

LA LETTRE DE XAVIER PAPER

WWW.XAVIERPAPER.COM

Numéro 70

Mai 2014

"Article publié le 18 avril 2014 sur www.lasyntheseonline.fr "

IPO DE LA FNAC : POURQUOI UNE MOINS-VALUE CHEZ KERING ?

L'IMPACT DE LA MISE EN BOURSE DES ACTIONS GROUPE FNAC SUR LES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE KERING

Dans ses comptes consolidés arrêtés au 31 décembre 2013, le groupe Kering dégage un résultat net (Part du groupe) d'un montant de 49,6 millions d'euros : celui-ci a pour origine un profit de 869,4 millions d'euros au titre des activités poursuivies et une perte de 819,8 millions d'euros au titre des activités distribuées, cédées ou en cours de cession. A cet égard, le groupe Kering indique à la page 118 de son Document Financier 2013 :

« Au 31 décembre 2013, le résultat net des activités distribuées ou cédées comprend principalement la moins-value nette après effet d'impôts, coûts de distribution et résultat du premier semestre comptabilisée suite à la distribution d'actions de Groupe Fnac pour 256 millions d'euros ainsi que 562 millions d'euros de charge nette au titre de Redcats. »

Les développements qui suivent se limitent à l'examen de la moins-value de 256 millions d'euros consécutive à la distribution d'actions de Groupe Fnac réalisée lors de l'introduction en bourse de ce dernier le 20 juin 2013. Sous cet aspect, le groupe Kering indique à la page 101 de son Document Financier 2013 :

« Dans le prolongement du principe annoncé le 9 octobre 2012, le Conseil d'administration de Kering réuni le 17 avril 2013 a validé à l'unanimité la mise en bourse de Groupe Fnac par distribution d'actions Groupe Fnac aux actionnaires de Kering (...). Le 20 juin 2013, la première cotation des droits d'attribution d'actions Groupe Fnac a démarré sur le marché Euronext Paris. Dans ce cadre, Kering a distribué 15 672 034 actions représentant un peu moins de 95% du capital de Groupe Fnac à la date de détachement (...). En application de l'interprétation IFRIC 17, au 20 juin 2013 (date de livraison aux actionnaires et de première cotation des actions Groupe Fnac), les titres Groupe Fnac ont été décomptabilisés en contrepartie d'une juste valeur de 314 millions d'euros pour 95% des titres (15 672 034 actions à 20,03 euros). Le résultat de l'opération de cession aboutit à une moins-value comptable sur l'exercice 2013 de 256 millions d'euros après effets d'impôts, coûts de distribution, et résultat de Groupe Fnac du 1^{er} semestre 2013. La moins-value a été constatée sur la ligne « résultat des activités distribuées, cédées ou en cours de cession. » »

Du point de vue des comptes consolidés 2013 du groupe Kering, la mise en bourse de Groupe Fnac s'est donc traduite, le 20 juin 2013, par une moins-value de 256 millions d'euros ; or, comme, à cette date, les actions Groupe Fnac étaient évaluées à 314 millions d'euros, cela signifie que l'actif net consolidé Groupe Fnac s'élevait à 570 millions d'euros (314 + 256) dans les comptes consolidés de Kering.

La sortie de périmètre de Groupe Fnac, consécutive à la distribution des 15 672 034 actions Groupe Fnac aux actionnaires de Kering, a eu, dans les comptes consolidés du groupe Kering, les impacts suivants :

-
- décomptabilisation de l'ensemble des actifs et passifs de Groupe Fnac pour un montant net de 570 millions d'euros ;
 - diminution des capitaux propres consolidés de Kering pour un montant de 314 millions d'euros correspondant à la juste valeur des 15 672 034 actions Groupe Fnac distribuées ; et
 - constatation d'une moins-value de 256 millions d'euros liée au fait que la juste valeur des 15 672 034 actions Groupe Fnac distribuées, soit 314 millions d'euros, était inférieure à l'actif net consolidé de Groupe Fnac, soit 570 millions d'euros, au bilan consolidé du groupe Kering.

La distribution d'un dividende en nature (actions Groupe Fnac) aux actionnaires de Kering s'est donc traduite par une moins-value dans les comptes consolidés de Kering. A inverse, dans l'hypothèse où l'actif net consolidé de Groupe Fnac aurait été d'un montant inférieur à 314 millions d'euros (juste valeur des actions Groupe Fnac distribuées), la mise en bourse des actions Groupe Fnac se serait traduite par une plus-value.

LES CONSEQUENCES DE L'INTERPRETATION IFRIC 17

Ainsi, au sens des normes IFRS, autant une distribution de dividendes en numéraire n'a aucun impact sur le compte de résultat de l'entreprise distributrice, autant une distribution de dividendes en nature (actions...) est susceptible d'avoir un impact sur le compte de résultat de l'entreprise distributrice, dès lors que la juste valeur des actions distribuées est différente du montant de l'actif net consolidé décomptabilisé à raison de la distribution en nature.

Selon l'IASB, l'engagement de distribuer un dividende en nature doit se traduire, au passif du bilan, dès l'approbation de cette décision par les actionnaires. Ce passif doit être évalué sur la base de la juste valeur des actifs appelés à être distribués. La contrepartie de ce passif doit être imputée directement sur les capitaux propres. A ce titre, le groupe Kering a comptabilisé, le 20 juin 2013, un passif de 314 M€ correspondant à la juste valeur des actions Groupe Fnac appelées à être remises aux actionnaires de Kering. A la date de règlement du dividende en nature, l'entreprise distributrice doit comptabiliser dans son compte de résultat, sur une ligne distincte, l'éventuel écart entre la valeur comptable de l'actif net consolidé appelé à être distribué et le montant du passif préalablement constitué, correspondant à la juste valeur de cet actif. A ce titre, le 20 juin 2013, date de distribution des actions Groupe Fnac, le groupe Kering a procédé à la décomptabilisation de l'actif net consolidé lié auxdites actions, pour un montant 570 millions d'euros, a soldé le passif pour un montant de 314 millions d'euros et a enregistré, en conséquence, une moins-value consolidée de 256 millions d'euros. Au final, l'impact net sur les capitaux propres consolidés du groupe Kering s'est élevé à un montant négatif de 570 millions d'euros.

Dans le cadre d'un traitement alternatif non prévu par l'IASB, ayant pour objet d'exclure tout impact sur le résultat, en l'absence de toute opération de cession, le groupe Kering aurait simplement constaté, parallèlement à la sortie de l'actif net consolidé lié aux actions Groupe Fnac d'un montant de 570 millions d'euros, une diminution équivalente de ses capitaux propres consolidés.

LES CONSEQUENCES DE L'INTERPRETATION IFRIC 17

La position retenue par l'IASB nous semble très contestable. En effet, elle conduit, du point de vue des comptes consolidés de l'entreprise distributrice, à assimiler les distributions de dividendes en nature sous forme d'actions à la cession desdites d'actions. Or, autant la cession d'actions se traduit par la remise d'une contrepartie au cédant, donnant lieu généralement, soit à une plus-value soit à une moins-value correspondant à la différence entre la juste valeur de la contrepartie remise au cédant par le cessionnaire et la valeur comptable de l'actif net consolidé cédé, autant la [...]

[...] distribution d'un dividende en nature s'opère en l'absence de toute remise de contrepartie à l'entreprise distributrice par les actionnaires bénéficiaires de la distribution de dividendes en nature sous forme d'actions. Dès lors, lorsqu'elle résulte d'une distribution de dividendes en nature, la comptabilisation d'une plus-value ou d'une moins-value présente un caractère très artificiel.

PAPER AUDIT & CONSEIL

222, boulevard Pereire
75017 Paris, France
+33 1 40 68 77 41
www.xavierpaper.com

Xavier Paper

+33 6 80 45 69 36
xpaper@xavierpaper.com

Patrick Grinspan

+33 6 85 91 36 23
pgrinspan@xavierpaper.com