

Échanges d'expériences

COMPTABILITÉ ET COMMUNICATION FINANCIÈRE

Nouvellement introduit dans les normes comptables internationales, que signifie le concept de "juste valeur" ? Quelles vont être ses incidences sur la communication financière et la fiscalité des entreprises ? Un groupe de travail DFCG fait le point.

Juste valeur

La recherche de la pertinence ? 1/2

PAR

Groupe de travail
"Fair value", Comité Jacques
Cœur, DFCG Île-de-France¹

L' introduction des IFRS dans les comptes consolidés découle de la volonté de fonder la communication financière des entreprises sur des données économiques plutôt que sur des données historiques. La comptabilité va désormais s'intéresser plus à la substance qu'à l'apparence : les postes du bilan sont susceptibles de faire l'objet d'une revalorisation afin de réduire le fossé séparant la valeur comptable de la valeur marché.

La *fair value*, souvent traduite en français par "juste valeur", accompagne cette évolution. Elle est utilisée pour réévaluer certains actifs ou passifs à la clôture. Pour autant, améliorera-t-elle lisibilité, pertinence, fiabilité et comparabilité des comptes des entreprises ?

Cela ne va pas sans poser de multiples problèmes :

- les IFRS visent la qualité de l'information financière pour les investisseurs, or ceux-ci ne sont pas les seuls utilisateurs de cette information ;
- l'insuffisance de consensus né de la pratique soulève des questions d'interprétation ;
- l'abondance d'information peut nuire aux intérêts de l'entreprise.

L'enjeu est la crédibilité de l'information financière ; le risque, l'excès : "trop d'information tue l'information".

COMMENT DÉFINIR LA JUSTE VALEUR ?

La *fair value* est un concept et non une valeur purement objective. C'est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Il s'agit en fait de remplacer une valeur comptable, établie selon des données historiques, par une valeur de marché à une date donnée.

Lorsque cette valeur de marché n'existe pas, il convient alors de prendre la meilleure valorisation possible, à savoir une valeur définie selon la méthode des comparables ou selon un modèle qui utilise l'actualisation de flux de trésorerie futurs. Dans tous les cas, que cette juste valeur soit de marché ou estimée, elle exprime un point de vue financier dans une logique d'échange.

À QUOI ÇA SERT ?

En cherchant à faire converger les valeurs comptables et les valeurs dites de marché, on devrait obtenir une information plus pertinente d'un point de vue économique sur les comptes de l'entreprise.

Toutefois, pour tendre vers la valeur de l'ensemble de l'entreprise, il convient aussi de tenir compte des actifs immatériels non

¹ Article co-rédigé par Christian Panetier (animateur du groupe de travail), Benoît Besson, Denis Cramazou, Didier Dumont, Olivier Delelis, Nathalie Lopes, Jacques Provost, Jean-Pierre Troué et Rainer Welfens.

comptabilisables comme le capital humain, le savoir-faire ou tout actif incorporel créé.

QUELLES MÉTHODES DE VALORISATION ?

C'est un des domaines où l'incertitude règne et où la comparabilité d'une entreprise à une autre s'avère difficile. Même si la juste valeur utilisée est tirée d'un marché actif tel que le marché des actions, quelle confiance accorder à un prix susceptible de fortes variations quotidiennes ?

Quand la valeur de marché n'existe pas, la méthode des comparables peut être utilisée. À défaut, la valeur d'utilité est retenue. Cette dernière est calculée par la méthode des *discounted cash flows* (DCF), c'est-à-dire l'actualisation de flux de trésorerie futurs. La méthode nécessite l'établissement d'un plan sur un horizon suffisant et le choix d'un taux d'actualisation tel que le coût moyen du capital (*weighted average cost of capital - WACC*). Pour être rigoureux, ce taux devrait être différent selon le type d'actif ou de passif à évaluer afin de tenir compte du risque spécifique.

QUELLES OPPORTUNITÉS ?

En cherchant à rapprocher valeur comptable et valeur de marché, l'emploi de la juste valeur s'étend. La dimension économique prend le pas, la comptabilité s'appuie sur l'information opérationnelle. Pour tendre vers plus de transparence, les entreprises sont contraintes de communiquer davantage sur les modèles de gestion qu'elles adoptent, sur lesquels reposent leurs décisions. Cette communication doit être étayée autant en interne qu'en externe et supportée par un reporting financier représentatif de l'environnement économique. C'est dans le temps qu'une entreprise, à travers l'explication des écarts, pourra instaurer un climat de confiance.

C'est en particulier le cas des écarts d'acquisition. Avant l'introduction des IFRS, les goodwill étaient simplement comptabilisés, puis amortis selon des durées variables. Les IFRS imposent aux entreprises de décomposer de manière exhaustive l'écart d'acquisition en autant d'actifs et de passifs acquis pris en charge et identifiables. La difficulté principale porte sur les éléments

incorporels (marques, relations clients...). Le solde est alors comptabilisé en goodwill, non amortissable, mais fait l'objet d'un test annuel de dépréciation ajustant cet actif en fonction de sa juste valeur. La réduction de valeur du goodwill est, par ailleurs, irréversible. Les actionnaires ont ainsi l'opportunité de juger de la pertinence des acquisitions faites par les dirigeants.

QUELS RISQUES ?

À partir du moment où l'information financière existe et est en relation directe avec les données économiques, on peut effectivement dire que cette information est pertinente. Cependant est-elle pour autant fiable ? Les fluctuations des valeurs de marché ne risquent-elles pas de donner une impression de volatilité de l'information financière ? Dans un environnement incertain, on enregistre de fortes et rapides variations sur les hypothèses et projections utilisées pour déterminer la valeur d'utilité. Ces modifications se traduisent par des réévaluations des postes d'actif ou de passif en fin de période, ce qui entraîne des difficultés d'appréciation et de suivi.

En outre, d'une entreprise à l'autre, le jugement et les préoccupations des dirigeants ont un impact déterminant sur les hypothèses. Comment alors assurer la comparabilité ? Enfin, il existe un problème de sécurité : à vouloir fournir toujours plus d'information, n'est-on pas en train de trop informer les concurrents ?

TESTS DE DÉPRÉCIATION

La norme IAS 36 fixe le contexte des tests de dépréciation d'actifs. La *fair value* est la valeur de référence. Il s'agit en fait de comparer la valeur nette comptable d'un actif à sa juste valeur nette des frais de cession, c'est-à-dire la valeur recouvrable de cet actif. Les actifs corporels et incorporels à durée de vie définie pour lesquels on dispose d'un indice de perte de valeur doivent faire l'objet d'un test. Cet indice est à rechercher à partir de sources externes (valeur de marché, modification technologique...) et de sources internes (obsolescence, fermeture d'activité, restructuration, rendement de l'actif...).

Pour les actifs incorporels à durée de vie indéfinie, ce test présente des difficultés spéci-

fiques liées aux contraintes normatives définissant la juste valeur. La meilleure référence de la juste valeur ressort d'une offre ferme de vente de cet actif à la date de clôture des comptes, ce qui est extrêmement rare. En son absence, on se réfère aux prix publics sur un marché actif, ce qui est rare pour des actifs incorporels. À défaut de marché actif, l'IAS 36 demande à ce que l'on se réfère aux résultats des transactions récentes sur des actifs similaires dans le même secteur d'activité. Enfin, si ces précédentes approches ne sont pas possibles, le test est réalisé par rapport à la valeur d'utilité.

Ce test constitue la protection principale contre le risque de dérapage dans les hypothèses prises lors de la valorisation initiale. Toute dérive doit faire l'objet de notes explicatives.

COMMUNICATION FINANCIÈRE

La communication est renforcée. Il en résulte une augmentation significative du reporting financier et du travail de prévision. Des procédures doivent être élaborées pour mieux cerner ce qu'attendent les investisseurs en termes de lisibilité, pertinence, fiabilité et comparabilité. Le financier devient un homme d'explication de texte.

Plus la juste valeur est éloignée d'une valeur de marché objective (marché actions, par exemple), plus l'entreprise doit communiquer sur la façon dont elle a déterminé la juste valeur. Cependant l'IASB² n'a pas fixé de cadre à cette communication et la lecture des rapports annuels montre une très grande disparité entre les entreprises. Certaines détaillent les durées, les taux d'actualisation et les valeurs terminales, voire même les business-plans sur lesquels s'appuient les prévisions, alors que d'autres n'y consacrent pas même une ligne. Ne peut-on espérer que cette asymétrie d'information soit temporaire et qu'au-delà de la phase d'apprentissage émergent de bonnes pratiques utilisées par tous ?

INCIDENCES FISCALES INDUITES PAR LA JUSTE VALEUR

Mentionner dans un rapport annuel que la méthode de valorisation des actifs adopte le

² International Accounting Standards Board.

Échanges d'expériences

COMPTABILITÉ ET COMMUNICATION FINANCIÈRE

principe de juste valeur est de nature à attirer l'attention de l'administration fiscale. Ses interventions la conduisent souvent à rechercher la valeur de marché d'actifs (titres, par exemple) pour contrôler le montant d'une plus-value réalisée lors d'une transaction.

Cette tentation est d'autant plus vive que la transaction intervient entre sociétés d'un même groupe, situation qui peut inciter à retenir un prix fixé en fonction de considérations diverses (gestion d'actifs, gestion de trésorerie...), sans pour autant qu'il y ait là recherche d'un avantage fiscal. Un service vérificateur pourrait s'appuyer sur les critères ou méthodes de valorisation des actifs de même nature ayant été pratiqués par le groupe en comptes consolidés en application des normes IFRS. Dans la mesure où ces valorisations n'interviennent pas dans les comptes individuels, elles ne participent normalement pas à la formation du résultat fiscal. Elles ne devraient donc pas entrer dans le champ d'investigations d'un service vérificateur. Il est toutefois difficile de ne pas lui indiquer, s'il le demande, comment l'entreprise a déterminé la juste valeur de ces mêmes actifs en comptes consolidés. Fort de cette information, le service vérificateur pourrait appliquer la même méthode de valorisation des titres pour reprendre l'exemple mentionné plus haut, afin de contrôler le montant des transactions d'actifs similaires intervenues entre sociétés d'un même groupe.

La juste valeur, objet de débats, est souvent mise en avant pour critiquer les normes IFRS, en raison de ses fluctuations et de l'approche "court termiste" qu'elle représente. Toutefois, il convient de relativiser son influence sur les comptes des entreprises, puisqu'elle n'a été introduite que dans quelques normes et que les provisions pour dépréciation d'actifs existaient déjà.

Pourtant, son introduction dans les comptes paraît opportune dès lors qu'elle est susceptible d'améliorer leur pertinence économique en privilégiant l'approche de valeur de marché à celle du coût historique.

La recherche de pertinence est à pondérer par des soucis de fiabilité, de possibilités de vérification ou encore de comparabilité des données produites. Ces défauts trouvent leur origine dans le caractère optionnel de la juste valeur pour certaines normes, mais surtout dans les

Juste valeur pour la reconnaissance du chiffre d'affaires

La norme IAS 18 énonce les principes de reconnaissance des revenus. Cette norme précise que tout revenu lié à une transaction simple ou à éléments multiples doit être mesuré sur la base de la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

Tout revenu doit préalablement satisfaire aux critères suivants : existence d'un accord, prix fixe ou déterminable, livraison effective ou service rendu et recouvrement probable de la créance. Pour les transactions à éléments multiples au sein d'un même contrat caractérisé donc par des "futurs livrables", ces critères s'appliquent à chacun d'entre eux pour en refléter la substance. Chaque élément doit de ce fait être évalué et comptabilisé séparément à sa juste valeur... mais la juste valeur de chaque élément n'est pas nécessairement le prix de chaque bien ou prestation tel que figurant au contrat.

Prenons l'exemple d'une transaction multiple où le prix de A est sacrifié au profit de B, le risque est de maximiser les revenus pris à court terme.

Pour éviter cela et assurer une meilleure lisibilité de la marge par segment ou par activité dans le cas où les prix seraient déséquilibrés par rapport au marché, l'équilibre de la transaction est rétablie selon le principe d'allocation proportionnelle à la juste valeur du contrat.

La juste valeur d'un composant sans valeur fixe peut être appréciée en prenant comme référence le prix au client quand il est vendu seul, le taux de *discount* moyen ou le taux de marge habituelle. Si l'élément doit être prochainement commercialisable, ce prix peut être celui estimé ou celui d'un produit identique, ou encore celui d'un fournisseur pour une prestation similaire.

Exemple : Un contrat portant sur la fourniture d'un matériel a été signé pour 300 000 euros ainsi qu'un contrat couvrant les prestations de services sur ce matériel pour 120 000 euros une semaine plus tard. Le *discount* utilisé pour facturer les prestations correspond au *discount* moyen habituellement consenti pour d'autres clients.

Une recette distincte est prévue pour le matériel et pour les prestations de service. Il n'y a pas de droit de retour spécifique du matériel. Le matériel est livré et facturé juste avant la fin de l'exercice fiscal et les travaux relatifs au service commencent sur l'exercice suivant.

Il apparaît que la valeur de marché des prestations de service (fondée sur le taux moyen journalier pratiqué par l'entreprise) ressort en réalité à 150 000 euros.

La transaction globale est donc de 420 000 euros pour une valeur de marché de 450 000 euros. Le revenu que l'entreprise peut reconnaître sur l'exercice fiscal sera donc de 280 000 euros et non de 300 000 euros, le matériel représentant 66 % (300 000 / 450 000) de la valeur de marché appliquée à la transaction des 420 000 euros.

hypothèses prises puisque la juste valeur est souvent calculée selon la méthode DCF.

Pour de meilleures comparabilité et possibilité de vérification, les normes actuellement conçues sous forme de principes devraient proposer des définitions plus précises et des bonnes pratiques afin de réduire les incertitudes d'interprétation et de diminuer la disparité des informations publiées dans les rapports. Certains groupes, conscients de cet état de fait, font figure de pionniers en donnant des tableaux de sensibilité des valeurs selon les paramètres retenus (variation du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini).

Le problème de comparabilité est également mis en défaut car les entreprises qui ne font pas d'acquisitions ne sont pas contraintes de revaloriser leurs actifs incorporels (brevets, technologie, marques, contrats ou relations clientèle...).

En supposant que tout soit revalorisé, la juste valeur pourrait-elle représenter la valeur économique réelle de l'entreprise ?

La juste valeur et les IFRS en général tendent à revaloriser la fonction financière au sein de l'entreprise en confortant sa dimension stratégique... Une image plus juste en quelque sorte ! ■