

# Fusions acquisitions : l'évaluation des actifs incorporels et la prise en compte d'économies théoriques d'impôt

**La valeur des actifs incorporels exclusivement reconnus pour les besoins de l'allocation du coût d'acquisition ne devrait pas être majorée à hauteur d'économies théoriques d'impôt.**



**Xavier Paper, associé,**  
Paper Audit & Conseil

**L**a 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.

## 1. Modalités d'évaluation des actifs incorporels

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. 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 et d'exploitation (BFR), ainsi que de l'impôt normatif y afférent et après prise en compte des économies d'impôt liées à la déductibilité des dotations aux amortissements des actifs immobilisés correspondants. Il convient de s'interroger sur la pertinence de cette pratique, largement répandue chez les évaluateurs, visant à majorer la valeur des actifs incorporels de ces économies d'impôt attendues.

## 2. La prise en compte des économies d'impôt est-elle justifiée ?

Généralement, les actifs incorporels reconnus dans les comptes consolidés de l'acquéreur ne le sont pas dans ses comptes sociaux ; dès lors, ils ne font l'objet d'aucun amortissement fiscalement déductible et ne donnent lieu à aucune économie d'impôt effective. Seul le tiers acquéreur de ces actifs incorporels isolés pourrait bénéficier des économies d'impôt, dès lors qu'il enregistre lesdits actifs 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. Dans un tel cas de figure, l'acquéreur n'a pas la possibilité de bénéficier de l'avantage fiscal lié à 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. 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 des économies d'impôt, qui conduit à apprécier la valeur de l'actif incorporel du point de vue de son futur acquéreur potentiel est discutable, dès lors que la cession de l'actif incorporel ne s'inscrit pas, en règle générale, dans les intentions de son acquéreur initial. En outre, il est généralement difficile de prédire si ce futur acquéreur sera ou non en mesure de bénéficier des économies d'impôt attachées à l'amortissement de l'actif incorporel. A titre d'analogie, dans le cadre d'offres publiques portant sur des sociétés dépourvues d'activités «coquilles», mais recelant des reports fiscaux déficitaires, les économies d'impôt y afférentes 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 et la stratégie fiscales des acquéreurs de ces coquilles. Une telle valorisation serait d'ailleurs assimilable à la prise en compte d'effets de synergie. Or, 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». En ce sens, la réévaluation des actifs incorporels acquis, à hauteur des économies futures d'impôt, 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. ■