

PURCHASE PRICE ALLOCATION (PPA) : LA VALEUR DES ACTIFS INCORPORELS DOIT-ELLE INCLURE LE TAB (TAX AMORTIZATION BENEFIT) ?

La norme IFRS 3 relative aux regroupements d'entreprises précise les règles de comptabilisation des opérations au terme desquelles un acquéreur prend le contrôle d'une cible. Dans le cadre du processus d'affectation du coût d'acquisition, l'acquéreur doit comptabiliser les actifs et les passifs identifiables de la cible à leur juste valeur respective à la date d'acquisition. Dès lors, se pose le problème de leur évaluation, en particulier s'agissant d'actifs incorporels.

EVALUATION DES ACTIFS INCORPORELS

Selon la norme IAS 38, seuls les actifs incorporels identifiables et pouvant être évalués de façon fiable sont comptabilisés dans les comptes consolidés de l'acquéreur indépendamment du *goodwill*. La pratique montre que les actifs incorporels les plus souvent identifiés sont les marques, les portefeuilles de clients et les carnets de commandes. Dans la plupart des cas, aucun marché actif ne permettant d'observer de transactions sur des actifs comparables, le recours à des modèles d'évaluation financière s'avère nécessaire pour les valoriser. Les modèles en question utilisent des approches par les flux reposant sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par l'actif à évaluer. Parmi elles, citons la méthode des redevances pour l'évaluation des marques et la méthode des surprofits pour l'évaluation des portefeuilles de clients.

PRISE EN COMPTE DES ECONOMIES D'IMPOT ?

Dans ce cadre, l'évaluateur détermine les flux de trésorerie à partir du chiffre d'affaires ou de l'excédent brut d'exploitation (EBITDA) sous déduction des investissements, de production (*capex*¹) et d'exploitation (BFR²), et de l'impôt normatif. Ce dernier agrégat, calculé période par période, correspond au produit du taux d'impôt normatif par les flux de trésorerie avant impôt et tient compte des économies d'impôt liées à la déductibilité des dotations aux amortissements des actifs immobilisés correspondants. Ces économies d'impôt, habituellement qualifiées de TAB (*Tax Amortization Benefit*) par les anglo-saxons, font donc partie intégrante de la valeur des actifs immobilisés issue de ces méthodes d'évaluation. S'agissant de l'évaluation de certains actifs incorporels dans le cadre du PPA, il convient cependant de s'interroger sur la pertinence de cette pratique, largement répandue chez les évaluateurs.

ANALYSE CRITIQUE DU TAB

Au préalable, il convient de rappeler que les actifs incorporels acquis sont identifiés, évalués et reconnus dans les comptes consolidés en normes IFRS de l'acquéreur, dans le cadre du PPA. Généralement, ces actifs incorporels n'étant pas reconnus dans les comptes sociaux de l'acquéreur et ne pouvant pas, en conséquence, faire l'objet d'un amortissement fiscalement déductible ne donnent lieu à aucune économie d'impôt effective. Dès lors, le TAB ne peut résulter que de l'économie d'impôt dont serait susceptible de bénéficier un tiers acquéreur qui ferait l'acquisition d'actifs incorporels isolés et qui les enregistreraient dans ses comptes sociaux.

Or, les transactions portant sur des actifs incorporels isolés sont très rares. Dans les faits, la vente d'un actif incorporel est le plus souvent indissociable de la vente des actifs d'exploitation qui ont été nécessaires à sa production, généralement représentés par l'actif net de la cible pris dans son ensemble. Or dans un tel de cas de figure, l'acquéreur n'a pas la possibilité de bénéficier de l'avantage fiscal lié à [...]

¹ Capex : capital expenditure

² BFR : Besoin en Fonds de Roulement

[...] l'amortissement de l'actif incorporel. A titre d'illustration, la vente d'un carnet de commandes repose davantage sur des considérations théoriques et conceptuelles que sur l'observation de transactions réelles.

Contrairement à la constatation d'impôts différés issus de la réévaluation d'actifs ou de passifs dans le cadre de regroupements d'entreprises, nonobstant le fait que certains d'entre eux sont très théoriques, la reconnaissance du TAB ne donne lieu à aucune précision dans les normes IFRS (IAS 38, IFRS 3, IAS 12). Elle devrait, dès lors, être laissée à l'appréciation de l'évaluateur au cas par cas.

La prise de contrôle d'une entreprise cible par un acquéreur répond, le plus souvent, à des considérations stratégiques à long terme, en particulier dans le domaine industriel. Dans ce cadre, la reconnaissance du TAB, qui conduit à apprécier la valeur de l'actif incorporel du point de vue de son futur acquéreur potentiel (le TAB correspond alors aux économies d'impôt susceptibles d'être réalisées par ce dernier) est contestable, dès lors que la cession de l'actif incorporel résultant du PPA ne s'inscrit pas, en règle générale, dans les intentions de son acquéreur initial.

La reconnaissance du TAB relève d'une pratique de place, spécifique aux évaluations dans le cadre des PPA. Or, l'évaluation étant une discipline beaucoup moins normalisée que les normes IFRS, elle devrait laisser beaucoup plus de place à l'analyse et au discernement. Afin d'apprécier la pertinence du TAB, encore faudrait-il pouvoir déterminer si l'on doit adopter le point de vue de l'acquéreur ou le point de vue du vendeur, sachant, par ailleurs qu'il n'est pas possible d'indiquer, de manière générale, si l'acquéreur sera en mesure ou non, de bénéficier des économies d'impôt attachées à l'amortissement de l'actif incorporel. A titre d'analogie, dans le cadre des offres publiques, lorsque la question se pose de valoriser les titres des sociétés dépourvues d'activité "coquilles" mais recelant des reports fiscaux déficitaires, les économies d'impôt attachées à ces reports fiscaux ne sont jamais valorisées dans la mesure où ces coquilles ne disposent généralement pas de plan d'affaires ; en outre, il est très rare de connaître la situation fiscale et la stratégie fiscale des acquéreurs de ces coquilles. Une telle valorisation serait d'ailleurs assimilable à la prise en compte d'effets de synergie.

Précisons, à cet égard, que, selon les normes IFRS (IFRS 3 et IAS 38), les synergies liées aux regroupements d'entreprises ne doivent pas être valorisées dans les actifs acquis ; elles font partie intégrante du *goodwill*. Or, réévaluer les actifs acquis, à hauteur du TAB, revient implicitement à valoriser, de façon anticipée, des synergies dont l'acquéreur serait susceptible de profiter dans le cadre de la cession de l'actif incorporel à un tiers acquéreur potentiel ; un tel raisonnement est donc éminemment contestable.

En définitive, la question de la prise en compte du TAB constitue une bonne illustration des dangers susceptibles de résulter d'une application, sans discernement, de consensus et de pratiques de place dans des domaines tels que l'évaluation financière, qui sont loin d'être normalisés, à la différence, par exemple, des normes comptables qui relèvent d'un dispositif législatif et réglementaire. Ce constat prend tout son sens à la lumière de la crise financière actuelle où les questions d'évaluation jouent un rôle central.

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