

# LA LETTRE DE XAVIER PAPER

## WWW.XAVIERPAPER.COM

Numéro 139

mars 2020

### REGROUPEMENT D'ENTREPRISES : LES IMPACTS DE LA NORME IFRS 16 SUR LA VALEUR DE LA RELATION CLIENTELE ET SUR LE MONTANT DU GOODWILL

La norme IFRS 16 « *Contrats de location* », entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2019, remplace la norme IAS 17 et l'interprétation IFRIC 4 ; elle modifie la présentation des comptes d'un grand nombre d'entreprises, en particulier celles qui évoluent dans des secteurs où le recours à la location constitue une pratique courante et majeure (aéronautique, hôtellerie, maisons de retraite, grande distribution...). La norme IFRS 16 impose la comptabilisation d'un droit d'utilisation à l'actif du bilan et d'une dette de loyers au passif. S'agissant du compte de résultat, les loyers sont annulés et remplacés par des dotations aux amortissements et des charges financières.

Les développements qui suivent ont pour objet de préciser les impacts de la norme IFRS 16 sur le processus d'allocation du coût d'acquisition d'une société cible, en particulier s'agissant de la relation clientèle et du goodwill.

#### PRINCIPAUX IMPACTS SUR LE BILAN ET SUR LE COMPTE DE RESULTAT

**Bilan** : l'endettement augmente à hauteur de la dette de loyers et l'actif immobilisé à hauteur du droit d'utilisation ; ces deux augmentations présentent des montants identiques à la date d'évaluation initiale.

**Compte de résultat** : les loyers étant remplacés par une dotation aux amortissements et une charge d'intérêt, l'excédent brut d'exploitation (EBE) augmente à hauteur des loyers, les deux charges de substitution étant comptabilisées sous l'EBE. Par ailleurs, le montant de la dotation aux amortissements étant légèrement inférieur aux loyers, le résultat opérationnel (RO) augmente d'un montant plus faible, égal à la charge d'intérêt.

L'application de la norme IFRS 16 modifie également un certain nombre de ratios financiers, dont le levier financier (dette nette/capitaux propres).

#### PRESENTATION DE L'EXEMPLE ILLUSTRATIF

L'exemple illustratif développé ci-après a pour objet de comparer la valeur de la relation clientèle d'une société acquise X, avant et après application de la norme IFRS 16, et d'analyser l'impact éventuel sur le montant du goodwill ; les tableaux de sensibilité permettent, par ailleurs, de préciser les impacts des différentes évolutions.

Nous faisons l'hypothèse que la société X, appartenant au secteur des ESN<sup>1</sup>, a été acquise le 31 décembre 2019 sur la base de 8 fois son résultat opérationnel, soit une valeur de 1200 UM<sup>2</sup>. Ses principales caractéristiques opérationnelles sont les suivantes :

- taux de marge opérationnelle normatif<sup>3</sup> : 15%,

<sup>1</sup> Entreprise de services du numérique.

<sup>2</sup> Unités monétaires.

<sup>3</sup> Résultat opérationnel / chiffre d'affaires.

- coût du capital : 10%,
- chiffre d'affaires 2019 : 1000 UM,
- charges de personnel : 400 UM,
- taux d'impôt : 28%,
- taux de croissance : égal au taux d'inflation de long terme estimé à 2%.

En outre, le bilan financier de la société X se décompose comme suit :

(UM)	31-déc.-19	(UM)	31-déc.-19
Actif immobilisé	374,7	Capitaux propres	265,6
Besoin en fonds de roulement	91,7	Endettement net	200,8
<b>ACTIF</b>	<b>466,4</b>	<b>PASSIF</b>	<b>466,4</b>

## VALORISATION DE LA RELATION CLIENTELE DE LA SOCIETE X : CHARGES CAPITALISTIQUES RELATIVES AU CAPITAL HUMAIN EXCLUES

L'évaluation de la relation clientèle de la société X est fondée sur la méthode des surprofits. Les paramètres d'évaluation sont les suivants :

- charges capitalistiques limitées à l'actif immobilisé et au besoin en fonds de roulement (BFR), leur risque respectif s'élevant à 6% et 4%,
- durée de vie estimée : 5 ans,
- taux d'attrition : 5%,

S'agissant des retraitements résultant de la norme IFRS 16, les paramètres retenus sont les suivants :

- droit d'utilisation : 20% de l'actif immobilisé, soit 75 UM (20% x 375),
- durée du contrat de location : 5 ans,
- taux d'intérêt implicite du contrat : 5%.

Sur ces bases, la dotation aux amortissements au titre du droit d'utilisation s'élève à 15 UM (75/5), le loyer à 17 UM (75 x 5%/1 - (1/[1 + 5%]<sup>5</sup>)) et le taux de marge opérationnelle à 15,2% (au lieu de 15%) .

Après mise en œuvre de la méthode des surprofits, la valeur de la relation clientèle s'élève à 301 UM.

Taux d'impôt (%)	28,0%				
EBIT normatif (%)	15,0%				
Taux d'actualisation (%)	10,0%				
Taux d'inflation (%)	2,0%	Risque	Montant	CA	% actif
Charge capitalistique (%) - Droit d'utilisation -	0,4%	6,0%	75	1 000	20%
Charge capitalistique (%) - Actif immobilisé -	2,2%	6,0%	375	1 000	
Charge capitalistique (%) - BFR -	0,4%	4,0%	92	1 000	
Taux d'attrition (%)	5,0%				
Durée de vie estimée	5				
Date de démarrage de l'évaluation	déc.-19				

en UM	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24
Année (#)	0,00	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00
Date d'actualisation		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 000</b>	<b>1 020</b>	<b>1 040</b>	<b>1 061</b>	<b>1 082</b>	<b>1 104</b>
	<i>Taux d'inflation (%)</i>	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

en UM	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24
<b>EBIT</b>	<b>150</b>	<b>153</b>	<b>156</b>	<b>159</b>	<b>162</b>	<b>166</b>
<i>EBIT normatif (%)</i>	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Impact IFRS 16	2	2	2	2	2	2
<b>EBIT post impact IFRS 16</b>	<b>152</b>	<b>155</b>	<b>158</b>	<b>161</b>	<b>164</b>	<b>167</b>
<i>EBIT post impact IFRS 16 (%)</i>	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
Impôt	-42	-43	-44	-45	-46	-47
<i>Taux d'impôt (%)</i>	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
<b>EBIT x (1 - Taux d'impôt)</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>116</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>120</b>
<i>Charge capitalistique (%) - Droit d'utilisation -</i>		-4,6	-4,7	-4,8	-4,9	-5,0
<i>Charge capitalistique (%) - Actif immobilisé -</i>		-22,9	-23,4	-23,9	-24,3	-24,8
<i>Charge capitalistique (%) - BFR -</i>		-3,7	-3,8	-3,9	-4,0	-4,0
Charges capitalistiques		-31,3	-31,9	-32,5	-33,2	-33,8
<b>Surprofits</b>	<b>80</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>83</b>	<b>85</b>	<b>87</b>
Taux d'attrition (%)		100%	95%	90%	86%	81%
<b>Surprofits après attrition</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>75</b>	<b>75</b>	<b>73</b>	<b>71</b>
<i>Taux d'actualisation (%)</i>		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
<i>Coefficient d'actualisation</i>		0,95	0,87	0,79	0,72	0,65
<b>Surprofits actualisés</b>	<b>76</b>	<b>67</b>	<b>59</b>	<b>59</b>	<b>52</b>	<b>46</b>
<b>Juste valeur de la relation clientèle</b>	<b>301</b>					

Ainsi qu'indiqué ci-dessus, sur la base d'un multiple de 8 fois le résultat opérationnel, le prix d'acquisition ressort à 1200 UM (15% x 1000 x 8). Conformément à la norme IFRS 3, après allocation du coût d'acquisition, le goodwill, dont le calcul est présenté ci-après, s'élève à 718 UM.

Société X Justes valeurs au 31/12/2019	en UM
<b>Prix payé<sup>1</sup> (a)</b>	<b>1 200</b>
Droit d'utilisation	75
Actif immobilisé	375
Besoin en fonds de roulement	92
- Endettement net	276
<b>Total des actifs circulants et des immobilisations corporelles et financières au 31 décembre 2019 (b)</b>	<b>266</b>
Relation clientèle	301
- Impôts différés passifs	84
<b>Total des actifs identifiés et réévalués (c)</b>	<b>217</b>
<b>Capitaux propres après réévaluation (d) = (b) + (c)</b>	<b>482</b>
<b>Goodwill (a) - (d)</b>	<b>718</b>
<b>Taux d'imposition (%)</b>	<b>28,0%</b>

Après prise en compte de la valeur de la relation clientèle, actif généré en interne, et de l'imposition différée et afférente, le goodwill ressort à 718 UM (1200 - 266 - 301 x [1 - 28%]).

Les deux tableaux suivants présentent la sensibilité de la valeur de la relation clientèle et du montant du goodwill au taux d'attrition et au poids du droit d'utilisation (exprimé en pourcentage de l'actif immobilisé).

### Valeur de la relation clientèle

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	326	320	<b>314</b>	308	303
	10%	319	313	307	302	296
	20%	312	307	301	295	290
	30%	306	300	295	289	284
	40%	299	293	288	283	278
	50%	292	287	282	277	272
	60%	286	280	275	270	265

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	104%	102%	<b>100%</b>	98%	96%
	10%	102%	100%	98%	96%	94%
	20%	99%	98%	96%	94%	92%
	30%	97%	96%	94%	92%	90%
	40%	95%	94%	92%	90%	88%
	50%	93%	91%	90%	88%	87%
	60%	91%	89%	88%	86%	85%

### Montant du goodwill correspondant

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	700	704	<b>708</b>	713	717
	10%	705	709	713	717	721
	20%	710	714	718	722	725
	30%	714	718	722	726	730
	40%	719	723	727	731	734
	50%	724	728	732	735	739
	60%	729	733	736	740	743

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	99%	99%	<b>100%</b>	101%	101%
	10%	99%	100%	101%	101%	102%
	20%	100%	101%	101%	102%	102%
	30%	101%	101%	102%	103%	103%
	40%	102%	102%	103%	103%	104%
	50%	102%	103%	103%	104%	104%
	60%	103%	103%	104%	104%	105%

La valeur initiale de la relation clientèle ressort à 314 UM (en gras). Après prise en compte de la norme IFRS 16, et sur la base d'un droit d'utilisation égal à 50% de l'actif immobilisé, cette même valeur ressort à 282 UM, soit une baisse de 10,2%. Sur la base des mêmes hypothèses, le goodwill, d'un montant initial de 708 UM (en gras), s'élève à 732 UM après prise en compte de la norme IFRS 16, soit une hausse de 3,3%.

La norme IFRS 16 a donc un impact sur la valeur de la relation clientèle et sur le montant du goodwill, plus limité dans ce dernier cas.

### VALORISATION DE LA RELATION CLIENTELE DE LA SOCIETE X : CHARGES CAPITALISTIQUES RELATIVES AU CAPITAL HUMAIN INCLUSES

Par rapport à l'exemple précédent, l'exemple développé ci-après comporte en outre des charges capitalistiques au titre du capital humain ; ces dernières sont susceptibles d'être significatives, en particulier dans le secteur des ESN dont les employés sont généralement bien formés et diplômés.

Après mise en œuvre de la méthode des surprofits, la valeur de la relation clientèle s'élève à 231 UM.

Taux d'impôt (%)	28,0%
EBIT normatif (%)	15,0%
Taux d'actualisation (%)	10,0%
Taux d'inflation (%)	2,0%
Charge capitalistique (%) - Capital humain -	1,3%
Charge capitalistique (%) - Droit d'utilisation -	0,4%
Charge capitalistique (%) - Actif immobilisé -	2,2%
Charge capitalistique (%) - BFR -	0,4%
Taux d'attrition (%)	5,0%
Durée de vie estimée	5
Date de démarrage de l'évaluation	déc.-19

Risque	Montant	CA	%
10,0%	133	1 000	40%
6,0%	75	1 000	20%
6,0%	375	1 000	
4,0%	92	1 000	

en UM	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24
Année (#)	0,00	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00
Date d'actualisation		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 000</b>	<b>1 020</b>	<b>1 040</b>	<b>1 061</b>	<b>1 082</b>	<b>1 104</b>
Taux d'inflation (%)		2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

en UM	déc.-19	déc.-20	déc.-21	déc.-22	déc.-23	déc.-24
<b>EBIT</b>	<b>150</b>	<b>153</b>	<b>156</b>	<b>159</b>	<b>162</b>	<b>166</b>
<i>EBIT normatif (%)</i>	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Impact IFRS 16	2	2	2	2	2	2
<b>EBIT post impact IFRS 16</b>	<b>152</b>	<b>155</b>	<b>158</b>	<b>161</b>	<b>164</b>	<b>167</b>
<i>EBIT post impact IFRS 16 (%)</i>	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
Impôt	-42	-43	-44	-45	-46	-47
<i>Taux d'impôt (%)</i>	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
<b>EBIT x (1 - Taux d'impôt)</b>	<b>111</b>	<b>114</b>	<b>116</b>	<b>118</b>	<b>118</b>	<b>120</b>
<i>Charge capitalistique (%) - Capital humain -</i>		-13,6	-20,8	-21,2	-21,6	-22,1
<i>Charge capitalistique (%) - Droit d'utilisation -</i>		-4,6	-4,7	-4,8	-4,9	-5,0
<i>Charge capitalistique (%) - Actif immobilisé -</i>		-22,9	-23,4	-23,9	-24,3	-24,8
<i>Charge capitalistique (%) - BFR -</i>		-3,7	-3,8	-3,9	-4,0	-4,0
Charges capitalistiques		-44,9	-52,7	-53,7	-54,8	-55,9
<b>Surprofits</b>	<b>67</b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>65</b>
Taux d'attrition (%)		100%	95%	90%	86%	81%
<b>Surprofits après attrition</b>	<b>67</b>	<b>58</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>53</b>
<i>Taux d'actualisation (%)</i>		10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
<i>Coefficient d'actualisation</i>		0,95	0,87	0,79	0,72	0,65
<b>Surprofits actualisés</b>	<b>63</b>	<b>50</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>39</b>	<b>34</b>
<b>Juste valeur de la relation clientèle</b>	<b>231</b>					

Sur ces nouvelles bases, le goodwill, dont le calcul est présenté ci-après, s'élève désormais à 768 UM ; par rapport à l'exemple précédent, la hausse de 50 (768 - 718) correspond à la baisse de la valeur de la relation clientèle sous déduction de l'imposition différée y afférente ([301 - 231] x [1 - 28%]).

Société X Justes valeurs au 31/12/2019	en UM
<b>Prix payé<sup>1</sup> (a)</b>	<b>1 200</b>
Droit d'utilisation	75
Actif immobilisé	375
Besoin en fonds de roulement	92
- Endettement net	276
<b>Total des actifs circulants et des immobilisations corporelles et financières au 31 décembre 2019 (b)</b>	<b>266</b>
Relation clientèle	231
- Impôts différés passifs	65
<b>Total des actifs identifiés et réévalués (c)</b>	<b>166</b>
<b>Capitaux propres après réévaluation (d) = (b) + (c)</b>	<b>432</b>
<b>Goodwill (a) - (d)</b>	<b>768</b>
<b>Taux d'imposition (%)</b>	<b>28,0%</b>

Après prise en compte de la valeur de la relation clientèle, actif généré en interne, et de l'imposition différée y afférente, le goodwill ressort donc à 768 UM (1200 - 266 - 231 x [1 - 28%]).

Les deux tableaux suivants présentent la sensibilité de la valeur de la relation clientèle et du montant du goodwill au taux d'attrition et au poids du droit d'utilisation (exprimé en pourcentage de l'actif immobilisé).

### Valeur de la relation clientèle

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	253	248	<b>244</b>	239	235
	10%	246	241	237	233	229
	20%	239	235	231	227	223
	30%	233	228	224	220	216
	40%	226	222	218	214	210
	50%	219	215	211	208	204
	60%	212	209	205	201	198

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	104%	102%	<b>100%</b>	98%	96%
	10%	101%	99%	97%	96%	94%
	20%	98%	96%	95%	93%	91%
	30%	95%	94%	92%	90%	89%
	40%	93%	91%	89%	88%	86%
	50%	90%	88%	87%	85%	84%
	60%	87%	86%	84%	83%	81%

### Montant du goodwill correspondant

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	753	756	<b>759</b>	762	765
	10%	757	760	764	767	770
	20%	762	765	768	771	774
	30%	767	770	773	776	778
	40%	772	775	777	780	783
	50%	777	779	782	785	787
	60%	781	784	787	789	792

En UM

		Taux d'attrition				
		3%	4%	5%	6%	7%
Droit d'utilisation	0%	99%	100%	<b>100%</b>	100%	101%
	10%	100%	100%	101%	101%	101%
	20%	100%	101%	101%	102%	102%
	30%	101%	101%	102%	102%	103%
	40%	102%	102%	102%	103%	103%
	50%	102%	103%	103%	103%	104%
	60%	103%	103%	104%	104%	104%

La valeur initiale de la relation clientèle ressort à 244 UM (en gras). Après prise en compte de la norme IFRS 16, et sur la base d'un droit d'utilisation égal à 50% de l'actif immobilisé, cette même valeur ressort à 211 UM, soit une baisse de 13,5%. Sur la base des mêmes hypothèses, le goodwill, d'un montant initial de 759 UM (en gras), s'élève à 782 UM après prise en compte de la norme IFRS 16, soit une hausse de 2,9%.

Là également, la norme IFRS 16 a un impact sur la valeur de la relation clientèle et sur le montant du goodwill, toujours plus limité dans ce dernier cas.

#### 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