

LA LETTRE DE XAVIER PAPER

WWW.XAVIERPAPER.COM

Numéro 82

mai 2015

EVALUATION D'UNE RELATION CLIENTELE : LE PIEGE DU TAUX D'ATTRITION

L'exercice d'allocation du coût d'acquisition, qui s'applique lors de la prise de contrôle d'une société cible a pour objet, au sens de la norme IFRS 3 (Regroupements d'entreprises), de revaloriser l'ensemble des actifs et passifs de la société cible à leur juste valeur. Le cas échéant, ce processus conduit la société acquéreuse à identifier puis à évaluer une relation clientèle chez la société cible. En l'absence de marché portant sur les relations clientèles (et donc de prix observables sur des actifs similaires), la pratique des évaluateurs consiste à calculer la juste valeur de la relation clientèle à partir d'un modèle financier, le plus souvent la méthode des surprofits. Or, le choix des paramètres d'évaluation, en particulier de la durée de vie estimée (durée d'utilité), est susceptible d'avoir des impacts significatifs sur la valeur de la relation clientèle et sur le montant des dotations aux amortissements en résultant.

METHODE DES SURPROFITS

Selon cette méthode, la juste valeur de l'actif incorporel est égale à l'actualisation au taux de rémunération de l'actif des surprofits prévisionnels qu'il génère, le surprofit de l'exercice N correspondant à la marge opérationnelle après impôt dégagée par l'entreprise sous déduction de la charge capitalistique des actifs de support nécessaires à l'exploitation de l'actif évalué. Les principaux paramètres d'évaluation sont :

- les surprofits prévisionnels ;
- le taux d'impôt normatif à appliquer ;
- le taux d'actualisation (taux de rémunération exigé pour investir dans l'actif) ;
- les charges capitalistiques des actifs de support ; et
- la durée d'utilité.

S'agissant de l'évaluation de la relation clientèle, il convient d'estimer en outre le taux d'attrition. Ce taux, égal, pour une période donnée, au nombre de clients perdus rapporté au nombre total de clients, est déterminé par l'évaluateur sur la base d'un historique de chiffres d'affaires par client, le calcul reposant sur l'hypothèse d'une reproduction dans le futur des taux d'attrition constatés dans le passé ; le taux obtenu est d'autant plus fiable que l'historique est long. Le taux d'attrition est utilisé aux fins suivantes :

- ajuster, pour chaque période, la marge opérationnelle proportionnellement au nombre de clients constitutifs de la relation clientèle encore actifs, les surprofits décroissant dans le temps au fur et à mesure que le nombre de clients diminue ; et
- estimer la durée d'utilité de la relation clientèle.

L'estimation de la durée d'utilité à partir du seul taux d'attrition peut conduire à retenir des durées longues.

A titre d'illustration, sur la base d'un revenu généré par la relation clientèle de 1 unité monétaire (UM) par an et des taux d'attrition, d'actualisation et d'inflation de respectivement 5%, 8% et 2%, la juste valeur de la relation clientèle, qui s'élève à 8,5 UM¹, s'éteint approximativement au bout de 35 ans², durée très déconnectée, pour nombre d'activités industrielles et commerciales, de la durée réelle des avantages économiques susceptibles de découler de la relation clientèle.

¹ La juste valeur de la relation clientèle résulte de la formule suivante : $\sum 1 \times (1+i)^n \times (1-t)^n / (1+r)^n$ avec i le taux d'inflation, t le taux d'attrition, r le taux d'actualisation et n la durée d'utilité (exprimée en années).

² La durée d'utilité n est calculée à partir de la formule suivante : $n = \ln(1 - (1-U) / U \times V) / \ln(U)$ avec ln le logarithme népérien, V la juste valeur de la relation clientèle et $U = (1+i) \cdot (1-t) / (1+r)$. Si la juste valeur de la relation clientèle V est égale à 8,5 alors $n \sim 35 = \ln(1 - (1 - 0,9) / 0,9 \times 8,5) / \ln(0,9)$.

Pour information, retenir une durée d'utilité de 15 ans³ conduirait à une juste de valeur de la relation clientèle égale à 7,0 UM, soit une diminution de valeur de 18% par rapport au précédent scénario.

CE QUE DIT LA NORME IAS 38 « IMMOBILISATIONS INCORPORELLES »

La norme IAS 38 fournit au paragraphe 90 quelques orientations relatives à la détermination de la durée d'utilité (au cas d'espèce, la durée de vie de la relation clientèle) :

« Pour déterminer la durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle, il faut considérer plusieurs facteurs, notamment:

- a) *l'utilisation attendue de l'actif par l'entité et le fait que cet actif peut (ou non) être géré efficacement par une autre équipe de direction;*
- b) *les cycles de vie caractéristiques du produit relatif à l'actif et les informations publiques concernant l'estimation de la durée d'utilité d'actifs de type similaires qui sont utilisés de façon similaire;*
- c) *l'obsolescence technique, technologique, commerciale ou autre;*
- d) *la stabilité du secteur d'activité dans lequel l'actif est utilisé et l'évolution de la demande portant sur les produits ou les services résultant de l'actif;*
- e) *les actions attendues des concurrents ou des concurrents potentiels;*
- f) *le niveau des dépenses de maintenance à effectuer pour obtenir les avantages économiques futurs attendus de l'actif et la capacité et l'intention de l'entité d'atteindre un tel niveau;*
- g) *la durée du contrôle sur l'actif et les limitations juridiques ou autres pour son utilisation telles que les dates d'expiration des contrats de location liés; et*
- h) *le fait que la durée d'utilité de l'actif dépend (ou non) de la durée d'utilité d'autres actifs de l'entité. »*

Reprenons l'exemple du paragraphe précédent ayant conduit à calculer une durée d'utilité de la relation clientèle de la société cible égale à 35 ans. Supposons maintenant que l'évaluateur ait connaissance des informations suivantes : l'activité de la société cible est fortement concurrentielle (cf. §.90.e), ses ventes sont subordonnées aux nombreuses innovations technologiques du secteur dans lequel elle évolue (cf. §.90.c) et le cycle de vie des produits du secteur est d'environ 10 ans (cf. §.90.b). Sur ces bases, l'évaluateur semble fondé à ajuster à la baisse la durée d'utilité issue du calcul réalisé à partir du taux d'attrition, soit 35 ans, de façon à prendre en compte les critères qualitatifs visés ci-avant. Une durée d'utilité de 20 ans semble dès lors raisonnable car :

- la durée d'utilité nécessairement corrélée au cycle de vie des produits, soit 10 ans, constitue probablement une durée plancher ;
- les innovations technologiques nombreuses pouvant survenir dans le futur sont de nature à raccourcir la durée d'utilité calculée (35 ans), les modalités de calcul ne prenant pas en compte ces événements de rupture ; et
- les actions des concurrents sont de nature à aggraver l'érosion naturelle de la clientèle constatée dans le passé.

Dans cette éventualité, la juste valeur de la relation clientèle ressort à 7,7 UM, correspondant à une diminution de valeur de 9% par rapport au scénario dans lequel la durée d'utilité retenue était de 35 ans (8,5 UM).

IMPACT SUR LES RESULTATS

La relation clientèle étant un actif incorporel à durée d'utilité finie, il convient donc d'amortir cet actif dans les comptes consolidés de la société acquéreuse. Le tableau ci-dessous, qui reprend l'exemple illustratif visé aux deux paragraphes précédents, présente l'incidence de la durée d'utilité retenue sur le compte de résultat consolidé de la société acquéreuse :

³ Si la juste valeur de la relation clientèle V est égale à 7,0 alors $n \sim 15 \left(\sim \ln \left(1 - \frac{(1 - 0,9)^{15}}{0,9 \times 7,0} \right) / \ln (0,9) \right)$.

(UM)	Durée d'utilité		Δ
	35 ans	20 ans	
Juste valeur de la relation clientèle	8,5	7,7	-9%
Dotation aux amortissements	0,24	0,39	59%
Résultat d'exploitation	-0,24	-0,39	-0,14
Impôts sur les sociétés	0,08	0,13	
Résultat net	-0,16	-0,26	-0,10

Il apparaît que la diminution de la durée d'utilité s'accompagne, d'une part d'une diminution de la juste valeur de la relation clientèle, d'autre part d'une augmentation de la dotation aux amortissements. La diminution de juste valeur de la relation clientèle (9%), exprimée en pourcentage, est beaucoup plus faible que l'augmentation de la dotation aux amortissements (59%) qui en résulte.

Le tableau ci-dessous, qui présente l'évolution comparée de la juste valeur de la relation clientèle et de la dotation aux amortissements qui en résulte, en fonction de la durée d'utilité, confirme cette hypothèse :

Durée d'utilité (en années)	35	30	25	20	15
Juste valeur de la relation clientèle (UM)	8,5	8,4	8,1	7,7	7,0
Evolution* (%)		-2%	-3%	-5%	-9%
Dotation aux amortissements (UM)	0,24	0,28	0,33	0,39	0,47
Evolution* (%)		15%	17%	19%	21%

* Le pourcentage d'évolution résulte de la comparaison avec la colonne immédiatement précédente

Ainsi, lorsque la durée d'utilité passe de 30 ans à 25 ans, la juste valeur de la relation clientèle diminue de 3% tandis que la dotation aux amortissements augmente de 17%, soit une augmentation environ 6 fois plus forte que la baisse.

CONCLUSION

Les développements qui précèdent illustrent le fait que la détermination de la durée d'utilité nécessite, de la part de l'évaluateur, une part de jugement susceptible de le conduire à ne pas systématiquement retenir la durée d'utilité, parfois très théorique, telle qu'elle résulte du taux d'attrition. En ce sens, le choix d'une durée d'utilité plus courte, sur la base des critères définis au paragraphe 90 de la norme IAS 38, conduit à la diminution de la valeur de la relation clientèle ; néanmoins, ainsi que cela ressort du tableau ci-dessus, cette diminution s'accompagne, en parallèle, d'un accroissement de la charge annuelle d'amortissement et, en conséquence, d'une dégradation des résultats post-acquisition de la société acquéreuse.

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