Advisory, le conseil durable

Comptabilisation et suivi des acquisitions*

La communication financière sur l'application d'IFRS 3 et IAS 36

Étude des états financiers 2007 des sociétés du CAC 40

*connectedthinking

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Édito

L'adoption des normes IFRS, obligatoires en France depuis 2005 pour les sociétés cotées, a changé de manière radicale la manière de comptabiliser les acquisitions. Les normes IFRS 3 « *Regroupements d'entreprises* », IAS 38 « *Actifs incorporels* » et IAS 36 « *Dépréciation d'actifs non financiers* » ont introduit l'évaluation dans la comptabilisation initiale et le suivi des acquisitions. L'application de ces normes requiert donc une connaissance approfondie, et quelquefois très spécifique, des techniques d'évaluation.

Les opérations de croissance externe constituent des étapes clés dans le développement des entreprises. Pour chaque acquisition, il faut désormais réaliser une affectation du prix d'acquisition (« Purchase Price Allocation » ou PPA), exercice consistant à affecter le prix d'acquisition aux actifs et passifs de la société acquise, sur la base de leurs valeurs de marché respectives. Le prix résiduel non affecté constitue alors le goodwill. Chaque année ensuite, ce goodwill, qui n'est plus amorti, fait l'objet d'un test de dépréciation (ou test « d'impairment »). Ce test requiert la mise en œuvre de procédures faisant également appel à des expertises en matière d'évaluation.

Des notes plus détaillées annexées aux états financiers sont destinées à donner aux actionnaires et aux investisseurs un éclairage sur le contenu des acquisitions et leur suivi, afin qu'ils puissent en particulier s'assurer que le prix payé – dont une partie se retrouve dans le goodwill résiduel – pourra être justifié dans le futur. Les utilisateurs des états financiers peuvent ainsi mesurer sur la base de ces informations le succès ou l'échec d'une acquisition plus rapidement et plus précisément que par le passé.

Après trois ans d'application des normes IFRS, comment les sociétés communiquent-elles aujourd'hui sur leurs acquisitions ?

Les auteurs de l'étude ont analysé comment les sociétés du CAC 40 ont appliqué ces normes en 2007, et comment l'information qu'elles communiquent a évolué au cours des trois dernières années.

Cette étude a été réalisée par Isabelle Cros et Delphine Sabah, du département Évaluation & Stratégie de PricewaterhouseCoopers, sous la direction de Marc Gerretsen.

Sociétés analysées

Accor, Air France, Air Liquide, Alcatel-Lucent, Alstom, Arcelor-Mittal, Axa, BNP Paribas, Bouygues, Cap Gemini, Carrefour, Crédit Agricole SA, Danone, Dexia, EADS, EDF, Essilor, France Telecom, Gaz de France, Lafarge, Lagardère, L'Oréal, LVMH, Michelin, Pernod-Ricard, PPR, PSA Peugeot Citroën, Renault, Saint-Gobain, Sanofi-Aventis, Schneider Electric, Société Générale, Suez, Total, Unibail-Rodamco, Vallourec, Veolia Environnement, Vinci, Vivendi.

STMicroelectronics (comptes publiés en US GAAP) n'a pas été retenu dans l'étude.

Air France et Alstom (clôture au 31 mars) ont été retenus sur la base des comptes au 31 mars 2007.

Pernod Ricard (clôture au 30 juin) a été retenu sur la base des comptes au 30 juin 2007

L'étude est fondée sur les seules informations publiques disponibles dans les rapports annuels publiés.

Sommaire

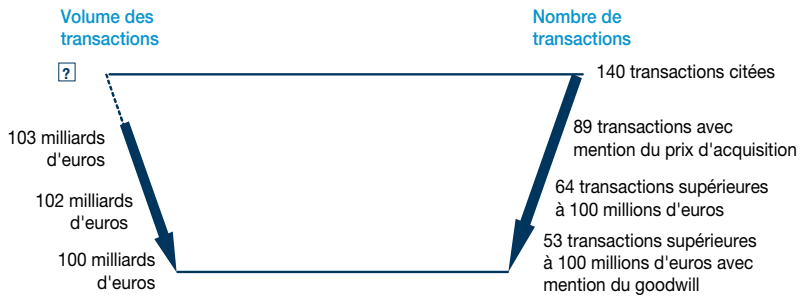
1

La comptabilisation des acquisitions : une révolution comptable

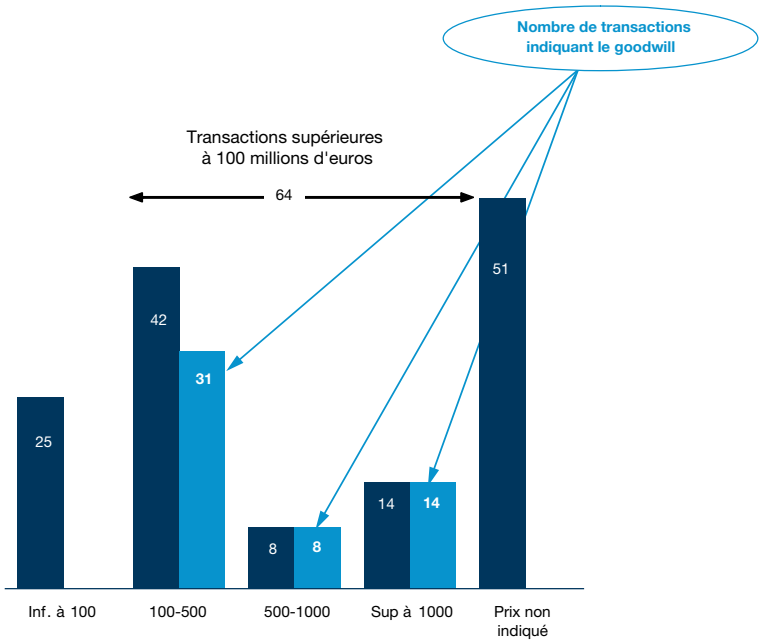
La norme IFRS 3 « *Regroupements d'entreprises* », dont l'application est obligatoire depuis trois ans, a révolutionné la manière de comptabiliser les acquisitions. En effet, selon cette norme, l'acquéreur identifie et valorise dans les comptes consolidés les actifs et passifs de la société acquise, y compris les actifs que cette dernière a développés en interne, et qui ne figurent pas à son bilan. Cela revient à valoriser chaque actif comme s'il avait été acquis séparément. Ceci implique désormais une plus grande rigueur dans l'analyse des transactions. En effet, de nombreux actifs incorporels autrefois compris dans le goodwill (comme les marques, les contrats, les relations avec les clients ou encore la technologie…) doivent désormais être identifiés, valorisés et comptabilisés séparément. Là encore, la mise en œuvre de méthodes d'évaluation appropriées, dont les principales sont fondées sur l'actualisation des flux futurs de trésorerie, ou sur l'estimation des coûts de reconstitution de l'actif, est nécessaire. Cette évaluation des actifs incorporels s'avère souvent complexe, nécessitant l'intervention de spécialistes.

La méthodologie de notre étude : l'analyse des transactions citées dans les rapports annuels des sociétés du CAC 40 en 2007

En 2007, les notes aux états financiers font état, individuellement, de 140 acquisitions concernant 35 des 39 sociétés du CAC 40 que nous avons analysées. D'autres acquisitions sont également mentionnées de façon agrégée. Sur les 140 acquisitions mentionnées, certaines ont eu lieu en 2006. A défaut d'être toutes décrites avec le même degré de précision, 89 d'entre elles présentent une indication du prix d'acquisition (soit un peu plus de 60 % du nombre de transactions), représentant un volume de 103 milliards d'euros.



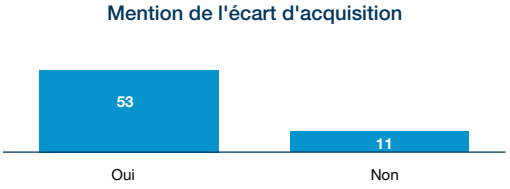
Environ un quart du nombre de ces acquisitions a un prix supérieur à 500 millions d'euros (dont Arcelor-Mittal pour 26 milliards d'euros), la moitié un prix compris entre 100 et 500 millions d'euros et le reste correspond à des transactions d'un montant individuel inférieur à 100 millions d'euros.



Répartition des acquisitions par taille (en millions d'euros)

Nous avons choisi d'analyser l'ensemble des transactions individuelles dont le prix d'acquisition est supérieur à 100 millions d'euros. Cet échantillon permet en effet de couvrir la quasi-totalité du volume des acquisitions dont le prix est indiqué dans les rapports annuels.

Sur les 64 transactions supérieures à 100 millions d'euros, le montant du goodwill est indiqué pour 83 % d'entre elles (53 acquisitions totalisant 100 milliards d'euros en volume).

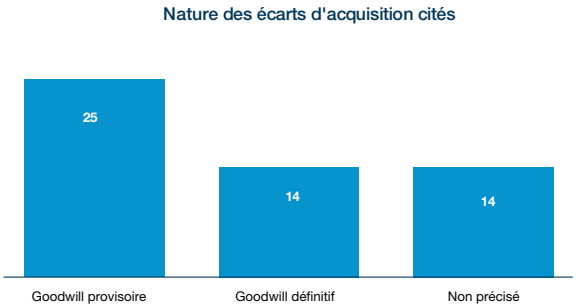


Il est intéressant de noter que le montant du goodwill est indiqué pour toutes les transactions supérieures à 500 millions d'euros, et pour 31 sur les 42 acquisitions dont le prix est compris entre 100 et 500 millions d'euros (soit 73 % du nombre des acquisitions répertoriées dans cette fourchette de prix). Au-delà du seuil de 500 millions d'euros de prix d'acquisition, l'indication, au minimum, du goodwill de la transaction est systématique. Entre 100 et 500 millions d'euros, le goodwill est indiqué pour une très grande majorité des acquisitions.

Affectation du prix : le temps de la réflexion

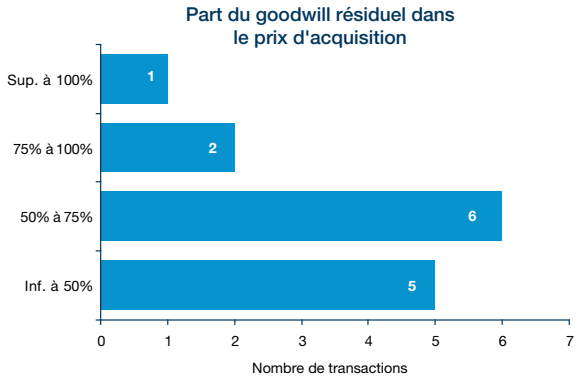
La norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » prévoit un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition pour réaliser l'affectation du prix. Nous avons donc cherché à savoir si cette période était réellement utilisée par les sociétés du CAC 40. Sur la base des indications fournies, nous avons compté le nombre de transactions dont le goodwill résulte d'une affectation du prix qualifiée de provisoire, et le nombre de transactions présentant un goodwill issu d'un exercice d'affectation définitif.

Près de la moitié des goodwills mentionnés sont qualifiés de « provisoires ». Sur les 14 goodwills qualifiés de « définitifs », environ un quart est relatif à des acquisitions ayant fait l'objet d'une affectation du prix provisoire en 2006. Cela prouve qu'une période de plusieurs mois est le plus souvent nécessaire pour réaliser l'affectation du prix, exercice qui peut s'avérer complexe et nécessite également des informations détaillées dont l'analyse peut prendre un certain temps. On comprend d'ailleurs aisément que les sociétés se laissent le temps de la réflexion pour cette analyse approfondie, compte tenu des incidences comptables très significatives que peut avoir l'affectation du prix, notamment en termes de charges d'amortissement futures ou de risques de dépréciation du goodwill résiduel. Les conséquences de l'affectation doivent en effet être mesurées et anticipées avant de considérer l'exercice comme définitif.



Le goodwill résiduel représente une part significative du prix d'acquisition

Pour la majorité des acquisitions analysées ayant fait l'objet d'une affectation définitive, le goodwill résiduel – i.e. après affectation du prix aux actifs et passifs acquis – représente plus de la moitié du prix d'acquisition. On compte cependant un peu plus du tiers de ces 14 acquisitions pour lesquelles le goodwill résiduel représente moins de 50 % du prix d'acquisition. Ceci implique pour ces transactions une affectation assez importante du prix aux autres actifs.

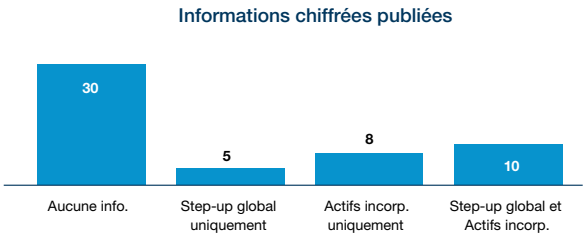


Une grande attention doit être portée à l'analyse qualitative et éventuellement quantitative du goodwill résiduel. En effet, sa valeur est testée périodiquement après l'acquisition et toute diminution de valeur est reflétée dans les comptes, au travers d'une charge classée en résultat opérationnel, de manière définitive sans possibilité de reprise ultérieure. Le goodwill représente la valeur de certains éléments qui ne peuvent pas être reconnus séparément, comme les équipes et leur savoir-faire, des synergies attendues et payées par l'acquéreur, et la capacité de la société acquise à poursuivre son activité à long terme.

Un commentaire sur la nature du goodwill résiduel est indiqué pour une dizaine de transactions, sur les 53 acquisitions indiquant le montant du goodwill, évoquant le plus souvent des synergies de coûts, la valeur du capital humain, les barrières à l'entrée ou la capacité de développement futur.

Peu de détails sont fournis sur l'affectation du prix d'acquisition

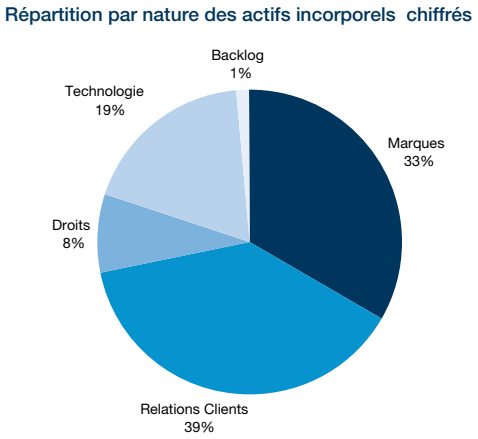
Peu de sociétés communiquent au-delà de la simple indication du montant du goodwill par acquisition. En effet, plus de la moitié des 53 transactions n'indiquent aucune autre information que le simple montant du goodwill. Pour les 23 restantes, certaines indiquent le montant global de la réévaluation de la société acquise (« step-up »); d'autres, la valeur des actifs incorporels identifiés, sans mentionner le montant total de la réévaluation; enfin, pour d'autres acquisitions, l'information est plus détaillée et fait état de l'ensemble des actifs et passifs réévalués.



L'apparition de nouveaux actifs incorporels

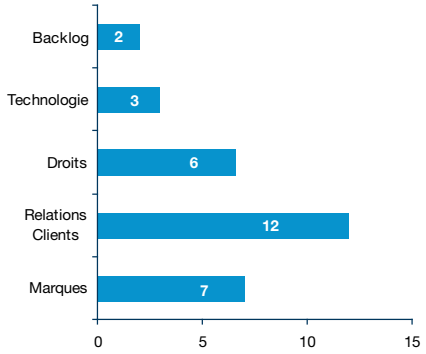
La nécessité d'identifier et de valoriser séparément des actifs autrefois compris dans le goodwill a fait apparaître au bilan des comptes consolidés des actifs incorporels nouveaux. Les principaux actifs incorporels communs à l'ensemble des acquisitions dont l'exercice d'affectation est décrit avec suffisamment de détail dans les notes aux états financiers sont les marques, les droits, les relations avec les clients et la technologie. Dans cette analyse des 18 acquisitions fournissant une information suffisamment détaillée, le carnet de commandes n'arrive qu'en dernière position.

Ainsi, les relations avec les clients (comprenant entre autres les portefeuilles de contrats des groupes d'assurance) représentent en valeur 39 % de la valeur totale des actifs identifiés (pour lesquels l'information est fournie), les marques 33 %, la technologie 19 % et les droits 8 %.



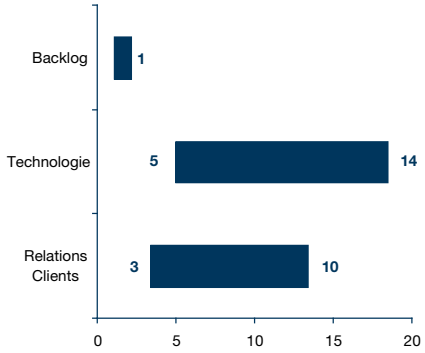
On retrouve ces mêmes actifs par nombre de citations. Ainsi, les relations avec les clients sont citées dans 12 des 18 transactions pour lesquelles la valeur de chaque actif incorporel identifié est indiquée, alors que les marques sont citées dans seulement 7 transactions. Cependant, si les relations avec les clients sont plus nombreuses à être valorisées, les marques, bien que citées moins souvent, contribuent cependant largement à la valeur de l'ensemble. Cela s'explique certainement par le fait que les marques sont en général valorisées sur des périodes plus longues, souvent même sur une durée de vie illimitée.

Mention chiffrée des incorporels identifiés



Les durées d'amortissement des actifs incorporels identifiés lors d'affectations de prix d'acquisition sont peu souvent indiquées. Elles se situent dans les fourchettes suivantes (durées observées sur 6 transactions pour lesquelles l'information est indiquée).

Durée d'amortissement des actifs incorporels cités dans les transactions (en années)



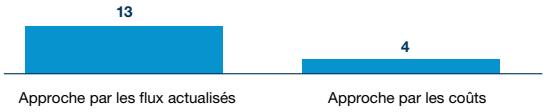
Les méthodes de valorisation des actifs sont peu détaillées

Si les informations chiffrées détaillées par actif sont peu nombreuses (seules une quinzaine de transactions indique la valeur individuelle des actifs incorporels identifiés et reconnus), les méthodes de valorisation des actifs sont elles aussi peu souvent décrites. En effet, moins d'un tiers des sociétés du CAC 40 précise quelles sont les méthodes d'évaluation utilisées pour valoriser les actifs incorporels dans le cadre de l'affectation d'un prix d'acquisition.

Méthode de valorisation des actifs incorporels

Parmi les groupes indiquant les méthodes d'évaluation utilisées, souvent de manière assez générale, l'approche la plus souvent mise en œuvre est la méthode fondée sur les flux futurs actualisés, sans pour autant donner davantage de détails. Ainsi, aucune des sociétés de notre échantillon n'indique les paramètres d'évaluation retenus pour valoriser les actifs incorporels, comme par exemple le taux d'actualisation utilisé dans l'approche par l'actualisation des flux futurs de trésorerie attribuables à l'actif.

Méthode de valorisation des actifs incorporels



A titre d'exemple de description assez précise de méthodes de valorisation des actifs utilisées dans le cadre de l'affectation d'un prix d'acquisition, un extrait du rapport annuel du groupe Bouygues donne le détail des méthodes d'évaluation des actifs du groupe Alstom, valorisés dans le cadre de la prise de participation du groupe dans Alstom.

Extrait du document de référence 2007 du groupe Bouygues – page 164 :

Marque : la valorisation de la marque Alstom repose sur une actualisation des redevances qui seraient versées par un tiers souhaitant utiliser la marque Alstom.

Technologie : le groupe est propriétaire ou bénéficiaire de licences permettant l'utilisation de divers brevets et autres droits de propriété intellectuelle (13,5 ans d'utilisation résiduelle).

Le groupe privilégie la recherche et le développement ; la valorisation de la technologie Alstom repose sur une actualisation des redevances qui seraient versées par un tiers souhaitant utiliser la technologie Alstom.

Les sociétés s'appuient largement sur l'expertise de spécialistes en évaluation

L'évaluation d'actifs incorporels est un exercice complexe mettant en jeu des techniques spécifiques et des paramètres de valorisation appropriés. C'est sans doute la raison pour laquelle le recours à des évaluateurs est assez répandu parmi les sociétés que nous avons analysées. Les sociétés du CAC 40 sont ainsi une dizaine à indiquer avoir fait appel à un expert pour réaliser l'évaluation des actifs dans le cadre de l'affectation de prix d'acquisition.

2

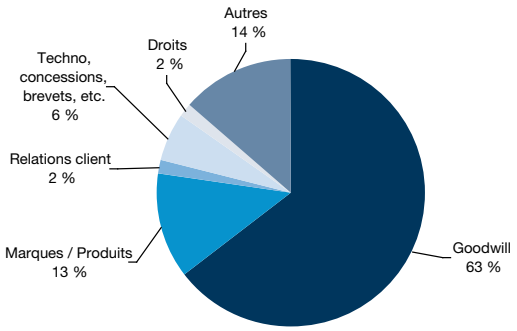
Le suivi des acquisitions au travers des tests de dépréciation

Le goodwill représente le montant résiduel résultant de l'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs identifiable et passifs éventuels de la cible au moment du rachat. Le suivi de sa valeur dans le temps, imposé par les normes IFRS en application d'IAS 36, permet de mesurer le succès ou l'échec des acquisitions passées.

Dans cette partie de l'étude, nous avons analysé l'évolution de la communication financière de l'ensemble des sociétés du CAC 40 sur l'application de cette norme, par comparaison avec notre précédente étude réalisée à partir des rapports annuels de 2006.

En 2007, la somme des goodwills des sociétés du CAC 40 représente environ 39 % du montant de leurs capitaux propres comptables. En y ajoutant la somme des autres actifs incorporels, dont certains proviennent d'acquisitions, les sommes concernées constituent environ 60 % des capitaux propres. La répartition de ces actifs en valeur est la suivante.

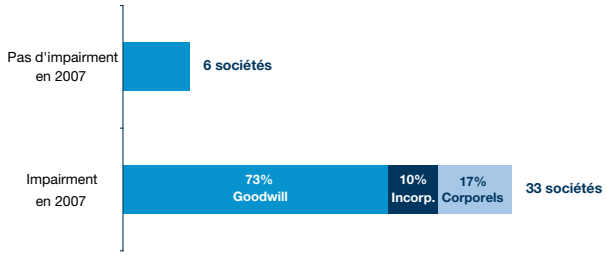
Répartition des actifs incorporels



Les conditions de marché en 2007 ont-elles généré davantage de charges d'impairment ?

En 2007, 33 des 39 sociétés du CAC 40 que nous avons analysées ont enregistré des charges d'impairment. Mais en 2007 comme en 2006, ces charges n'ont pas représenté globalement un montant très significatif : 6,3 milliards d'euros en 2007 contre 6,2 milliards d'euros en 2006, soit un peu plus de 1 % de la valeur nette comptable des actifs incorporels et des goodwills. Même si certains groupes ont comptabilisé des charges très importantes (2 groupes ont comptabilisé des charges d'impairment pour un total de 4,1 milliards d'euros), il semble que la crise financière apparue mi 2007 n'ait pas encore eu d'incidence majeure sur la valeur des goodwills au 31 décembre 2007. Cela peut se comprendre dans la mesure où la valorisation des goodwills, en particulier lorsqu'elle résulte d'une approche par actualisation de flux futurs de trésorerie, est fondée sur des paramètres d'évaluation à long terme qui sont – pour l'instant – peu touchés par les effets de la crise actuelle. Si la crise financière devait s'installer durablement, nul doute que ses effets risquent d'avoir une incidence majeure sur les valeurs, au travers non seulement des paramètres d'évaluation mais également des flux futurs de trésorerie.

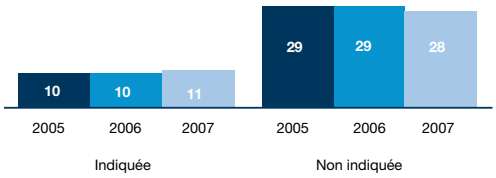
L'essentiel des charges de dépréciation enregistrées en 2007 par les sociétés de notre échantillon est venu réduire principalement la valeur des goodwills. Mais d'autres actifs ont également fait l'objet de dépréciations.



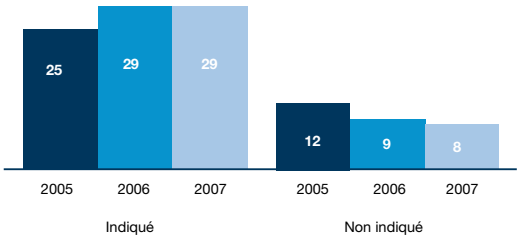
Comment l'information sur les tests de dépréciation a-t-elle évolué ?

La communication financière sur l'application d'IAS 36 ne montre pas d'évolution majeure depuis son adoption il y a trois ans. En effet, certaines informations sur les modalités de réalisation du test, comme la date à laquelle sont réalisées les évaluations, les multiples utilisés, le taux d'actualisation ou la croissance à long terme retenue dans le calcul de la valeur terminale, paramètre important des évaluations par actualisation de flux futurs de trésorerie, sont indiqués par le même nombre de sociétés.

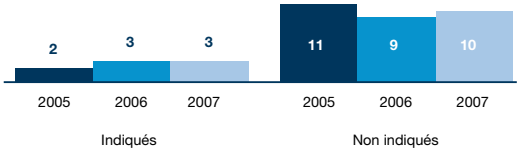
Date de l'évaluation



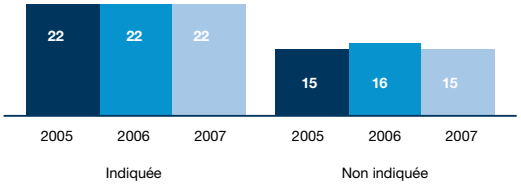
Taux d'actualisation



Multiples utilisés

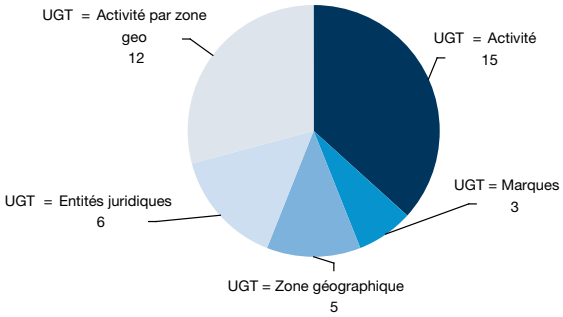


Croissance à long terme



Selon la norme, les actifs ne générant pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs, doivent être testés au niveau des UGT (Unité Génératrice de Trésorerie – voir définition en annexe) auxquelles ils se rattachent. La définition du contour des UGT est donc une information importante pour la compréhension des tests de dépréciation. En 2007, comme en 2006, la plupart des sociétés indiquent au minimum la nature des UGT. Ces dernières correspondent le plus souvent à une activité ou encore, de manière plus précise, à une activité par zone géographique.

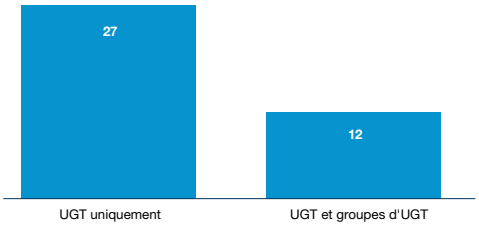
Nature des UGT en 2007



.

Par ailleurs, le texte offre la possibilité lorsque cela est justifié, de tester le goodwill au niveau d'un groupe d'UGT, s'il est démontré par exemple que les synergies attendues constituant une partie du goodwill bénéficieront à un ensemble d'UGT sans possibilité de distinction. Environ un tiers des groupes analysés appliquent cette disposition, indiquant réaliser les tests de dépréciation du goodwill au niveau de groupes d'UGT.

Niveau des tests d'impairement (UGT ou groupes d'UGT)

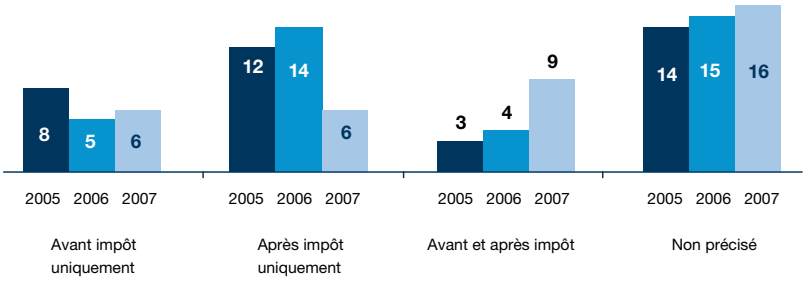


Toutefois, si les indicateurs décrits ci-dessus (comme la date de l'évaluation, les multiples utilisés, le taux d'actualisation, la croissance à long terme ou la nature des UGT) sont mentionnés par un nombre assez constant de sociétés, ils peuvent cependant pour certains être communiqués avec davantage de précision.

C'est le cas par exemple du taux d'actualisation. Les groupes qui l'indiquent sont plus nombreux qu'en 2006 et 2005 à mentionner un taux d'actualisation avant et après impôt. Notons que la norme IAS 36 requiert pour le calcul de la valeur d'utilité d'appliquer un taux d'actualisation avant impôt à des flux de trésorerie avant impôt, ou de s'assurer, lorsque les calculs sont réalisés sur des bases après impôt (taux d'actualisation et flux), que les résultats auraient été identiques s'ils avaient été effectués sur des bases avant impôt. 21 sociétés (sur 37 pratiquant l'actualisation de flux futurs de trésorerie) précisent la nature du taux d'actualisation qu'elles utilisent ; et 9 précisent que le résultat du test de dépréciation serait identique en retenant un taux avant ou après impôts (appliqué aux flux avant ou après impôt, respectivement).

A cet égard, le rapport annuel du groupe L'Oréal fournit un exemple d'indication assez précise concernant la nature du taux d'actualisation : « *Ces taux d'actualisation sont des taux après impôts appliqués à des flux de trésorerie après impôts. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôts à des flux de trésorerie non fiscalisés.* » (Extrait du rapport annuel 2007 de L'Oréal – Comptes consolidés page 14).

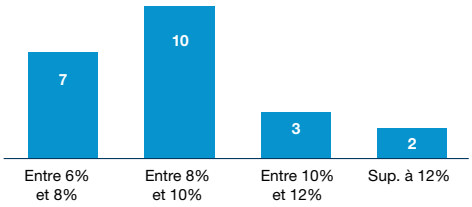
Taux d'actualisation



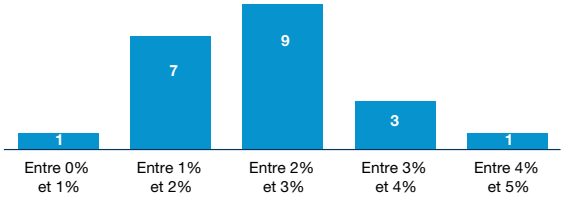
Même si les sociétés ne chiffrent pas toujours les taux d'actualisation utilisés, elles peuvent en donner certaines caractéristiques. Elles sont ainsi une majorité à différencier des taux d'actualisation par UGT, afin de tenir compte des spécificités de ces dernières et des risques associés (liés à l'implantation géographique, à la taille ou au secteur d'activité).

Les taux d'actualisation et les croissances à long terme retenus en 2007 ont été les suivants (de nombreux groupes indiquent des fourchettes de valeurs).

Taux d'actualisation moyen utilisé

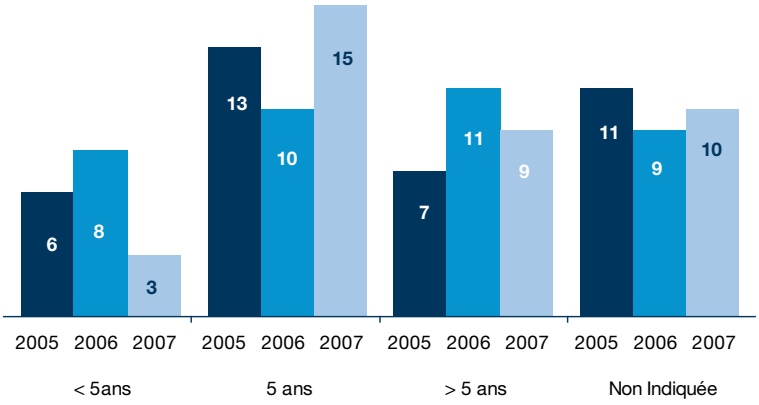


Taux de croissance à long terme moyen utilisé



De même, le nombre de sociétés indiquant la durée des prévisions utilisées est à peu près le même en 2007 qu'au cours des deux années précédentes. On remarque toutefois qu'elles sont plus nombreuses à fonder leurs prévisions sur une durée de 5 ans, conformément à la durée préconisée par la norme. En particulier, de nombreuses sociétés qui fondaient leurs prévisions sur des périodes inférieures à 5 ans ont allongé la période de prévisions considérée, mettant ainsi en évidence un plus grand souci de précision dans la réalisation et la formalisation des tests de dépréciation.

Durée des prévisions

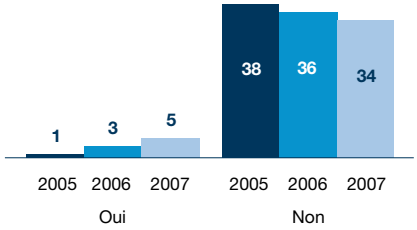


Certains paramètres sont décrits par un plus grand nombre de sociétés en 2007

Les indicateurs de pertes de valeurs

La norme précise que des tests de dépréciation doivent être réalisés au minimum annuellement pour les goodwills et les autres actifs incorporels non amortissables, ou dès que survient un indice de perte de valeur. Bien que très rarement décrits par les sociétés, ces indicateurs de pertes de valeur sont tout de même plus souvent précisés en 2007.

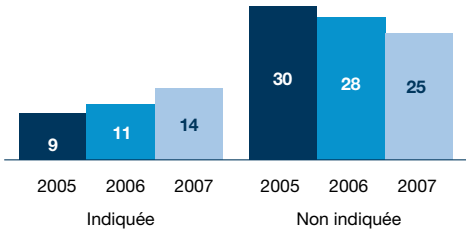
Description des indicateurs de pertes de valeur



Les analyses de sensibilité

Un plus grand nombre de groupes présente des analyses de sensibilité des valeurs à certains paramètres, information primordiale permettant d'éclairer le lecteur sur les risques potentiels de dépréciation dans un futur proche. En effet, au-delà de la simple conclusion du test (absence ou non de dépréciation), il est important de savoir si la valeur recouvrable est proche ou non de sa valeur comptable, et en particulier si une faible variation d'un paramètre pourrait conduire à changer la conclusion du test.

Sensibilité



Ces analyses de sensibilité sont non seulement plus nombreuses, mais également réalisées à partir d'autres paramètres que les paramètres « classiques » comme le taux d'actualisation ou le taux de croissance à long terme : il peut s'agir de multiples, de taux de change €/$ ou d'effet d'un plan de restructuration. On peut citer l'exemple EADS.

(Extrait du document de référence 2007 du groupe EADS – page 82/83).

« With regard to the assessment of the fair value less cost to sell for the CGU Airbus, EADS management believes that the likelihood of a change in the above key assumptions to an extent that would cause the recoverable amount to fall below the carrying value is remote.

1 2 3 Back to Contents

The recoverable amount is particularly sensitive in the following areas:

- *A change of the Euro against the U.S. dollar by 5 cents would lead to a change of the recoverable amount by +3.4 bn € (if 5 cents in decrease), -3.1 bn € (if 5 cents in addition).*
- *A reduction in the perpetuity growth rate by 0.5 % would lead to a reduction of the recoverable amount by - 0.9 bn €.*
- *An increase of 50 basis points in the WACC would change the recoverable amount by - 1.8 bn € , a decrease by +2 bn €.*
- *50 % achievement of the planned cash savings of Power8 plan would change the recoverable amount by -11.3 bn €. Such a shortfall would trigger additional structural measures that cannot be sized at this stage.*

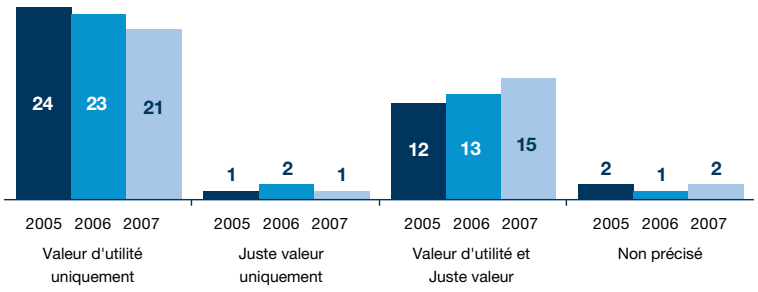
The current positive difference between the recoverable value and the book value of Airbus' net assets indicates, that individually each of the assessed (negative) impacts of sensitivities would not imply an impairment charge in the EADS accounts. »

La valeur d'utilité reste la valeur de référence

Le principe général de la norme IAS 36, largement décrit dans la plupart des notes aux états financiers, est que le test d'impairment doit s'effectuer en comparant la valeur comptable des actifs à leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur diminuée des coûts de cession (voir définitions en annexe).

Dans la pratique, les sociétés de notre échantillon, en 2007 comme auparavant, fondent majoritairement leur test de dépréciation sur la seule valeur d'utilité (21 sociétés en 2007), même si le nombre de sociétés disant avoir recours à la fois à la valeur d'utilité et à la juste valeur augmente légèrement (15 sociétés en 2007 contre 13 en 2006).

Modalités de détermination de la valeur recouvrable



La détermination de la valeur d'utilité est donc privilégiée par rapport à la détermination de la juste valeur.

On supposera donc que la plupart des sociétés font l'hypothèse a priori que la valeur d'utilité est supérieure ou égale à la juste valeur et qu'il n'est pas nécessaire de calculer les deux valeurs. En effet, selon IAS 36, il n'est pas toujours nécessaire de déterminer à la fois la juste valeur diminuée des coûts de cession et la valeur d'utilité. Si l'un ou l'autre de ces montants est supérieur à la valeur comptable de l'actif, l'actif ne sera pas déprécié et il n'est pas nécessaire d'estimer un autre montant.

L'approche de marché est privilégiée pour estimer la juste valeur

Comme en 2006, une quinzaine de sociétés disent calculer la juste valeur.

Les sociétés utilisent plusieurs méthodes pour valoriser les UGT ou les actifs à leur juste valeur. La méthode prépondérante reste l'approche dite « de marché », qui consiste à utiliser des multiples de comparables boursiers ou de transactions. Selon la nature des actifs ou des UGT, les sociétés se fondent aussi sur des évaluations immobilières ou encore des valeurs déterminées à partir d'un cours de bourse. C'est par exemple l'une des méthodes choisies par le groupe Bouygues pour valoriser l'UGT TF1.

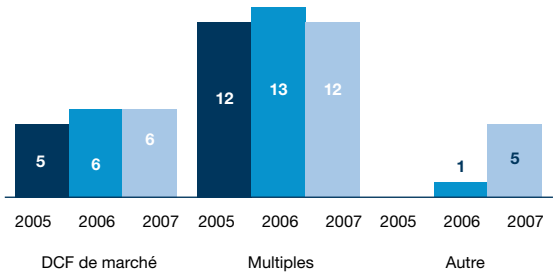
(Extrait du document de référence 2007 Bouygues – page 166)

« La valeur recouvrable de l'UGT TF1 a été déterminée selon deux approches :

- *Référence au cours de clôture de la Bourse au 31/12/2007, soit 18,30 euros : valeur supérieure à la valeur comptable de la participation.*
- *Calcul de la valeur d'utilité selon la méthode DCF. Le calcul a été réalisé sur la base de projections de flux de trésorerie sur une période de 3 ans correspondant au plan d'affaires de TF1, approuvé par le management »*
  (taux d'actualisation = 6,72 %).

L'approche de marché par application de multiples est largement utilisée pour déterminer la juste valeur. L'approche par l'actualisation des flux futurs de trésorerie fondée sur des prévisions de marché reste peu mise en œuvre. Pourtant, elle offre la possibilité de tenir compte dans les flux futurs de trésorerie d'éléments que la norme ne permet pas de considérer en valeur d'utilité (par exemple des restructurations ou des lancements de nouveaux produits). Toutefois, il faut dans ce cas démontrer que ces éléments seraient retenus par des acquéreurs hypothétiques.

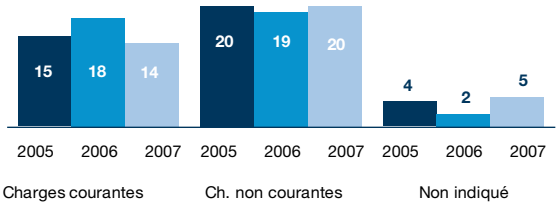
Méthode de détermination de la juste valeur



Une grande disparité dans le classement comptable de la charge d'impairment

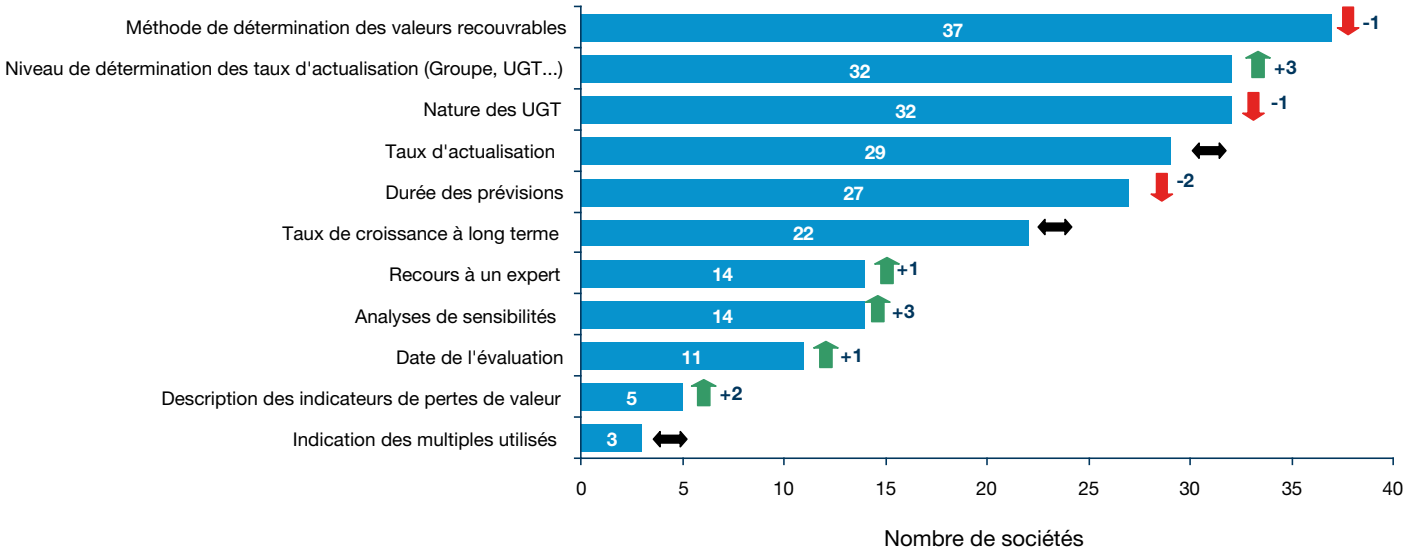
Le classement comptable des charges de dépréciation reste en 2007 une source de disparités entre les sociétés, rendant l'analyse de leurs résultats moins directement comparables. Ainsi, dans le résultat opérationnel, environ la moitié des groupes classent ces montants en charges non courantes, et un tiers environ en charges courantes.

Classement au compte de résultat



Une information encore perfectible

Encore trop peu de sociétés fournissent des analyses importantes, comme des analyses de sensibilité des valeurs en fonction de certains paramètres. Même si les groupes ont été légèrement plus nombreux en 2007 à fournir de tels éléments, ils ne sont qu'un peu plus d'un tiers au total à le faire. De même, la nature des indicateurs de pertes de valeurs, « déclencheurs » de tests de dépréciation en dehors de la périodicité annuelle, ne sont décrits que par cinq groupes. Ce type d'information paraît pourtant primordial, en particulier dans des périodes moins favorables où il est important de comprendre quels facteurs sont susceptibles d'impacter négativement les valeurs.



Annexes

Quelques définitions

(IAS 38)

Reconnaissance des actifs incorporels dans le cadre d'un regroupement d'entreprise
Un actif incorporel doit être reconnu séparément du goodwill s'il résulte d'un droit contractuel ou légal ou s'il est séparable de reste de l'activité (il peut être vendu, concédé en licence à un tiers ou être loué), s'il est contrôlé par la société et s'il peut être évalué de façon fiable.

(IAS 36)

Principe du test d'impairment selon IAS 36
Un test de perte de valeur doit être effectué, au minimum une fois par an (pour le goodwill et les immobilisations incorporelles non amortisables) et dès que survient un indice de perte de valeur, en comparant la valeur comptable des actifs à leur valeur recouvrable.

Valeur recouvrable d'un actif
La valeur recouvrable d'un actif ou d'une UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité.

Juste valeur diminuée des coûts de la vente
La juste valeur diminuée des coûts de la vente est le montant qui peut être obtenu de la vente d'un actif ou d'une UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, diminué des coûts de sortie.

Valeur d'utilité
La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs susceptibles de découler d'un actif ou d'une UGT (Unité Génératrice de Trésorerie).

UGT (Unité Génératrice de Trésorerie)
Une Unité Génératrice de Trésorerie est le plus petit groupe identifiable d'actif qui génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou groupes d'actifs.

Contacts

Évaluation & Stratégie

Marc Gerretsen
Tél.01 56 57 82 16
marc.gerretsen@fr.pwc.com

Françoise Gintrac
Tel 01 56 57 82 10
francoise.gintrac@fr.pwc.com

Isabelle Cros
Tél. 01 56 57 78 51
isabelle.cros@fr.pwc.com

Conseil normes IFRS

Marie-Jeanne Morvan
Tél.01 56 57 10 04
marie-jeanne.morvan@fr.pwc.com

Communication financière

Philippe Kubisa
Tél.01 56 57 80 32
philippe.kubisa@fr.pwc.com

Évaluation d'instruments financiers

Vincent Le Bellac
Tél.01 56 57 14 02
vincent.le.bellac@fr.pwc.com

Évaluation d'engagements sociaux

Hélène Farouz
Tél.01 56 57 61 02
helene.farouz@fr.pwc.com

www.pwc.fr
www.pwc.fr/valuation

PRICEWATERHOUSECOOPERS