b>Valorisation des capitaux propres</b>	<b>36 947</b>	

Ce Business plan tient compte des intentions de l'acquéreur. L'acquéreur attend donc des effets de synergie.

## Coût de regroupement

### Valorisation, prix, compléments de prix, frais d'acquisition, accompagnement acquéreurs

#### *La valeur*

La valorisation s'est faite à partir du B.P de la cible (hypothèses opérationnelles et actuarielles) – reflétant au mieux les hypothèses des « markets participants » dont les « DCF » actualisés au taux de 11% avec taux de croissance à l'infini de 1.5% aboutissent à une valorisation de l'entreprise de 57 M€ et après déduction des Dettes financières, des IFC nettes et des passifs éventuels nets, à une valorisation des fonds propres de 33 M€.

Les anticipations de croissance et de synergies attendus par l'acquéreur, qui investit un peu plus, aboutissent à des DCF plus élevés et une valorisation de 37 M€ avec les mêmes hypothèses actuarielles.

#### *Le prix*

Le prix payé aux actionnaires de la cible est de	33 000 K€
- 60% par remise de Trésorerie	19 800 K€
- 40% par augmentation de capital	13 200 K€

Si 2 conditions sont réalisées (DCF & taux de croissance) – conditions jugées probables – un complément de prix de 2 000 K€ sera versé au 30.06.N+3, soit une valeur actualisée de 1 541 K€

Le processus d'acquisition a coûté 1 640 K€ – à comptabiliser en charges – et les frais d'augmentation de capital (2% soit 264 K€) seront imputés sur l'augmentation de capital.

## Coût de regroupement

### Le complément de prix conditionnel

<b>Le rachat des actions est conclu pour un prix ferme de</b>		<b>33 000</b>
Il s'y ajoutera un complément de payable au 30/6/N+3	2 000	
si le cash-flow libre (non actualisé) de N+1 et N+2 atteint un total cumulé de	8 000	
et que le taux de croissance du cash flow libre entre N+1 et N+2 atteint	10%	

La meilleure estimation de la direction est que le complément de prix sera payé.

Le complément est donc intégré au coût d'acquisition pour la valeur actuelle de	2 000	
Actualisée au taux de	11%	
Sur une durée (en années) de	2,5	
cette valeur actualisée est de	<u>1 541</u>	<b>1 541</b>

**Ceci porte le coût d'acquisition à 34 541**

## Coût de regroupement

### La rémunération de l'accompagnement des dirigeants : rémunération pour fidélisation ou élément du prix ?

Les deux actionnaires de la cible sont des dirigeants salariés.

L'acquéreur tient à ce qu'ils restent dans la société au-delà de la prise de contrôle

La transaction prévoit respectivement la remise de 10 000 actions et de 7 000 actions nouvelles à émettre par l'acquéreur aux vendeurs. Les actions ont une valeur unitaire de 40 (valeur globale de la remise = 680 k). Les actions seront définitivement acquises aux bénéficiaires s'ils demeurent dans la société pendant 3 ans. En revanche, ils perdront leurs droits s'ils quittent la société (démission ou licenciement).

Compte tenu des circonstances de l'attribution des actions et notamment de la condition de présence, on peut conclure que ces instruments constituent une modalité de rémunération des dirigeants de la cible et non un élément du prix d'acquisition.

La juste valeur des actions à émettre devra donc être passée en charge et étalée sur la période de service. Dans le cas où le paiement en action constitue un complément de prix, la juste valeur des actions à émettre vient augmenter le coût d'acquisition.

## Coût de regroupement

Les frais liés à l'acquisition sont exclus du coût du regroupement

Dans le cadre du processus d'acquisition, la société engage les frais suivants :

Recherche de la cible	
Conseil	
Etude préliminaire du PPA	
Audit	
Expertises et évaluation	
<b>Total honoraires</b>	<b>1140</b>
Coûts internes (*)	500
<b>Total frais d'acquisition</b>	<b>1640</b>

(\*) Salaires chargés des participants à l'équipe projet

La totalité des dépenses encourues est passée en charges, conformément à IFRS 3 révisée.

## Coût de regroupement

### Frais liés à l'augmentation de capital

La transaction est réglée par remise de trésorerie à hauteur de  
par remise de titres à hauteur de

60%  
40%

L'acquéreur procède à une augmentation de capital de :  
pour rémunérer les anciens actionnaires de la cible

13 200 (soit 33 000 x 40 %)

Les frais liés à l'augmentation de capital (2%) se montent à :

264

Comme le prévoit IAS 32, ces frais sont intégralement imputés sur les capitaux propres de l'acquéreur à la date de l'augmentation de capital

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des marques / actualisation des redevances futures

La norme IFRS 3 révisée considère que tous les actifs incorporels peuvent être évalués de manière fiable. Dès lors, un actif qui est identifiable doit être évalué à la juste valeur.

Une marque peut difficilement être évaluée par référence à des transactions comparables. En effet, rares sont les transactions qui portent des marques seules.

Une méthode est privilégiée pour évaluer les marques dans le cadre d'un PPA : la méthode d'actualisation des redevances futures (relief from royalty).

Cette approche repose sur le principe suivant : si la marque n'appartenait pas à la société, quelle part de chiffre d'affaires devrait-elle reverser au propriétaire de la marque pour avoir le droit de l'utiliser ?

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des marques / actualisation des redevances futures

Selon IFRS 3, les incorporels doivent être valorisés à leur juste valeur, indépendamment des intentions de l'acquéreur. Ainsi, même si dans notre cas l'acquéreur souhaite abandonner la marque B dans 3 ans, la durée d'utilité de cet incorporel est indéfinie pour la valorisation. En effet, le marché aurait conservé les deux marques.

Ensuite, une fois comptabilisée, la marque B sera amortie sur 3 ans (puisque sa durée d'utilité est définie), conformément à IAS 38.

Les flux de trésorerie utilisés sont ceux du BP de la transaction : ils ne doivent pas tenir compte des hypothèses spécifiques de l'acquéreur. Le taux d'actualisation correspond au risque de l'actif.

#### **Hypothèses opérationnelles :**

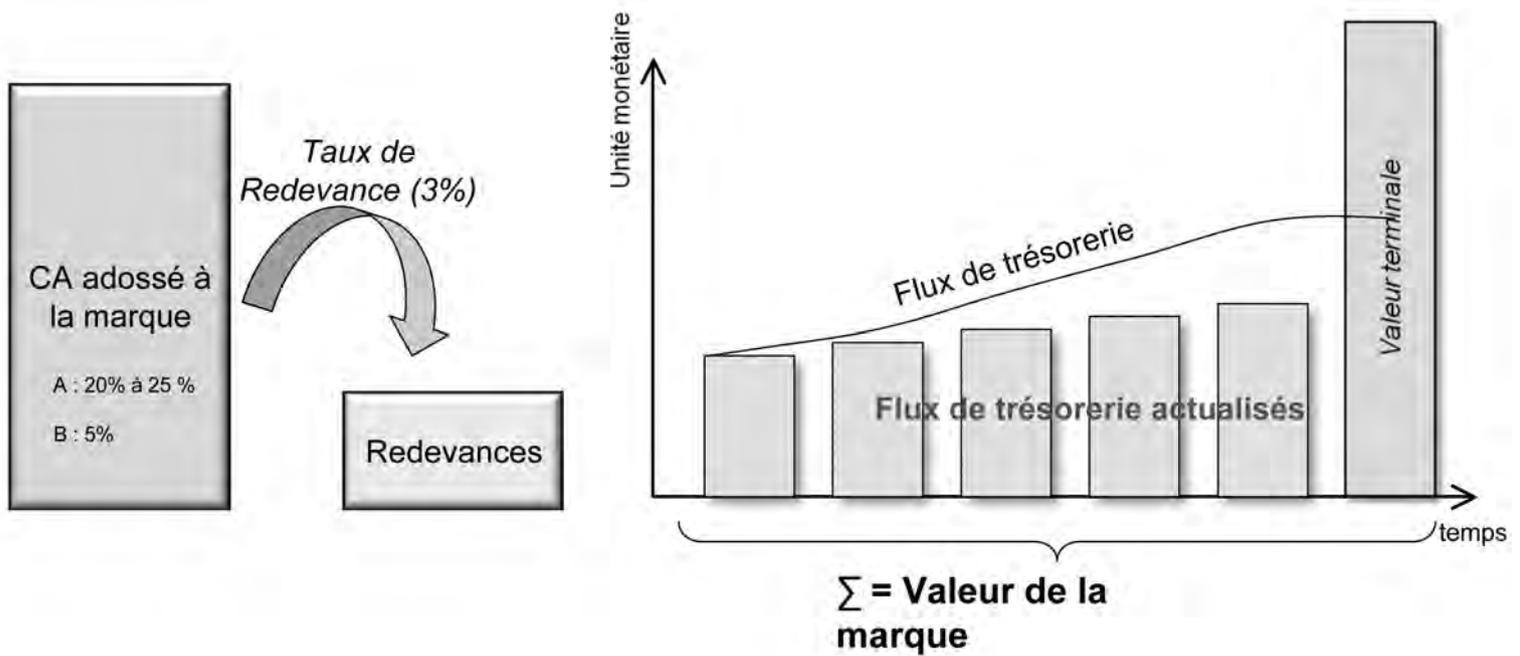
<i>Taux de redevance moyen observé</i>	3%
Frais attribuables à la marque (publicité, ...)	1,5%
Objectif marque A	25 % du CA dans 5 ans
Objectif marque B	stable à 5 % du CA

#### **Hypothèses actuarielles :**

<i>Taux d'actualisation</i>	14%
<i>Taux de croissance à l'infini</i>	1,5%

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

Evaluation des marques / actualisation des redevances futures



## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des marques / actualisation des redevances futures

Marque A						
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Flux normalif
	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	4,5
<b>CA</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	
<i>taux de croissance du CA</i>		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	
<b>CA marque A</b>	<b>25 964</b>	<b>29 443</b>	<b>34 504</b>	<b>38 165</b>	<b>41 742</b>	
<i>Part de CA marque A</i>	20,00%	21,00%	23,00%	24,00%	25,00%	
<i>Redevance (3%)</i>	779	883	1 035	1 145	1 252	
<i>Frais attribuables à la marque (1,5%)</i>	-389	-442	-518	-572	-626	
<i>IS</i>	-130	-147	-173	-191	-209	
<b>Flux nets de redevances</b>	<b>260</b>	<b>294</b>	<b>345</b>	<b>382</b>	<b>417</b>	<b>424</b>
<i>Coefficient actualisation</i>	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,5545
<i>Cash-flow libre actualisé</i>	243	242	249	241	231	235
Somme des flux période explicite	1 207					
Valeur terminale	1 880					
<b>Valorisation de la marque A</b>	<b>3 085</b>					

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des marques / actualisation des redevances futures

Marque B						
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Flux nominal
<b>CA</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	
<i>taux de croissance du CA</i>		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	
<b>CA marque B</b>	<b>6 491</b>	<b>7 010</b>	<b>7 501</b>	<b>7 951</b>	<b>8 348</b>	
<i>Part de CA marque B</i>	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	
<i>Redevance (3%)</i>	195	210	225	239	250	
<i>Frais attribuables à la marque (1,5%)</i>	-97	-105	-113	-119	-125	
<i>IS</i>	-32	-35	-38	-40	-42	
<b>Flux nets de redevances</b>	<b>65</b>	<b>70</b>	<b>75</b>	<b>80</b>	<b>83</b>	<b>85</b>
<i>Coefficient actualisation</i>	0,9399	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,5545
<i>Cash-flow libre actualisé</i>	61	58	54	50	46	47
Somme des flux période explicite	269					
Valeur terminale	376					
<b>Valorisation de la marque B</b>	<b>645</b>					

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation du site internet / surcroît de marge

La société vend depuis deux ans via un site internet à son nom. Les ventes sur internet génèrent des marges nettes plus importantes (les marges brutes sont comparables aux ventes traditionnelles).

La valeur du site internet est ici obtenue en mesurant et en actualisant ces surcroûts de marges nettes prévisionnelles.

#### **Hypothèses opérationnelles :**

Part de CA internet sur CA global :	9%	<i>La part de CA internet est en progression.</i>
Objectif en N+5	15%	
Economie de l'enregistrement de la cde	1,50%	
Salaires chargés de l'effectif dédié	120	Augmentation de 4 % / an
Autres charges directes	60	Maintenance, développement

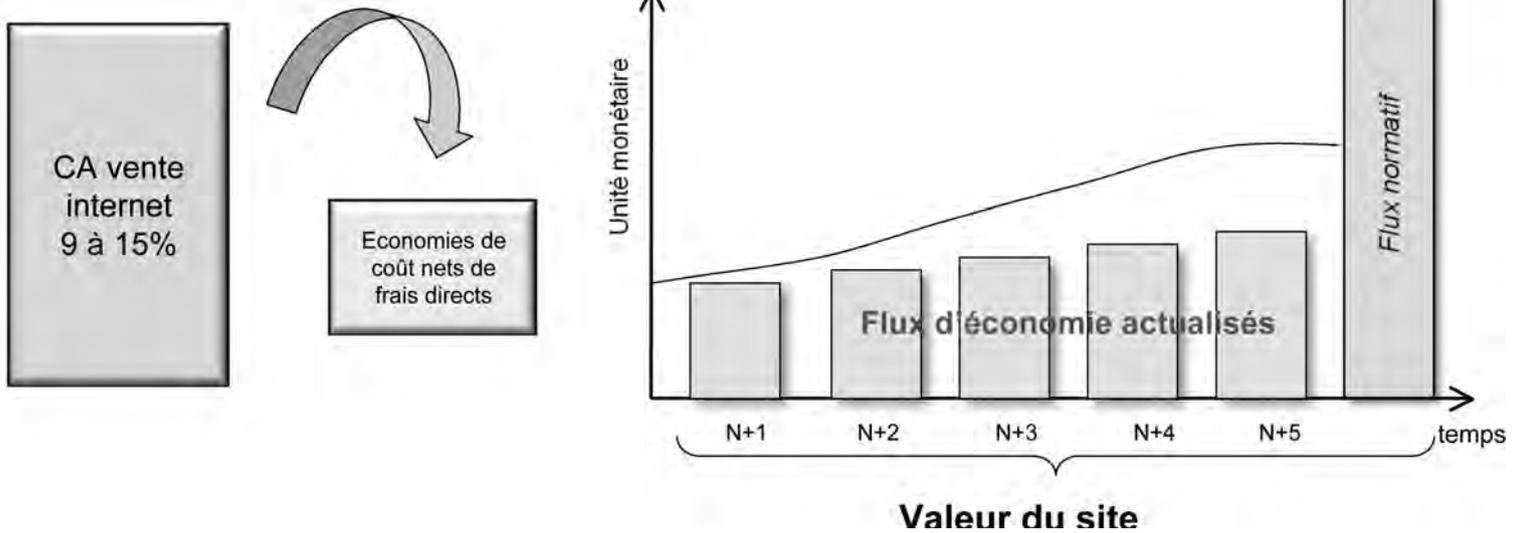
#### **Hypothèses actuarielles :**

Taux d'actualisation	14%
Taux de croissance à l'infini	1,5%

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation du site internet / surcroît de marge

*Actualisation du surcroît de marge par économie de coût*



## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation du site internet / surcroît de marge

Site internet						
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	Flux normalif
<b>CA</b>	65	15	25	35	45	46
<i>taux de croissance du CA</i>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	
		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	
<b>CA site internet</b>	<b>11 684</b>	<b>14 721</b>	<b>18 002</b>	<b>21 468</b>	<b>25 045</b>	
<i>Part de CA internet</i>	9,00%	10,50%	12,00%	13,50%	15,00%	
<i>Economie de fenregistrement de la cde</i>	175	221	270	322	376	
<i>Salaires charges deffectif dédié</i>	-120	-125	-130	-135	-140	
<i>Autres charges directes</i>	-60	-62	-65	-67	-70	
<i>Dotation aux amortissements</i>	-20	-30	-40	-40	-40	
<i>IS</i>	8	-1	-12	-27	-42	
<b>Economie nette</b>	<b>-16</b>	<b>2</b>	<b>24</b>	<b>53</b>	<b>83</b>	
<i>Dotation aux amortissements</i>	20	30	40	40	40	
<i>Investissements</i>	-30	-40	-40	-40	-40	
<b>Flux nets</b>	<b>-26</b>	<b>-8</b>	<b>24</b>	<b>53</b>	<b>83</b>	<b>85</b>
<i>Coefficient actualisation</i>	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,5545
<i>Cash-flow libre actualisé</i>	-25	-6	17	34	46	47
<b>Somme des flux période explicite</b>	<b>65</b>					
<b>Valeur terminale</b>	<b>376</b>					
<b>Valorisation du site internet</b>	<b>441</b>					

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des avantages liés à certains contrats

La société cible bénéficie d'un loyer avantageux dans le cadre du contrat de bail avec la SCI détenue par ses dirigeants. Le loyer étant inférieur à celui du marché, il convient de valoriser l'avantage qu'il procure afin d'identifier un actif incorporel.

Le bail se termine dans 4 ans. Ensuite, le loyer immobilier sera le loyer du marché.

	N+1	N+2	N+3	N+4
	0,5	1,5	2,5	3,5
Loyer du marché	1 000	1 040	1 082	1 125
Loyer actuel	-750	-780	-811	-844
IS sur économie de loyer	-83	-87	-90	-94
<b>Economie nette</b>	<b>167</b>	<b>173</b>	<b>180</b>	<b>187</b>
Coefficient actualisation	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322
Cash-flow libre actualisé	156	142	130	119
<b>Valorisation du contrats avantageux</b>	<b>547</b>			

Ceci constitue une immobilisation incorporelle, qu'il convient d'amortir sur la durée de l'avantage, soit 4 ans.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation de la workforce

Masse salariale (charges nettes d'IS)	10 667
Coûts de recrutement, de formation et d'adaptation	15%*
<b>Evaluation du coût de remplacement</b>	<hr/> 1 600

\* Les coûts de recrutement, de formation et d'adaptation à la fonction représentent environ 15 % du salaire annuel. L'entreprise en fait l'économie lorsqu'elle acquiert une équipe constituée et pleinement opérationnelle.

L'évaluation du coût de reconstitution d'une équipe n'est pas un élément identifiable donnant lieu à comptabilisation séparée mais elle permet d'expliquer en partie le montant du goodwill. Dans certains secteurs (prestations de service), ce poste représente en fait l'essentiel du goodwill.

Par ailleurs, cette évaluation s'avèrera utile pour la méthode des surprofits.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation à la juste valeur des autres postes du bilan

#### Ensemble immobiliers

VNC de l'immobilier au bilan	12 000
Valeur de marché	15 000
<b><i>PV sur actif immobilier</i></b>	<b>3 000</b>

La société a une petite activité d'assemblage, qui lui permet de vendre des produits finis avec une marge de production

Ces stocks de produits finis sont valorisé pour 500 K€ dans le bilan de la cible.

L'acquéreur doit valoriser ces stocks à la juste valeur, compte tenu de la marge de production payée au vendeur.

VNC Stocks de produits finis	500
Marge sur production	150
<b><i>Stocks valorisés à la juste valeur</i></b>	<b>650</b>

## Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

La société cible a des relations relativement stables et durables avec la grande majorité de ses clients (85% des clients). Le prix payé pour l'acquisition de la cible tient compte des relations que celle-ci entretient avec ses clients.

Seules les relations avec les clients existants à la date de la transaction doivent être évaluées. En effet, la capacité à générer de nouveaux clients est comprise dans la valeur des marques et dans le savoir-faire de l'entreprise.

Une fois valorisées, les relations clients seront amortis sur leur durée de vie résiduelle. Cela passe par un amortissement, représentant, selon IFRS 3, la part de résultat attribuable aux efforts du cédant.

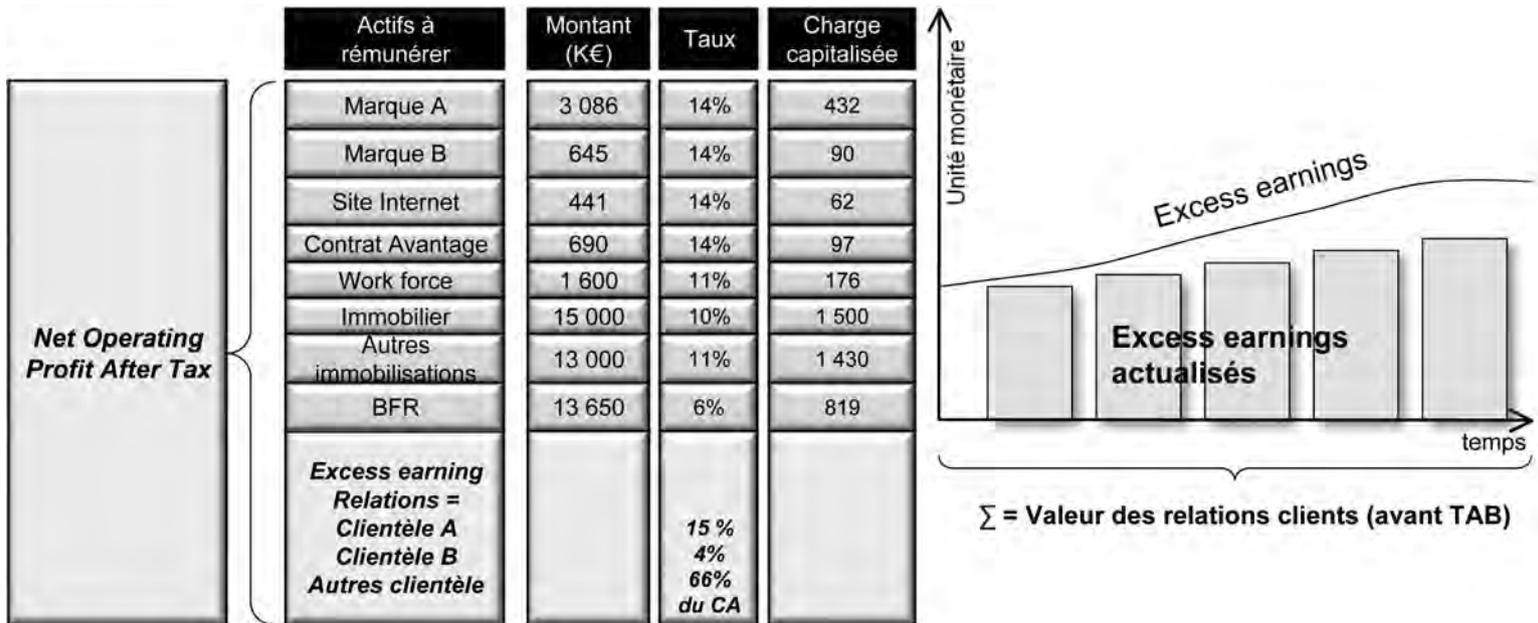
Il ne faut y voir la neutralisation des profits futurs réalisés avec les clients existants à la date de la transaction, mais uniquement les surprofits que ceux-ci peuvent générer.

La méthode des surprofits (excess earnings) repose sur le principe suivant. Après avoir rémunéré l'ensemble de ses actifs évalués à la juste valeur, le surprofit résiduel est attribuable au dernier actif incorporel : les relations clientèles. L'actualisation de ces surprofits correspond à la juste valeur des relations clientèles.

**Les relations clientèles sont donc valorisées par ce que l'entité dégage après avoir rémunéré l'ensemble de ces actifs.**

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits



## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Il faut tout d'abord la charge capitalistique de chaque actif (hormis relations clientèles et goodwill résiduel).

#### Détermination WARA\_

	<i>juste valeur</i>	<i>coût de l'actif</i>	<i>charge</i>
	<i>(1)</i>	<i>(2)</i>	<i>= (1) x (2)</i>
Goodwill (hors workforce)	//////		//////
Marque A	3 086	14,00%	432
Marque B	645	14,00%	90
Relations clientèle	//////		//////
Site internet	441	14,00%	62
Contrat avantageux post TAB (cf infra)	690	14,00%	97
Work force	1 600	11,00%	176
Actif immobilier	15 000	10,00%	1 500
Autres immobilisations	13 000	11,00%	1 430
BFR	13 650	6,00%	819

† WARA : Weighted average return on assets

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Il est nécessaire d'évaluer la part de chiffre d'affaires directement attribuable aux relations clientèles à fin N (c'est-à-dire les clients avec lesquels l'entreprise a noué des relations). Ensuite, comme il n'est valorisé que la base clientèle actuelle, il faut tenir compte de l'érosion normale de la base clientèle. La durée de vie de la base clientèle a été fixée à 10 ans. Cette durée permet de justifier, compte tenu de l'érosion de la base clientèle, plus de 85% de celle-ci (en N+10, il reste en effet des clients résiduels qui ne seront pas valorisés pour leur contribution à partir de N+11 ; un taux de justification inférieur à 85% nous conduirait à allonger la durée du plan).

L'entreprise possède 2 marques (A et B). Par conséquent, il convient d'analyser la base client et de valoriser plusieurs relations clientèles :

- une pour les clients qui achètent exclusivement des produits de la marque A
- une pour les clients qui achètent exclusivement des produits de la marque B
- une pour les autres clients (qui achètent des produits ni de marque A ni de marque B, ou qui achètent des produits de marque A et B).

Clientèle A	15% du CA
Clientèle B	4% du CA
Clientèle autres avec relations	66% du CA
Clientèle sans relations	15% du CA

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Pour chaque relations clientèle, un EBIT sera calculé compte tenu du poids de la relation clientèle dans le CA. Une fois l'IS déduit, les charges des différents actifs seront déduites afin d'obtenir le superprofit.

Ces charges son appelées « Contributory asset charges ».

Elles comprennent à la fois la contribution attendue sur l'actif et, le cas échéant, la dépréciation causée par le temps.

Extrait du guide international d'évaluation de l'IVSC :

« Contributory asset charges (CACs) are generally computed as a fair return on and of the value of the underlying asset. The return on a contributory asset is the investment return an investor would require on the asset. This return that an investor would require is computed with respect to the fair value of the asset.

The return of a contributory asset is a recovery of the original investment in respect of assets that deteriorate over time. Thus, in the case of a tangible fixed asset, the return of such asset would be represented by its depreciation charge. »

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Les charges capitalistiques sont calculées de la manière suivante.

Juste valeur de l'actif x coût du capital x poids de la relation clientèle dans le CA = charge capitalistique de l'actif  
La juste valeur des actifs amortissables doit être diminuée des amortissements pratiqués dans le temps. Elle doit tenir compte également des hypothèses retenues : par exemple, la valeur du BFR sera ajustée chaque année pour tenir compte de son évolution en fonction du CA.

Par hypothèse, nous considérons que l'EBIT tient compte de l'ensemble des amortissements.

Les coûts identifiés qui participent à la recherche de nouveaux clients sont exclus de l'EBIT. Ainsi, nous obtenons un EBIT composé de coûts liés aux clients actuels.

Le poids de la relation clientèle dans le CA baisse chaque année, compte tenu de l'érosion.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Les charges capitalistiques à prendre en compte sont celles qui participent à la valeur de l'actif.  
La plupart des charges sont proratisées via le poids de chaque relation clientèle dans le CA (dégressif dans le temps)

Pour les marques A et B, la répartition est la suivante :

**Relation clientèle A** (composée de clients de la marque A, et de manière exclusive) : la marque A représentant 20% du CA et la base client A représentant 15%, il a été pris en compte des charges capitalistiques de la marque A avec un prorata de 15/20. Aucune charge relative à la marque B n'est prise en compte.

**Relation clientèle B** (composée de clients de la marque B, et de manière exclusive) : la marque B représentant 5% du CA et la base client B représentant 4%, il a été pris en compte des charges capitalistiques de la marque B avec un prorata de 4/5. Aucune charge relative à la marque A n'est prise en compte.

**Relation clientèle autres** (composée de clients de la marque A et B à la fois, ou encore ni A ni B) : charge de la marque A avec un prorata de 5/20 et charge de la marque B avec un prorata de 1/5.

<b>Hypothèses opérationnelles :</b>	Hypothèses indépendantes des intentions et des synergies de l'acquéreur
	Taux d'érosion de la clientèle : 20% par an
	Coût lié à la recherche de nouveaux clients : 2% du CA
<b>Hypothèses actuarielles :</b>	Taux d'actualisation : 14%

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Clientèle A									
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5
<b>CA</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	<b>175 318</b>	<b>182 331</b>	<b>189 624</b>	<b>195 313</b>
taux de croissance du CA		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	5,00%	4,00%	4,00%	3,00%
Taux de clients restant en portefeuille	15,00%	12,00%	9,60%	7,68%	6,14%	4,92%	3,93%	3,15%	2,52%
<b>CA attribuable à l'actif</b>	<b>19 473</b>	<b>16 824</b>	<b>14 402</b>	<b>12 213</b>	<b>10 259</b>	<b>8 617</b>	<b>7 170</b>	<b>5 965</b>	<b>4 915</b>
<b>EBIT (hors coûts / recherche clients)</b>	<b>1 460</b>	<b>1 262</b>	<b>1 095</b>	<b>940</b>	<b>800</b>	<b>672</b>	<b>559</b>	<b>465</b>	<b>383</b>
Taux d'EBIT sur CA	7,50%	7,50%	7,60%	7,70%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%
IS	- 487	- 421	- 365	- 313	- 267	- 224	- 186	- 155	- 128
Charges du capital / marque A	- 324	- 259	- 207	- 166	- 133	- 106	- 85	- 68	- 54
Charges du capital / site internet	- 9	- 7	- 6	- 5	- 4	- 3	- 2	- 2	- 2
Charges du capital / contrat avantageux	- 14	- 8	- 5	- 2	-	-	-	-	-
Charges du capital / work force	- 26	- 21	- 17	- 14	- 11	- 9	- 7	- 6	- 4
Charges du capital / actif immobilier	- 225	- 180	- 144	- 115	- 92	- 74	- 59	- 47	- 38
Charges du capital / autres immobilisations	- 215	- 172	- 137	- 110	- 88	- 70	- 56	- 45	- 36
Charges du capital / BFR	- 130	- 110	- 92	- 77	- 64	- 53	- 44	- 36	- 30
<b>Surprofits attribuables à l'actif</b>	<b>30</b>	<b>83</b>	<b>121</b>	<b>139</b>	<b>142</b>	<b>133</b>	<b>119</b>	<b>106</b>	<b>92</b>
Coefficient actualisation	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,4864	0,4267	0,3743	0,3283
Cash-flow libre actualisé	28	69	87	88	79	65	51	40	30
<b>Valorisation des relations clientèle marque A</b>	<b>559</b>								

Cet actif incorporel sera amorti sur la durée de vie retenus, soit 10 ans.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Clientèle B									
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5
<b>CA</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	<b>175 318</b>	<b>182 331</b>	<b>189 624</b>	<b>195 313</b>
<i>Taux de croissance du CA</i>		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	5,00%	4,00%	4,00%	3,00%
<i>Taux de clients restant en portefeuille</i>	4,00%	3,20%	2,56%	2,05%	1,64%	1,31%	1,05%	0,84%	0,67%
<b>CA attribuable à l'actif</b>	<b>5 193</b>	<b>4 487</b>	<b>3 840</b>	<b>3 257</b>	<b>2 736</b>	<b>2 298</b>	<b>1 912</b>	<b>1 591</b>	<b>1 311</b>
<b>EBIT (hors coûts / recherche clients)</b>	<b>389</b>	<b>336</b>	<b>292</b>	<b>251</b>	<b>213</b>	<b>179</b>	<b>149</b>	<b>124</b>	<b>102</b>
<i>Taux d'EBIT sur CA</i>	7,50%	7,50%	7,60%	7,70%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%
<i>IS</i>	- 130	- 112	- 97	- 84	- 71	- 60	- 50	- 41	- 34
<i>Charges du capital / marque B</i>	- 72	- 58	- 46	- 37	- 30	- 24	- 19	- 15	- 12
<i>Charges du capital / site internet</i>	- 2	- 2	- 2	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 0
<i>Charges du capital / contrat avantageux</i>	- 4	- 2	- 1	- 0	-	-	-	-	-
<i>Charges du capital / work force</i>	- 7	- 6	- 5	- 4	- 3	- 2	- 2	- 1	- 1
<i>Charges du capital / actif immobilier</i>	- 60	- 48	- 38	- 31	- 25	- 20	- 16	- 13	- 10
<i>Charges du capital / autres immobilisations</i>	- 57	- 46	- 37	- 29	- 23	- 19	- 15	- 12	- 10
<i>Charges du capital / BFR</i>	- 35	- 29	- 25	- 21	- 17	- 14	- 12	- 10	- 8
<b>Surprofits attribuables à l'actif</b>	<b>22</b>	<b>34</b>	<b>41</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>40</b>	<b>36</b>	<b>31</b>	<b>27</b>
<i>Coefficient actualisation</i>	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,4864	0,4267	0,3743	0,3283
<i>Cash-flow libre actualisé</i>	21	28	30	28	24	19	15	12	9

Valorisation des relations clientèle marque B 192

Comme pour la valorisation de la marque B, il convient de valoriser les relations clientèles attachées à la marque B sans tenir compte de l'abandon de celle-ci. Une fois comptabilisée, les relations clientèles de la marque B seront amorties sur 3 ans.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### Evaluation des relations clientèles / méthode des surprofits

Clientèle autre avec relations									
	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9
	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5
<b>CA</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 018</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	<b>175 318</b>	<b>182 331</b>	<b>189 624</b>	<b>195 313</b>
<i>taux de croissance du CA</i>		8,00%	7,00%	6,00%	5,00%	5,00%	4,00%	4,00%	3,00%
<i>Taux de clients restant en portefeuille</i>	66,00%	52,80%	42,24%	33,79%	27,03%	21,63%	17,30%	13,84%	11,07%
<b>CA attribuable à l'actif</b>	<b>85 680</b>	<b>74 028</b>	<b>63 368</b>	<b>53 736</b>	<b>45 138</b>	<b>37 916</b>	<b>31 546</b>	<b>26 246</b>	<b>21 627</b>
<b>EBIT (hors coûts / recherche clients)</b>	<b>6 426</b>	<b>5 552</b>	<b>4 816</b>	<b>4 138</b>	<b>3 521</b>	<b>2 957</b>	<b>2 461</b>	<b>2 047</b>	<b>1 687</b>
<i>Taux d'EBIT sur CA</i>	7,50%	7,50%	7,60%	7,70%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%	7,80%
<i>IS</i>	- 2 142	- 1 851	- 1 605	- 1 379	- 1 174	- 986	- 820	- 682	- 562
<i>Charges du capital / marque A</i>	- 108	- 86	- 69	- 55	- 44	- 35	- 28	- 23	- 18
<i>Charges du capital / marque B</i>	- 18	- 14	- 12	- 9	- 7	- 6	- 5	- 4	- 3
<i>Charges du capital / site internet</i>	- 41	- 33	- 26	- 21	- 17	- 13	- 11	- 9	- 7
<i>Charges du capital / contrat avantageux</i>	- 62	- 37	- 20	- 8	-	-	-	-	-
<i>Charges du capital / work force</i>	- 116	- 93	- 74	- 59	- 48	- 38	- 30	- 24	- 19
<i>Charges du capital / actif immobilier</i>	- 990	- 792	- 634	- 507	- 406	- 324	- 260	- 208	- 166
<i>Charges du capital / autres immobilisations</i>	- 944	- 755	- 604	- 483	- 387	- 309	- 247	- 198	- 158
<i>Charges du capital / BFR</i>	- 572	- 484	- 407	- 340	- 282	- 235	- 193	- 160	- 131
<b>Surprofits attribuables à l'actif</b>	<b>1 433</b>	<b>1 407</b>	<b>1 365</b>	<b>1 275</b>	<b>1 157</b>	<b>1 011</b>	<b>866</b>	<b>740</b>	<b>622</b>
Coefficient actualisation	0,9366	0,8216	0,7207	0,6322	0,5545	0,4864	0,4267	0,3743	0,3283
Cash-flow libre actualisé	1 343	1 156	984	806	641	492	369	277	204
<b>Valorisation des relations clientèle autres</b>	<b>6 423</b>								

Cet actif sera amorti sur la durée de vie retenue, soit 10 ans.

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### TAB

Le TAB (tax amortization benefit) mesure la valeur qu'il faut ajouter à un actif pour tenir compte des économies d'impôt générées par la déductibilité fiscale de l'amortissement de l'actif en question. La juste valeur d'un actif correspond donc à sa valeur TAB compris. Nous avons fait l'hypothèse que nous étions dans un environnement permettant de déduire fiscalement l'amortissement des actifs incorporels identifiés.

### Ensemble immobilier

Nous supposons que la juste valeur attribuée à l'ensemble immobilier tient compte du TAB.

### Marque A & B

Pas de TAB car notre environnement fiscal ne permet pas la déduction des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie (même pour la marque B puisque le marché ne l'abandonnerait pas).

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### TAB

#### Valorisation des relations clients

Période	Période	Taux d'amort (1)	Taux d'IS (2)	taux	Facteur (3)	TAB actualisé (1)*(2)*(3)
1	0,5	10%	33,33%	14%	0,9366	3,12%
2	1,5	10%	33,33%	14%	0,8216	2,74%
3	2,5	10%	33,33%	14%	0,7207	2,40%
4	3,5	10%	33,33%	14%	0,6322	2,11%
5	4,5	10%	33,33%	14%	0,5545	1,85%
6	5,5	10%	33,33%	14%	0,4864	1,62%
7	6,5	10%	33,33%	14%	0,4267	1,42%
8	7,5	10%	33,33%	14%	0,3743	1,25%
9	8,5	10%	33,33%	14%	0,3283	1,09%
10	9,5	10%	33,33%	14%	0,2880	0,96%

Part de la juste valeur attribuée au TAB : **18,56%**

Valorisation des relations clients marque A sans TAB

559



$/(1 - TAB)$

**Valo des relations clients marque A avec TAB**

**686**

Valorisation des relations clients marque B sans TAB

192



$/(1 - TAB)$

**Valo des relations clients marque B avec TAB**

**236**

Valorisation des relations clients autres sans TAB

6 423



$/(1 - TAB)$

**Valo des relations clients autres avec TAB**

**7 887**

## Identification et évaluation des actifs et passifs acquis

### TAB

#### Site internet

Il s'agit d'une immobilisation incorporelle à durée de vie indéfinie, par conséquent non amortissable. Le TAB ne trouve donc pas à s'appliquer, compte tenu de notre environnement fiscal.

#### Contrat avantageux

Il s'agit d'une immobilisation incorporelle amortissable sur 4 ans. L'amortissement est déductible fiscalement. Il convient donc de calculer le TAB attaché à cette immobilisation.

Période	Période	Taux d'amort (1)	Taux d'IS (2)	taux	Facteur (3)	TAB actualisé (1)*(2)*(3)
1	0,5	25%	33,33%	14%	0,9366	7,80%
2	1,5	25%	33,33%	14%	0,8216	6,85%
3	2,5	25%	33,33%	14%	0,7207	6,01%
4	3,5	25%	33,33%	14%	0,6322	5,27%

**Part de la juste valeur attribuée au TAB :** 25,92%

*Valorisation du contrat avantageux sans TAB*

547



*Valo du contrat avantageux avec TAB*

672

$/(1 - \text{TAB})$

## Récapitulation des actifs et passifs acquis

### Caractéristiques des justes valeurs des actifs et passifs acquis, VNC, Goodwill et coût d'acquisition

Actifs identifiés	Durée de vie	Nature Flux	Frais	Taux actu	Taux croissance	TAB	Juste valeur (K€)	VNC cible
Marque A 20% à 25% CA	indéfinie	3% (implicite)	1,5%	14%	1,50%	NA	3 086	0
Marque B 5% CA	3 ans	3% (implicite)	1,5%	14%	1,50%	NA	645	0
Site Internet 9% à 15% CA	indéfinie	1,5% (économie)	effectoédies et charges	14%	1,50%	NA	441	0
Contrat Bail avantageux	4 ans	économie nette /prix marché		14%	NA	Avant TAB 547	Après TAB 872	0
"Workforce"	indéfinie	économie coût reconstéquipe 15% x Sal.An				NA	NA (GW) (1 600 K€)	0
Valeur marché immobilier	non déterminée	valeur marché				NA	15 000	12 000
Autres immo.	non déterminée	valeur d'usage				NA	13 000	13 000
TEC	N+1	marge au stade d'avancement				NA	650	500
BFR	variable					NA	13 000	13 000
Relations clients A = 15% CA B = 4% CA Autres = 66% CA	taux d'attrition 20% 10 ans	"Excess earnings" (surprofits)	Rému actifs utilisés	14%	NA	Avant TAB 559 192 6 423	Avec TAB 688 236 7 887	0
IDA	IFC Passifév.						1 000	500
Passif Eventuel							<1500>	0
FC							<1500>	<1500>
DP	incorporels corporels contrats TEC						<5801>	0
Dette financière							<22 000>	<22 000>
Actifs nets acquis							25 703	15 500
Goodwill							8 838	
Coût d'acquisition							34 541	

## Allocation du coût d'acquisition

### Allocation du coût d'acquisition

<b>Goodwill</b>	<b>8 838</b>
Marque A :	3 086
Marque B :	645
Relations clients	8 809
Site Internet :	441
Contrat Avantageux :	672
Reeval immobilier :	3 000
Reeval T.E.C :	150
IDA/Passif :	500
IDP :	<5 601>
Passif Eventuel :	<1 500>
<b>Reeval nette actifs acquis</b>	<b>10 203</b>
<b>Actifs acquis cible VNC</b>	<b>15 500</b>
<b>Coût d'Acquisition :</b>	<b>34 541</b>

<b>Augmentation capital :</b>	<b>13 200</b>
<b>Dettes financières</b>	<b>19 800</b>
<b>"Earn out"</b>	<b>1 541</b>
<b>Coût d'Acquisition :</b>	<b>34 541</b>

\*hors frais acquisition (1640 K€) et hors coût ΔK (264 K€)

## Allocation du coût d'acquisition

### Détermination du goodwill

<b>Trésorerie versée ou à verser</b>	<b>34 541</b>		
VNC actifs immobilier	12 000		
Mise à la JV de l'actif immobilier	3 000		
IDP sur ajustement de valeur	- 1 000		
VNC autres immos	13 000	VNC site internet	-
PV sur autres immos	-	Identification du site internet	441
IDP sur ajustement de valeur	-	IDP sur site internet	- 147
VNC marque A	-	VNC contrat avantageux	-
Identification de la marque A	3 086	identification contrat avantageux (post TAB)	672
IDP sur marque A	- 1 029	IDP sur contrat avantageux	- 224
VNC marque B	-	VNC BFR	13 500
Identification de la marque B	645	Ajustement à la JV	150
IDP sur marque B	- 215	ID sur ajustement	- 50
VNC relations clientèle marque A	-	Dettes financières nettes	- 22 000
Identification des relations clientèle marque A (post TAB)	686	Ajustement à la JV	0
IDP sur relations clientèle marque A	- 229	ID sur ajustement	- 0
VNC relations clientèle marque B	-	VNC Passif éventuel	-
Identification des relations clientèle marque B (post TAB)	236	Identification du passif éventuel	- 1 500
IDP sur relations clientèle marque B	- 79	IDA sur passif éventuel	500
VNC relations clientèle autres	-	VNC Provision pour IFC	- 1 500
Identification des relations clientèle autres (post TAB)	7 887	IDA sur IFC	500
IDP sur relations clientèle autres	- 2 629	<b>Total des allocations</b>	<b>25 703</b>
		<b>Goodwill</b>	<b>8 838</b>
		<i>dont work force</i>	<i>1 600</i>

## Réconciliation WARA / WACC<sup>1</sup>

### Cohérence de la charge capitalistique retenue avec le WACC

Cette réconciliation permet d'apprécier la cohérence des taux de rémunération retenus pour chaque actif. Nous devons en effet retrouver, au global, une valeur proche du WACC.

	<i>juste valeur</i>	<i>coût du capital</i>	<i>charge</i>	<i>taux de charge</i>
Goodwill (hors workforce)	7 238	16,50%	1 194	1,86%
Marque A	3 086	14,00%	432	0,67%
Marque B	645	14,00%	90	0,14%
Relations clientèle marque A post TAB	686	14,00%	96	0,15%
Relations clientèle marque B post TAB	236	14,00%	33	0,05%
Relations clientèle autres post TAB	7 887	14,00%	1 104	1,72%
Site internet	441	14,00%	62	0,10%
Contrat avantageux post TAB	672	14,00%	94	0,15%
Work force	1 600	11,00%	176	0,27%
Actif immobilier	15 000	10,00%	1 500	2,34%
Autres immobilisations	13 000	11,00%	1 430	2,23%
BFR	13 650	6,00%	819	1,28%
	<b>64 141</b>		<b>7 031</b>	<b>10,96%</b>

Nous obtenons un taux de charge global proche du WACC de 11 %.

<sup>1</sup> WACC : *Weighted average return on assets*

## Bouclage du PPA : rationalisation du Goodwill

Le bouclage consiste à calculer un EBIT résiduel, c'est-à-dire l'EBIT (qui a été utilisé pour valoriser les actifs) après IS, et après rémunération de tous les actifs, excepté le goodwill. Nous obtenons alors un EBIT avant rémunération du goodwill.

Cela permet de vérifier que l'EBIT résiduel permet de rémunérer le goodwill.

Les EBIT résiduels sont actualisés au taux retenu pour la rémunération du goodwill : 16.50 %.

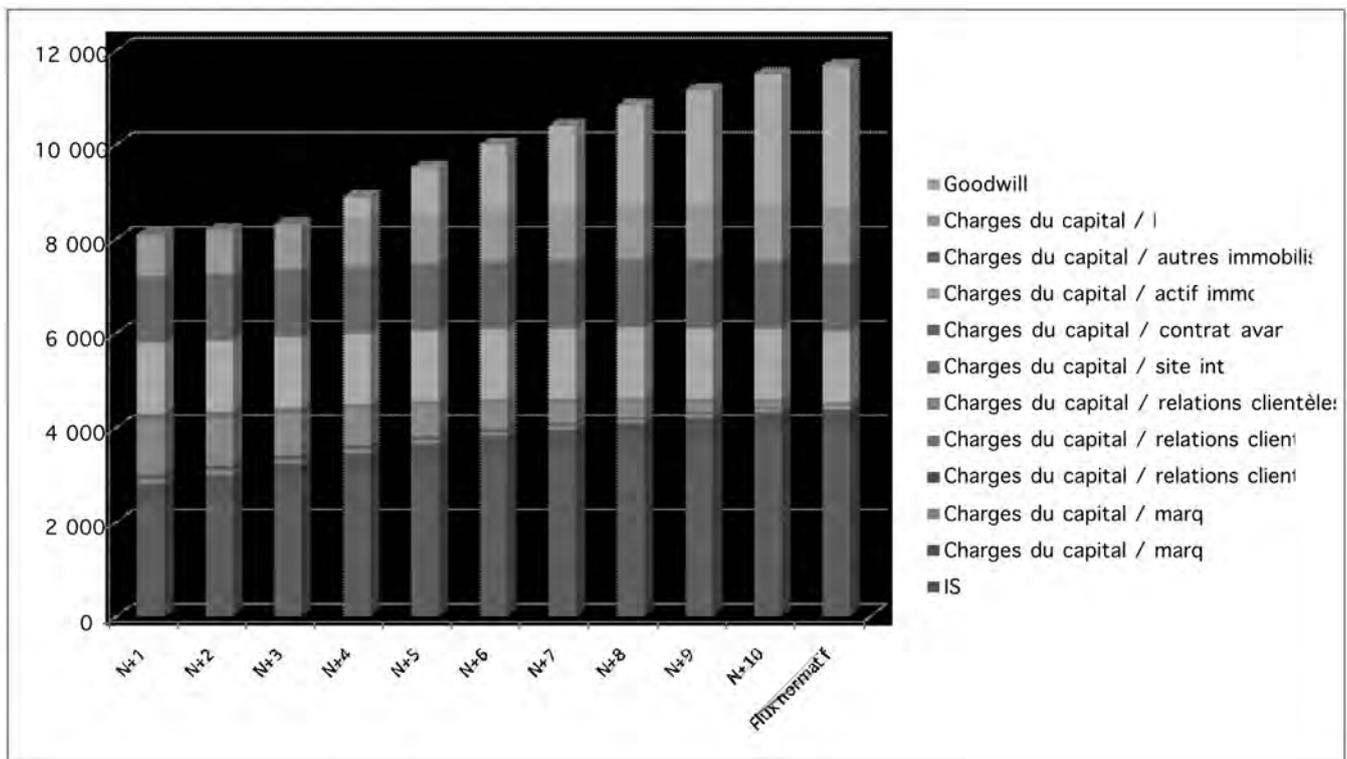
Par hypothèse, nous considérons que l'EBIT tient compte des amortissements nécessaires.

	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5	N+6	N+7	N+8	N+9	N+10	Flux nominal
<b>CA</b>	<b>120 000</b>	<b>129 818</b>	<b>140 204</b>	<b>150 016</b>	<b>159 019</b>	<b>166 970</b>	<b>175 318</b>	<b>182 331</b>	<b>189 624</b>	<b>195 313</b>	<b>201 173</b>
<i>Base de calcul du CA</i>		5,6%	7,0%	6,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	
<b>Marge brute</b>	<b>30 829</b>	<b>38 290</b>	<b>50 007</b>	<b>55 198</b>	<b>58 458</b>	<b>71 881</b>	<b>74 786</b>	<b>77 796</b>	<b>80 078</b>	<b>82 489</b>	
<i>Taux de marge brute</i>		39,00%	39,50%	40,00%	41,00%	41,00%	41,00%	41,00%	41,00%	41,00%	
<b>EBIT</b>	<b>7 140</b>	<b>7 711</b>	<b>8 401</b>	<b>9 064</b>	<b>9 684</b>	<b>10 168</b>	<b>10 575</b>	<b>10 998</b>	<b>11 328</b>	<b>11 668</b>	<b>11 843</b>
<i>Taux d'EBIT / CA</i>		5,50%	5,50%	5,60%	5,70%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	
<b>IS</b>	<b>-2 380</b>	<b>-2 570</b>	<b>-2 800</b>	<b>-3 021</b>	<b>-3 228</b>	<b>-3 389</b>	<b>-3 525</b>	<b>-3 666</b>	<b>-3 776</b>	<b>-3 889</b>	<b>-3 948</b>
<i>Charges du capital/marge A</i>	-432	-432	-432	-432	-432	-432	-432	-432	-432	-432	-432
<i>Charges du capital/marge B</i>	-90	-90	-90	-90	-90	-90	-90	-90	-90	-90	-90
<i>Charges du capital/relations dentelles A</i>	-66	-66	-77	-67	-58	-48	-38	-29	-19	-10	0
<i>Charges du capital/relations dentelles B</i>	-33	-30	-26	-23	-20	-17	-13	-10	-7	-3	0
<i>Charges du capital/relations dentelles autres</i>	-1 104	-994	-883	-773	-663	-552	-442	-331	-221	-110	0
<i>Charges du capital/salaire net</i>	-62	-62	-62	-62	-62	-62	-62	-62	-62	-62	-62
<i>Charges du capital/coût de vente</i>	-94	-71	-47	-24	0	0	0	0	0	0	0
<i>Charges du capital/workforce</i>	-176	-176	-176	-176	-176	-176	-176	-176	-176	-176	-176
<i>Charges du capital/adf immobilier</i>	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500	-1 500
<i>Charges du capital/autres immobilisations</i>	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430	-1 430
<i>Charges du capital/BFR</i>	-666	-916	-963	-1 006	-1 044	-1 085	-1 118	-1 153	-1 181	-1 209	-1 227
<b>EBIT résiduel</b>	<b>-1 124</b>	<b>-646</b>	<b>96</b>	<b>469</b>	<b>982</b>	<b>1 388</b>	<b>1 748</b>	<b>2 118</b>	<b>2 435</b>	<b>2 757</b>	<b>2 978</b>
<i>Coefficient actualisation</i>	0,6265	0,7963	0,6026	0,5869	0,5000	0,4217	0,3706	0,3191	0,2730	0,2344	0,2044
<i>EBIT résiduel actualisé au taux de 16,50 %</i>	-1 041	-514	69	293	494	599	648	673	692	646	696
<b>Somme EBIT résiduels actualisés</b>	<b>2 381</b>										
<b>Valeur terminale</b>	<b>4 654</b>										
<b>Valeur actuelle des EBIT résiduels :</b>	<b>7 035</b>										

La valeur actuelle des EBIT résiduels actualisés au taux de rémunération du goodwill (16.50%) est relativement proche du goodwill obtenu (hors work force).

## Bouclage du PPA : rationalisation du Goodwill

Consommation de l'EBIT par les actifs identifiés EBIT résiduel



## Impacts de l'acquisition sur le bilan de l'acquéreur

### Comptabilisation de l'acquisition : impacts du PPA sur le bilan

Dans les deux cas (sans et avec PPA), les capitaux hors résultat atteignent 33 000 K€. Il s'agit du prix d'acquisition (les frais d'acquisition étant passés en résultat).

Mais nous constatons une segmentation plus fine du goodwill dans le bilan établi conformément à IFRS 3R.

Cela conduit à une masse plus importante des actifs et passifs car les actifs créés en interne ont été valorisés ainsi que les passifs éventuels et les impôts différés liés aux actifs et passifs identifiés.

Présentation du bilan avant et après acquisition, sans PPA – avant IFRS 3R – et avec PPA.

## Impacts de l'acquisition sur le bilan de l'acquéreur

### Comptabilisation de l'acquisition : impacts du PPA sur le bilan

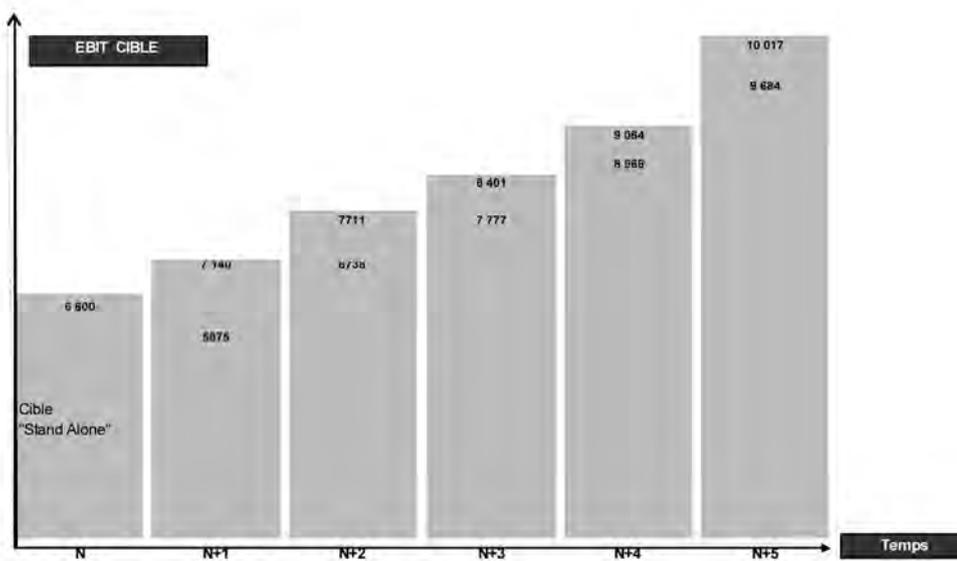
Bilan individuel de la cible (pré-acquisition)			
Actif immobilier	12 000	Capitaux propres	15 500
Autres immobilisations	13 000	IFC	1 500
		IDP	
IDA	500	Dette financière nette	22 000
BFR	13 500		
<b>Total actif</b>	<b>39 000</b>	<b>Total passif</b>	<b>39 000</b>

Bilan post acquisition sans PPA (mais avec réévaluation des actifs immobiliers)			
Goodwill	17 041	CP hors résultat	33 000
		Résultat (frais acq)	- 1 140
Actif immobilier	15 000	Capitaux propres	31 860
Autres immobilisations	13 000	Provision IFC	1 500
		IDP	1 000
IDA	500	Dettes "earn-out"	1 541
BFR	13 500	Dettes financières	22 000
		Frais à payer	1 140
<b>Total actif</b>	<b>59 040</b>	<b>Total passif</b>	<b>59 040</b>

Bilan post acquisition avec PPA			
Goodwill	8 838	CP hors résultat	33 000
Marque A	3 086	Résultat (frais acq)	- 1 140
Marque B	645	Capitaux propres	31 860
Site internet	441	Passif éventuel	1 500
Contrat avantageux	672	Provision IFC	1 500
Relations clientèle	8 809	IDP	5 601
Actif immobilier	15 000	Dettes "earn-out"	1 541
Autres immobilisations	13 000	Dettes financières	22 000
IDA	1 000		
BFR	13 650	Frais à payer	1 140
<b>Total actif</b>	<b>65 141</b>	<b>Total passif</b>	<b>65 141</b>

## Impacts de l'acquisition sur les résultats futurs de l'acquéreur

SYNERGIES	+ 54	+ 346	+ 695	+ 929	+ 1 190
Dot Rel. Client A (10 ans)	-69	-69	-69	-69	-69
Dot Rel. Client Autre (10 ans)	-789	-789	-789	-789	-789
Dot contrat avigeux (4 ans)	-168	-168	-168	-168	
Dot Rel. client B (3 ans)	-79	-79	-79		
Dot Marque B (3 ans)	-215	-215	-215		
Charges	<1 320>	<1 320>	<1 320>	<1 026>	<858>
Impact net:					
EBIT	<1 266>	<974>	<625>	<97>	+ 332



**Conclusion :** il faudra attendre N+5 pour que le regroupement dégage COMPTABLEMENT des synergies nettes sur l'EBIT.

L'EBITDA par contre n'est pas impacté par les dotations d'actifs amortissables reconnues : au contraire il augmente du fait des synergies.

## Impacts de l'acquisition sur les résultats futurs de l'acquéreur

Impact de la mise à la JV et de la reconnaissance d'éléments incorporels sur le résultat d'exploitation post-acquisition de l'acquéreur

	<i>Identification incorporels</i>	<i>Impact N+1</i>	<i>Impact N+2</i>	<i>Impact N+3</i>	<i>Impact N+4</i>	<i>Impact N+5</i>	<i>Impact N+6</i>	<i>Impact N+7</i>
Amortissement de la marque B (sur 3 ans, abandon marque en N+3)	-645	-215	-215	-215	0	0	0	0
Produit d'impôt différé		72	72	72	0	0	0	0
Amortissement des relations clientèles marque A (sur 10 ans)	-686	-69	-69	-69	-69	-69	-69	-69
Produit d'impôt différé		23	23	23	23	23	23	23
Amortissement des relations clientèles marque B (sur 3 ans)	-236	-79	-79	-79	0	0	0	0
Produit d'impôt différé		26	26	26	0	0	0	0
Amortissement des relations clientèles autres (sur 10 ans)	-7 887	-789	-789	-789	-789	-789	-789	-789
Produit d'impôt différé		263	263	263	263	263	263	263
Amortissement du contrat avantageux (sur 4 ans)	-672	-168	-168	-168	-168	0	0	0
Produit d'impôt différé		56	56	56	56	0	0	0
<b>Impact Résultat net</b>		<b>-879</b>	<b>-879</b>	<b>-879</b>	<b>-683</b>	<b>-572</b>	<b>-572</b>	<b>-572</b>
<b>Impact EBIT</b>		<b>-1 319</b>	<b>-1 319</b>	<b>-1 319</b>	<b>-1 025</b>	<b>-857</b>	<b>-857</b>	<b>-857</b>
en % EBIT acquéreur		18,3%	16,4%	14,5%	10,3%	7,9%	7,8%	7,5%
<b>Impact EBITDA</b>		<b>0</b>						
en % EBITDA acquéreur		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

## Impacts de l'acquisition sur les résultats futurs de l'acquéreur

### Impact du regroupement sur le CA et le résultat (effet dilutif / relatif)

	Impact N+1	Impact N+2	Impact N+3	Impact N+4	Impact N+5	Impact N+6	Impact N+7
<b>CA de la cible stand alone</b>	129 818	140 204	150 018	159 019	166 970	175 318	182 331
EBIT	<b>7 140</b>	<b>7 711</b>	<b>8 401</b>	<b>9 064</b>	<b>9 684</b>	<b>10 168</b>	<b>10 575</b>
EBITDA	<b>8 390</b>	<b>9 011</b>	<b>9 701</b>	<b>10 364</b>	<b>10 984</b>	<b>11 468</b>	<b>11 875</b>
<b>CA de la cible regroupée chez l'acquéreur</b>	130 800	143 880	156 829	169 376	181 232	190 293	197 905
EBIT (acquéreur) avant impact PPA	7 194	8 057	9 096	9 993	10 874	11 037	11 478
Impact PPA	-1 319	-1 319	-1 319	-1 025	-857	-857	-857
EBIT après PPA	<b>5 875</b>	<b>6 738</b>	<b>7 777</b>	<b>8 968</b>	<b>10 017</b>	<b>10 180</b>	<b>10 621</b>
EBITDA (acquéreur) avant impact PPA	8 444	9 357	10 546	11 443	12 274	12 437	12 878
Impact PPA	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA après PPA	<b>8 444</b>	<b>9 357</b>	<b>10 546</b>	<b>11 443</b>	<b>12 274</b>	<b>12 437</b>	<b>12 878</b>
Impact du regroupement sur l'EBIT	-1 265	-973	-624	-96	332	11	46
Impact du regroupement sur l'EBITDA	54	346	845	1 079	1 290	969	1 003

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

Le 31 décembre N, l'acquéreur a acquis 100% de la société cible, distributeur indépendant de petits matériels (vente à distance) et fabricant (assemblage).

Cette opération permet à l'acquéreur de s'implanter sur le marché de la vente sur internet grâce à l'expérience acquise depuis deux ans par la société cible dans ce domaine. Par ailleurs, l'acquisition des deux marques A et B de la société cible de renommée nationale, permettra à l'acquéreur de renforcer sa position sur le marché français.

Les actifs nets acquis et le goodwill sont détaillés ci-après :

K€	
Coût d'acquisition	34 541
Juste valeur des actifs nets acquis	25 703
<b>Goodwill au 31/12/N</b>	<b>8 838</b>

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

Le prix d'acquisition de la **société cible**, comptabilisé pour 34 541 K€ a été déterminé comme suit :  
prix payé aux actionnaires de la société cible : 33 000 K€,  
valeur actuelle du complément de prix payable au 30/6/N+3 : 1 541 K€

Le prix d'acquisition de la société cible a été versé :

- par remise de trésorerie à hauteur de 60%,
- par remise de titres à hauteur de 40%.

L'acquéreur a ainsi procédé à une augmentation de capital de 13 200 K€ (soit 40% du prix payé) afin de rémunérer les anciens actionnaires de la cible.

Conformément aux dispositions de l'IAS 32, les frais liés à l'augmentation de capital (soit 264 K€) ont été intégralement imputés sur les capitaux propres de l'acquéreur.

Dans le cadre du processus d'acquisition, la société a engagé 1 640 K€ de frais d'acquisition, qui ont été intégralement comptabilisés en charges conformément à la norme IFRS 3 révisée.

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

La juste valeur des actifs et passifs liés à cette acquisition est présentée dans le tableau ci-après :

K€	Juste valeur	Valeur comptable chez la société cible
Marque A	3 086	
Marque B	645	
Relations clientèle	8 809	
Site internet	441	
Contrat avantageux post TAB	672	
Actif immobilier	15 000	12 000
Autres immobilisations	13 000	13 000
BFR	13 650	13 500
IDA	1 000	500
Passif éventuel	-1 500	
IFC	-1 500	-1 500
IDP	-5 601	
Dette financière nette	-22 000	-22 000
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>25 703</b>	<b>15 500</b>
<b>Goodwill</b>	<b>8 838</b>	
<b>Coût d'acquisition</b>	<b>34 541</b>	

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

Les marques A et B ont été évaluées selon la méthode des flux de redevances, c'est-à-dire à la valeur actuelle des redevances qui auraient été versées à un tiers pour l'utilisation de ces deux marques, si l'acquéreur n'en était pas propriétaire.

La juste valeur du site internet a été obtenue en mesurant et en actualisant les surcroits de marges nettes prévisionnelles obtenues grâce aux ventes sur internet.

La société cible bénéficie d'un loyer avantageux dans le cadre du contrat de bail avec la SCI détenue par ses dirigeants. Le loyer étant inférieur à celui du marché, un actif incorporel correspondant aux avantages procurés grâce à ce contrat a ainsi été valorisé, conformément à la norme IFRS 3 révisée.

Les relations clientèles ont été valorisées selon la méthode des surprofits (excess earnings) reposant sur le principe qu'après avoir rémunéré l'ensemble de ses actifs évalués à la juste valeur, le surprofit résiduel est imputable au dernier actif incorporel constitué par les relations clientèles. L'actualisation de ces surprofits correspond à la juste valeur des relations clientèle.

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

La dette « earn out » correspond au complément de prix payable au 30/6/N+3 si le cash flow libre (non actualisé) de N+1 et N+2 atteint un total cumulé de 8 000 K€ et que le taux de croissance du cash flow libre entre N+1 et N+2 atteint 10%. Le montant du passif comptabilisé au titre du complément de prix correspond à la valeur actuelle de 2 000 K€ actualisée au taux de 11% sur deux ans et demi.

Le goodwill constaté suite à l'acquisition de la **société cible** s'élève à 8 838 K€ et représente principalement des parts de marché et des synergies attendues notamment en matière de ventes sur internet. Cette acquisition permet également à l'**acquéreur** de faire une économie sur les coûts de recrutement et de formation grâce à l'acquisition d'une équipe constituée et pleinement opérationnelle. Cette économie s'élevant à 1 600 K€ n'est pas un élément identifiable donnant lieu à comptabilisation séparée selon l'IFRS 3, mais permet d'expliquer en partie le goodwill.

## Communication financière

### Extrait des notes annexes de l'acquéreur 31/12/N

L'incidence du PPA sur le compte de résultat de l'acquéreur au 31/12/N est neutre (hors frais d'acquisition), l'opération ayant été réalisée en fin d'exercice.

Pour l'exercice suivant, elle s'analyse comme suit :

K€	Juste valeur
Amortissement de la marque B _	-215
Amortissement des relations clientèles - marque A _	-69
Amortissement des relations clientèles - marque B _	-79
Amortissement des relations clientèles autres <sup>4</sup>	-789
Amortissement du contrat avantageux <sup>5</sup>	-168
<b>Impact résultat opérationnel</b>	<b>-1 319</b>
Produit d'impôts différés	440
<b>Impact résultat net</b>	<b>-879</b>

\_ Amortissement sur 3 ans

\_ Amortissement sur 10 ans

\_ Amortissement sur 3 ans

<sup>4</sup> Amortissement sur 10 ans

<sup>5</sup> Amortissement sur 4 ans

- 1- Il sera rappelé que les nouvelles dispositions d'IFRS 3 prévoient la constatation en charge des coûts accessoires à l'acquisition (honoraires et commissions)
- 2 - Prise de contrôle en une étape ou faisant suite au renforcement d'une participation antérieure
- 3 - Nouvelle dénomination des intérêts minoritaires introduites par IFRS 3 ET IAS 27 révisées
- 4 - Constatation de provision pour avantages post emploi par exemple
- 5 - Cette rémunération résultera de l'application auxdits actifs d'un taux reflétant l'exigence de rentabilité associée à leur profil de risque respectif
- 6 - Moyenne déterminée en fonction de la rémunération moyenne des actifs nécessaires à l'exploitation rémunérés au taux reflétant l'exigence de rentabilité associée au profil de risque dudit actif
- 7 - Caractère relatif de l'opération
- 8 - Mauvaise compréhension d'une apparente insuffisance de performance
- 9 - Le prix payé est censé refléter les attentes relatives à l'obtention d'avantages économiques
- 10 - Le NOPAT (Net Operating Profit After Tax ) étant la marge opérationnelle après impôt et  $[WACC * \text{capitaux engagés} (1/01/n)]$  correspondant à la charge capitalistique des actifs composant les capitaux engagés.
- 11 - Les marques qui peuvent être évaluées selon la méthode des surprofits sont celles qui sont indissociables de l'activité de la société cible, dans la mesure où celle-ci ne pourrait poursuivre son exploitation sans ces marques. Tel est généralement le cas des marques B to C.
- 12 - Signification des acronymes.
- 13 - Information non spécifiquement prévue par la norme
- 14 - Les dispositions d'IFRS 3 n'apportent aucune précision sur ce point
- 15 - Voir notamment en ce sens la déclaration faite le 13 décembre 2006 par un spécialiste de l'évaluation de la SEC « ...So TABs should be taken into account in determining asset fair values, no matter what the tax attributes of a transaction are »
- 16 - SFAS 141 § 36 prévoyant que « the tax basis of an asset or a liability shall not be a factor in determining its estimated fair value » (reprise Opinion 16 § 87);

## CONTACT

Académie des Sciences et Techniques  
Comptables et Financières

19 rue Cognacq Jay  
75341 Paris Cedex 07  
Tél. 01 44 15 60 00  
Fax 01 44 15 90 05

William Nahum - Président  
06 07 86 41 64

Marie-Claude Picard - Assistante du président  
01 44 15 62 52  
mcpicard@lacademie.info

Benoît Ramozzi - Communication / Presse  
01 44 15 60 27  
bramozzi@lacademie.info

[www.lacademie.info](http://www.lacademie.info)

**Advolis**  
audit & conseil

Tél. 01 55 04 77 77  
[www.advolis.com](http://www.advolis.com)

**BMA**

Tél. 01 40 08 99 61  
[www.bma-paris.com](http://www.bma-paris.com)

**Crowe Horwath**<sup>TM</sup>

Tél. 01 41 05 98 40  
[www.horwath.fr](http://www.horwath.fr)

GROUPE  
**CONSEIL AUDIT  
& SYNTHÈSE**

Tél. 01 80 27 99 99  
[www.conseilauditsynthese.com](http://www.conseilauditsynthese.com)



Tél. 02 31 46 21 71  
[www.ptbg.fr](http://www.ptbg.fr)

**RICOL  
Lasteyrie**  
EXPERT & CONSEIL FINANCIER

Tél. +331 44 15 25 58  
[www.ricol-lasteyrie.fr](http://www.ricol-lasteyrie.fr)

**William  
NAHUM**  
WNA  
associés & partenaires

Tél. 01 42 12 80 50  
Tél. 06 07 86 41 64  
[www.wnap.fr](http://www.wnap.fr)