



### Les regroupements d'entreprises

sont toujours au cœur des préoccupations des directions financières. En quoi l'arrivée des IFRS change-t-elle la donne ?

Engagés depuis plus de trois ans au côté des entreprises et des experts-comptables et commissaires aux comptes, en particulier à l'occasion du vaste chantier que constitue le changement de référentiel, les experts de FinHarmony ont voulu témoigner.

A l'occasion de nos missions d'assistance auprès de nombreux groupes industriels et de services ainsi que bancaires ou d'assurance, nous avons rencontré des situations intéressantes et parfois inattendues. Les participants à nos séminaires de formation nous ont interpellés avec leurs propres étonnements.

Maintenant que les IFRS sont applicables pour l'information financière des sociétés cotées, il nous a paru utile de partager certaines informations et réflexions.

Cette newsletter est organisée autour d'un thème unique à chaque fois. Ce thème est abordé de trois façons différentes. La rubrique Etonnements tente de lutter contre les idées reçues et se permet d'être subjective et de porter nos opinions. En partie centrale, un article de fond se propose de faire un point « pédagogique » du sujet. Enfin, un article conclut en ouvrant le débat vers les évolutions futures.

Le thème de ce numéro est la consolidation, un sujet toujours d'actualité.

Bonne lecture !

Par Christophe Marion  
Fondateur de FinHarmony

## S O M M A I R E

### Les étonnements

IFRS 3 et juste valeur :  
Un énorme malentendu

P. 2

### Focus

Qu'est-ce qui justifie  
la survaleur ?

P. 3

### Le « full goodwill »

La méthode du full goodwill  
est l'application à la survaleur  
de la méthode de  
réévaluation complète.

P. 4

## FinHarmony Actu

Après plusieurs mois d'analyse, les équipes de l'IASCF rendent leur verdict et labellisent la check-list interactive de diagnostic en ligne développée par FinHarmony.

FinHarmony-Diag® est le seul outil validé par les institutions internationales permettant aux directions financières ou aux auditeurs de s'assurer de la conformité de leurs documents et états financiers aux normes IAS/IFRS.

<http://objectif.finharmony.net>

## ? Les étonnements IFRS 3 et juste valeur : un énorme malentendu



Par Andréane Favre  
Consultante

Il est de bon ton d'associer d'un air entendu (généralement pour s'en plaindre) IFRS et juste valeur. S'il est vrai que le recours à la juste valeur est plus fréquent dans le référentiel IFRS que selon le référentiel français, la juste valeur n'est pas pour autant la règle, loin s'en faut. Un bon exemple de ce malentendu se trouve dans la mécanique de consolidation applicable lors d'une acquisition. En effet, à cette occasion, les IFRS préconisent de valoriser les actifs et passifs à leur juste valeur (IFRS 3). La preuve est-elle faite ? Bien sûr que non !

Tout d'abord, un tel recours à la juste valeur est également requis selon les règles de consolidation françaises. Il ne s'agit donc absolument pas d'une nouveauté apportée par les IFRS. Mais surtout, le recours à la juste valeur ne constitue qu'un moyen de reconnaître le coût des actifs et passifs acquis lors du regroupement. En effet, l'acquéreur connaît le coût global de son acquisition (c'est le prix payé, augmenté des éventuels frais directement liés à la transaction), mais pas forcément la valeur de chaque actif et passif acheté. Pourtant, il faut bien se mettre en situation de les suivre individuellement, puisqu'à l'avenir, l'acquéreur pourra en avoir une utilisation différenciée : certains seront cédés, d'autres conservés. Or, la valeur comptable historique pour le vendeur n'est pas la meilleure indication du prix payé (*voir article ci-contre*). La méthode la plus pertinente, intelligible, fiable et comparable consiste plutôt à considérer que les actifs ont été acquis lors d'une transaction effectuée dans des conditions normales de concurrence, entre des parties consentantes et bien informées : ils ont été achetés à leur juste valeur. La fraction du prix payé qui n'est pas justifiée par la somme des justes valeurs des actifs et passifs acquis s'appellera *goodwill*.

L'acquisition sera *in fine* comptabilisée à son coût historique... grâce à la méthode dite de la juste valeur. N'oublions pas que le coût historique n'est que la juste valeur historique !

## Qu'est-ce qui ju



Par Elisabeth Baudin  
Consultante

## De l'écart d'évaluation et la psychologie, qua

La survalueur est la différence entre le prix payé pour l'acquisition et la « valeur » de cette acquisition. En règle générale, cette différence est positive, d'où le nom de survalueur. De nombreuses justifications théoriques sont apportées à ce phénomène. La première vient d'une hypothèse de base de la comptabilité : le coût historique. Cette convention fondamentale entraîne plusieurs conséquences qui expliquent la survalueur.

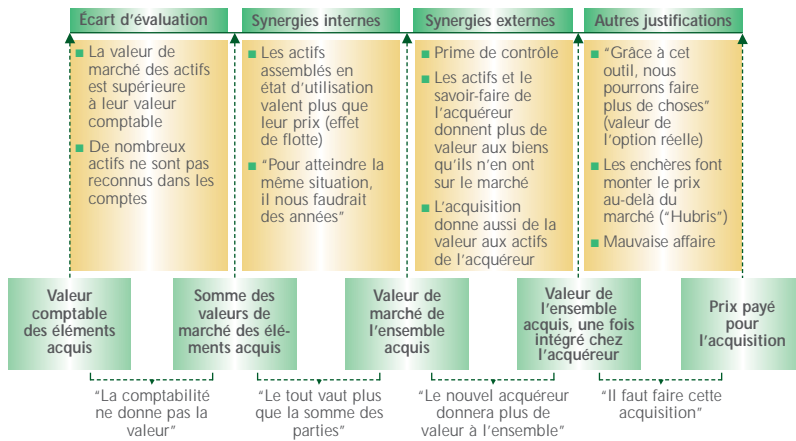
Tout d'abord, le coût historique d'un actif est amorti sur une durée conventionnelle, non dénuée de considérations fiscales. En règle générale, l'actif est donc amorti sur une durée plus courte que sa durée de vie économique, ce qui entraîne rapidement une valeur comptable inférieure à la valeur économique. D'autre part, la comptabilité ne tient compte que des actifs achetés par l'entreprise. Ainsi, de nombreux actifs, notamment incorporels, ne sont pas représentés au bilan (marque, fonds de commerce, etc.). Enfin, il est normal que le coût, par hypothèse payé dans le passé, ne soit pas une bonne représentation de la valeur attendue de l'actif dans le futur. L'approche bilantielle, privilégiée par la comptabilité, s'oppose à l'approche rendement, privilégiée par l'acheteur.

De plus, même si l'on supposait que la comptabilité donne une bonne représentation de la valeur d'un actif, on pourrait encore admettre que cette valeur ne soit pas pertinente dans le cas de l'acquisition d'une entreprise. En effet, l'ensemble des biens acquis vaut plus que la somme de leurs valeurs (« le tout vaut plus que la somme des parties ») : c'est ce que l'on appelle les synergies internes, justifiées par le fait que l'ensemble peut générer des économies d'échelle.

# Justifie la survaleur ?

En plus des synergies internes et externes, en passant par les mathématiques et la psychologie, voici d'autres grandes familles de justification pour la survaleur.

## Comment expliquer le prix payé ?



quantités mais nécessite toujours le même nombre de salariés. Il est assez intuitif que A vaut plus cher que B, même dans l'hypothèse d'une production d'un million d'unités et même si les coûts de revient sont équivalents à ce niveau de production. Dans cette logique, une entreprise vaut plus lorsqu'elle réalise une acquisition, puisqu'elle accède à un plus grand choix de décisions économiques, ce qui justifie la survaleur.

Loin de la théorie mathématique, la psychologie explique la survaleur par le simple orgueil (*hubris* en anglais). Comme l'a dit Warren Buffet, l'«Oracle d'Omaha», de nombreux acquéreurs se prennent pour une princesse dont le baiser va transformer le crapaud en superbe prince charmant, or « on observe de nombreux baisers, mais très peu de miracles ».

Selon « l'hypothèse *hubris* », la survaleur vient simplement d'une surestimation par l'acquéreur de la rentabilité future de la société acquise. Selon l'analyse économique que l'on fait de la survaleur, la vision que l'on aura de son traitement comptable sera bien différente.

Quitte à aller dans le sens des synergies, certains ajoutent que l'entreprise achetée vaut même plus que la valeur intrinsèque de l'ensemble de ses actifs et passifs, puisque ceux-ci vont être intégrés dans un ensemble plus grand : celui de l'acquéreur. On parle alors de synergies externes. Cette conception se heurte toutefois à deux écueils. D'abord, la valeur de l'ensemble acheté dépendrait de l'acheteur, ce qui contrevient au principe qu'il existe une valeur.

De plus, en justifiant la survaleur par les synergies externes, on reconnaîtrait à l'actif une anticipation des profits futurs de l'acquéreur, ce qui semble gênant. Cette justification est donc rarement retenue, les entreprises se limitant aux synergies internes.

Enfin, les survaleurs constatées à l'occasion de regroupements d'entreprises sont souvent telles que les mathématiques et la psychologie ont aussi été avancées pour les justifier. Les mathématiques contribuent par le biais de la théorie des options réelles, qui vise à mesurer la valeur de la flexibilité dont disposent les dirigeants en situation d'incertitude. Imaginons deux usines : l'usine A, capable de produire aussi bien un million d'unités avec 100 personnes que la moitié avec un effectif réduit de moitié et l'usine B qui peut produire ces mêmes



**FinHarmony-Diag<sup>®</sup>**

Vérifiez de façon rapide et sûre la conformité de vos états financiers aux normes IAS/IFRS.

Le seul outil de diagnostic en ligne revu et approuvé par les équipes de l'IASCF, **FinHarmony-Diag<sup>®</sup>** est une check-list interactive destinée à revoir de façon exhaustive, rapide et sûre la conformité de vos états financiers aux normes IAS/IFRS en matière de publication d'information financière (*disclosure*).



Par Brigitte Raffegau  
Consultante

## Le « full goodwill »

La méthode du « full goodwill » est l'application à la survaleur de la méthode de réévaluation complète.

Lorsque l'acquéreur achète la totalité de la cible, le traitement de l'acquisition ne pose pas de problème théorique majeur. Tout le monde s'accorde à admettre que, du point de vue de l'acquéreur, le prix payé est le coût d'entrée des actifs acquis. Cette vision amène à « réévaluer » dans les états financiers consolidés de la mère les actifs de la société acquise. On évalue l'ensemble des actifs acquis sur la base de leur valeur individuelle, et le solde non affecté est appelé survaleur.

Lorsque l'acquéreur ne prend pas la totalité de la cible, un problème d'interprétation se pose. Le prix payé ne représente pas la valeur de la société, mais la valeur de la quote-part achetée. La réévaluation à pratiquer devient alors plus délicate : faut-il réévaluer les biens en totalité, ou seulement pour la fraction revenant à l'acquéreur ? Les deux visions ont longtemps coexisté tant en normes IAS/IFRS qu'en normes françaises ou américaines. La doctrine la plus récente s'oriente clairement vers la réévaluation complète, sur la base de l'argument suivant : un bien ne doit pas apparaître dans les états financiers selon deux bases de valorisation différentes, au prix réévalué pour la part revenant à l'acquéreur et au prix historique pour la part revenant aux minoritaires. Les dernières normes en matière de consolidation (CRC 99-02, FAS 141 et IFRS 3) préconisent donc la réévaluation complète.

Selon cette méthode, les actifs de la société acquise sont représentés sur la base de leur juste valeur à la date d'acquisition, et la valeur des intérêts minoritaires est augmentée pour la part de cette réévaluation leur revenant.

La méthode du « *full goodwill* » pousse cette logique encore un cran plus loin. Si l'on justifie le prix payé par l'existence de synergies identifiables et mesurables de façon fiable, alors il faut reconnaître que ces synergies profiteront aussi, pour leur part, aux actionnaires minoritaires. Le raisonnement est le suivant : le prix payé par l'acquéreur est la meilleure estimation de la « vraie » valeur de l'entreprise dans sa totalité.

En conséquence, non seulement toute réévaluation d'actif identifiable doit revenir à hauteur de leur participation à tous les actionnaires (méthode de la réévaluation complète), mais le solde non affecté, la différence entre la valeur de l'entreprise et la valeur identifiable de ses actifs et passifs (*le goodwill*), doit également être réparti entre les actionnaires, y compris minoritaires.



## FORMATIONS AUX IAS/IFRS

- du 18 au 20/04/05 :  
**Consolider en IAS/IFRS**
- du 18 au 20/04/05 :  
**Réaliser son diagnostic**
- le 29/04/05 :  
**Actualités IAS/IFRS**
- du 2 au 4/05/05 :  
**Préparer la première adoption**
- du 11 au 13/05/05 :  
**Appliquer les IAS/IFRS en filiale**
- du 2 au 3/06/05 :  
**Les IAS/IFRS et les instruments financiers**
- du 15 au 17/06/05 :  
**Les IAS/IFRS et le DRH**
- du 20 au 24/06/05 :  
**Appliquer les nouvelles normes**

... et les autres dates sur le site  
[www.finharmony.net](http://www.finharmony.net)

Contact :  
[catalogue@finharmony.net](mailto:catalogue@finharmony.net)

**FinHarmony**  
Harmonizing finance

36, boulevard de la Bastille - 75012 PARIS  
Tél. : 01.53.17.39.00  
Fax : 01.53.17.39.01

[www.finharmony.net](http://www.finharmony.net)

Directeur de la publication : Christophe Marion  
Rédacteur en chef : Jérôme Vernhes  
Edition : FinHarmony  
Rédacteurs : Elisabeth Baudin, Andréane Favre,  
Brigitte Raffegau, Christophe Marion.