

>> Acquisitions et fusions inversées : les règles à appliquer



Par Xavier Paper, associé, Paper Audit & Conseil

Le cas des acquisitions et fusions inversées illustre bien de quelle manière progressive les règles de consolidation françaises se sont rapprochées des normes internationales ; la prochaine étape sera consacrée à la révision complète du règlement n° 99-02 du CRC afin d'en faire un texte conforme aux normes IAS-IFRS.

1 – LES TEXTES INTERNATIONAUX

On entend généralement par acquisitions et fusions inversées les opérations de regroupement aux termes desquelles une entreprise initiatrice procède à l'acquisition, par voie d'échange d'actions, d'une entreprise cible en émettant, en rémunération de l'opération d'échange, un nombre d'actions tel qu'il confère aux actionnaires de l'entreprise cible, et non à ceux de l'entreprise initiatrice, le contrôle de l'entité née du regroupement. Cette situation est susceptible de se présenter dans le cadre des fusions-absorptions ou des offres publiques d'échanges (OPE) lorsque les entreprises absorbantes ou les entreprises initiatrices présentent des valorisations, le cas échéant des capitalisations boursières, inférieures à celles des entreprises absorbées ou à celles des entreprises cibles. Il arrive également que ces opérations de regroupement interviennent en présence de sociétés ayant des liens capitalistiques, par exemple lorsqu'une filiale prend le contrôle de sa maison mère. Si, d'un point de vue juridique, l'entreprise émettrice des actions est considérée comme étant l'initiatrice, en revanche, d'un point de vue économique, elle doit être considérée comme étant la cible. Telle est la position énoncée par la norme IFRS 3 relative aux opérations de regroupement, dans ses dispositions concernant les acquisitions inversées. La norme américaine équivalente, SFAS 141, adopte le même type de raisonnement et indique que l'entreprise qui, préalablement à la date du regroupement, exerce un contrôle capitalistique significatif sur l'entreprise dont elle se

rapproche est présumée en être l'acquéreur, et ce nonobstant le sens juridique de l'opération. En application de l'approche économique, le bilan consolidé censé faire foi est donc celui de l'entreprise absorbée ou objet de l'OPE, cette dernière devant, pour les besoins de la consolidation, comptabiliser l'acquisition de l'entreprise ayant procédé à l'émission d'actions.

2 – LES TEXTES FRANÇAIS

S'agissant des règles de consolidation en vigueur en France, doit-on, en l'absence de dispositions spécifiques aux acquisitions et fusions inversées, s'en tenir à un raisonnement classique et considérer que seules les modalités juridiques de l'opération déterminent l'acquéreur et la cible ? Une telle approche reviendrait à ignorer l'esprit des règles de consolidation françaises, en particulier le principe de prédominance de la substance sur l'apparence, visé au § 300 du règlement n° 99-02 du CRC relatif aux modalités d'évaluation et de présentation des comptes consolidés. D'ailleurs, dans son bulletin n° 100 (décembre 1995), la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC) anticipait déjà cette analyse et précisait, à propos de la fusion-absorption d'une société consolidante par une société consolidée : « Bien que la société consolidante, du fait du sens de la fusion, ne soit plus la même, les comptes consolidés restent ceux du même groupe et l'incidence d'une telle opération doit rester neutre sur les comptes consolidés établis par l'entité issue de la fusion. » Cette analyse trouve

sa confirmation dans la nécessité, exprimée par la CNCC, de maintenir dans les comptes consolidés de la société absorbante les écarts d'acquisition précédemment dégagés par la société absorbée lors de sa prise de participation dans la société absorbante.

C'est également cette analyse économique qu'a privilégiée l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans son rapport annuel 2000, en considérant, d'une part, que le bilan de l'entreprise juridiquement acquéreuse devait faire l'objet d'une réévaluation des actifs et passifs à leur juste valeur, d'autre part, que l'écart d'acquisition devait être déterminé par l'entreprise économiquement acquéreuse.

3 – LA PRIMAUTÉ DE LA CONCEPTION ÉCONOMIQUE

D'ailleurs, les actionnaires de la société mère (société absorbée) et les actionnaires minoritaires de la filiale (société absorbante) possèdent, après opération, des pourcentages de participation dans le capital de l'entité issue de la fusion qui demeurent identiques quel que soit le sens de l'opération. Pour cette raison, l'approche strictement juridique n'est pas satisfaisante ; il convient de lui substituer une approche économique conduisant à opérer les retraitements nécessaires à l'obtention de comptes consolidés identiques à ceux qui auraient été établis si la société mère avait été la société absorbante. Ignorer la réalité économique de l'opération conduit à remettre en cause la continuité de l'information financière publiée, jusque-là, par le groupe consolidant ■