

# Attention aux Goodwills

Par Bruno Husson (à gauche), associé fondateur de DCB Fairness, et Nicolas Véron, est associé fondateur d'Etudes et Conseil pour l'Information Financière (ECIF)\*

**Le débat sur l'adoption des normes comptables internationales ne se limite pas à la polémique sur la comptabilisation des instruments financiers. Pour la plupart des entreprises non financières, le traitement des *goodwills*, régi par les normes IAS 22 et IAS 36, aura un impact autrement plus important.**

Les *goodwills*, ou écarts d'acquisition, sont la trace laissée dans les bilans par les opérations de croissance externe menées dans le passé. A la suite des opérations majeures de fusions-acquisitions menées dans la dernière décennie, ces rubriques comptables occupent une place considérable dans les bilans consolidés des grandes entreprises françaises.

## Un poids massif

Fin 2002, les *goodwills* agrégés représentent 42% des capitaux propres agrégés des entreprises du SBF 120, et ce ratio monte à 62% si on y ajoute les autres actifs incorporels à durée de vie indéterminée (marques, parts de marché ...) qui résultent également en grande partie de l'affectation des écarts de première consolidation consécutifs à des acquisitions. Si on exclut de l'échantillon les entreprises des secteurs banque-assurance-immobilier, le poids des *goodwills* et autres incorporels rapportés aux capitaux propres s'élève à 85% !

Contrairement à une opinion répandue, cette présence importante des *goodwills* dans les bilans n'a guère été affectée par les « opérations paille de fer » de l'année 2002, dont certaines, comme chez Vivendi Universal ou France Telecom, ont été fortement médiatisées. Sur l'ensemble du SBF 120 hors secteurs financier et immobilier, la part des incorporels à durée de vie indéterminée n'a baissé que d'un point entre fin 2001 et fin 2002. Dans le secteur des services non financiers qui représentent près de la moitié de l'indice, le poids relatif des *goodwills* et des autres incorporels a en fait fortement augmenté dans la même période, passant de 71% à 78% des capitaux propres pour les seuls *goodwills* et de 110% à 127% pour l'ensemble des incorporels à durée de vie indéterminée.

## Un défi méthodologique

La dépréciation des *goodwills* se traduira donc pour beaucoup d'émetteurs par « l'écriture comptable de l'année » dans les exercices à venir. Or, à ce titre, les IAS marquent par rapport au plan comptable français un changement radical de méthode sinon de philosophie, qui requiert l'utilisation par les directions financières d'outils nouveaux qui ne faisaient pas forcément partie de leur arsenal traditionnel.

---

\* Les auteurs sont membres de la Société Française des Evaluateurs ([www.sfev.net](http://www.sfev.net)).

Pour ne rien arranger, les normes IAS 22 (regroupements d'entreprises) et IAS 36 (dépréciations d'actifs) sont elles-mêmes en cours de révision, et leur forme nouvelle devrait être publiée d'ici peu. Toutefois, les termes essentiels en sont à peu près connus. L'amortissement du *goodwill* est désormais proscrit et remplacé par un test de dépréciation (*impairment test*). Celui-ci doit assurer que la valeur comptable de l'entité qui porte le *goodwill* reste inférieure à la « valeur recouvrable » de cette entité, définie comme le montant le plus élevé entre le prix de vente net (« montant retiré de la cession d'un actif entre parties informées et consentantes dans des conditions de concurrence normales, déduction faite des coûts de cession avant impôts ») et la valeur d'usage (« somme actualisée des flux de trésorerie futurs retirés de l'utilisation continue de l'actif et de sa sortie à la fin de sa durée d'utilité »). La connaissance du prix de vente net étant improbable, le test reposera le plus souvent sur l'estimation d'une valeur d'usage qui consacre la méthode de l'actualisation des *cash flows* (DCF).

**Poids relatif des actifs incorporels à durée de vie indéterminée  
au bilan des entreprises du SBF 120 <sup>(1)</sup>**

(Montants agrégés en % des capitaux propres)	Goodwill	Autres <sup>(2)</sup>	Total
<b>A fin 2001</b>			
Ensemble des entreprises du SBF 120 (120 sociétés)	<b>46%</b>	<b>19%</b>	<b>65%</b>
1 - Energie / Produits de base / BTP / Matériaux de Construction (18)	33%	11%	45%
2 - Assurance / Banque / Bourse / Société de portefeuille / Immobilier (16)	27%	7%	33%
3 - Automobile / Construction mécanique / Biens d'équipement (12)	56%	9%	66%
4 - Hôtellerie / Loisirs / Services aux collectivités / Autres services (51)	71%	39%	110%
5 - Agroalimentaire / Boisson / Distribution / Biens de consommation (23)	59%	48%	106%
Ensemble des entreprises du SBF 120 hors catégorie 2 (104)	57%	29%	86%
<b>A fin 2002</b>			
Ensemble des entreprises du SBF 120 (120 sociétés)	<b>42%</b>	<b>19%</b>	<b>62%</b>
1 - Energie / Produits de base / BTP / Matériaux de Construction (18)	29%	13%	43%
2 - Assurance / Banque / Bourse / Société de portefeuille / Immobilier (16)	27%	7%	34%
3 - Automobile / Construction mécanique / Biens d'équipement (12)	47%	8%	55%
4 - Hôtellerie / Loisirs / Services aux collectivités / Autres services (51)	78%	49%	127%
5 - Agroalimentaire / Boisson / Distribution / Biens de consommation (23)	53%	48%	100%
Ensemble des entreprises du SBF 120 hors catégorie 2 (104)	54%	31%	85%

(1) Les entreprises considérées sont les 120 entreprises entrant dans la composition de l'indice au 10 octobre 2003

(2) Actifs incorporels (du type marque, clientèle, ...) résultant de l'affectation des écarts de première consolidation

A travers ce texte, les *business plans* portant sur l'activité future entrent de plain pied dans le champ de la préparation des états financiers, ce qui n'est pas une petite nouveauté. Traditionnellement, les *business plans* étaient regardés avec méfiance par les comptables comme entachés de toutes les incertitudes liées à la prévision de l'avenir, nécessairement aléatoire et fondée sur des hypothèses toujours contestables. Avec les nouvelles normes, la méthode DCF va faire partie intégrante de leur « cœur de métier ».

Les problèmes de mise en œuvre sont nombreux, à commencer par la prise en compte du risque. La solution traditionnelle des financiers consiste à ajuster le taux d'actualisation en ajoutant une prime de risque au taux d'intérêt sans risque. Cette solution a l'avantage de la simplicité (les paramètres temps et risque sont intégrés simultanément dans le taux d'actualisation) mais pose aussi de nombreuses questions. Sur le plan théorique, l'intégration d'une prime de risque constante suppose que le risque augmente continuellement avec le temps : or, passé un certain horizon, on pourrait estimer que la visibilité sur les flux futurs ne change plus. Sur le plan pratique, la détermination de la prime de risque appropriée à l'entité évaluée est entachée d'incertitudes. Même la prime de risque moyenne du marché des actions pose problème : plusieurs études récentes et convergentes remettent clairement en question la pertinence des

primes de risque historiques (jugées trop élevées) pour appréhender les exigences réelles des investisseurs.

[Insert]

## **Pour appliquer les nouvelles règles, les comptables vont conduire les financiers à réexaminer certaines de leurs pratiques**

La norme IAS 36 ne prend pas position, et laisse même ouverte la possibilité de recourir à une méthode alternative, consistant à ajuster les flux de trésorerie plutôt que le taux d'actualisation : après application de coefficients d'abattements (qui ne préjugent pas de l'évolution du risque dans le temps), les flux de trésorerie prévisionnels sont actualisés au taux sans risque. Une telle méthode a l'avantage de proposer une approche du risque plus concrète et plus facile à contrôler, en suggérant d'asseoir la prévision des flux de trésorerie sur la construction des différents scénarios susceptibles de se produire à l'avenir.

En ne privilégiant aucune des deux méthodes, l'IASB interpelle les financiers sur le bien fondé d'une pratique usuelle considéré comme définitivement acquise. La position formelle énoncée sur la neutralité de la structure financière sur la valeur des actifs est un autre exemple particulièrement représentatif de l'effet perturbateur des nouvelles normes sur la pratique de l'évaluation : avec cette position, c'est en effet la légitimité du fameux coût moyen pondéré du capital ou *WACC* qui se trouve battue en brèche.

### **Des échéances pressantes pour la communication financière Un impératif de communication**

Sur tous ces problèmes de méthode, il y a urgence à prendre position. A première vue, l'obligation de publier les comptes en IAS devait être mise en œuvre en 2006 puisqu'elle s'applique à l'exercice 2005. En réalité, les publications intérimaires de 2005 seront déjà concernées (~~trimestriels et semestriels~~), et ~~une avec l'obligation d'inclure une~~ comparaison avec l'exercice précédent selon les mêmes normes IAS, ~~soit 2004, devra être incluse dans la communication. Un ce qui impose d'établir un~~ bilan d'ouverture retraité en IAS au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ~~sera donc nécessaire lors d'échéances de communication courant 2005.~~

Mais ce n'est pas tout, car les choix de méthode devront ~~eux-mêmes~~ faire l'objet d'une communication anticipée ~~pour satisfaire les marchés et les régulateurs~~, comme l'AMF ~~autorité des Marchés Financiers~~ l'a réaffirmé ~~dans sa recommandation du 23 janvier dernier.~~ Les émetteurs sont ainsi encouragés à donner des premières indications ~~en la matière sur leurs choix dans l'adoption des IAS~~ dès la publication des comptes 2003, et surtout à communiquer sur l'impact quantifié de l'application des nouvelles normes à l'occasion de la publication des comptes 2004, qu'ils soient intérimaires ou annuels. En d'autres termes, les régulateurs boursiers attendent des indications sur le montant de dépréciation des « grands » *goodwills* dès septembre 2004. Et les marchés financiers pourraient bien exiger, au moins pour certaines sociétés, une communication encore plus en amont.

Ce délai est très court, si l'on prend en compte la complexité d'un processus de préparation itératif qui implique la direction financière, les commissaires aux comptes, mais aussi et de plus en plus des administrateurs voire des évaluateurs externes indépendants. Or, cette complexité a toutes chances de s'accroître, particulièrement du fait de la pression juridique et réglementaire à laquelle sont soumis les commissaires aux comptes depuis le traumatisme de la disparition d'Arthur Andersen. ~~Les commissaires sont amenés à exiger de plus en plus de garanties de la part~~

~~de leurs clients, et Gageons à cet égard que~~ les marges d'interprétation ouvertes par les normes IAS 22 et IAS 36 donneront ~~nécessairement~~ lieu à des discussions approfondies.

Ce processus n'a pas forcément vocation à être mené exclusivement en interne. Légitimement, les entreprises concernées chercheront des points de comparaison pour ne pas se trouver en décalage par rapport à leurs homologues et concurrents ; mais ceci sera difficile, parce que l'exercice est largement inédit et que tout le monde devra faire face en même temps aux mêmes échéances. D'où l'intérêt renforcé d'anticiper le travail technique de préparation, afin de pouvoir se concentrer sur les choix stratégiques de communication à mesure que les échéances se rapprochent. A la charnière de la comptabilité et de la finance, les décisions de principe sur la dépréciation de *goodwills* massifs compteront parmi les défis majeurs de communication de l'année 2004 ~~pour les entreprises françaises cotées~~.