

# CONTENTIEUX ET TRANSACTIONS : de la perte comptable au préjudice subi

(Première partie)

Ecrit par **Frédéric Duponchel**, Associé et Directeur général,  
et **Christophe Schmit**, Associé, **Accuracy**



Frédéric Duponchel,  
Associé et Directeur général

Christophe Schmit,  
Associé

**Des pertes comptables constatées par l'acheteur d'une société après l'opération d'acquisition et qui représentent une dégradation de l'actif net causent-elles nécessairement un préjudice ? Comment apprécier celui-ci ? Nous livrons ici un certain nombre de pistes de réflexions (1ère partie), ainsi qu'une grille d'analyse (2e partie) issues de notre expérience en tant qu'Expert de partie dans les contentieux post-acquisitions.**

La comptabilité n'est pas une science. En effet, la conformité des principes comptables à un référentiel reconnu, par exemple les IFRS, n'est pas une garantie d'homogénéité des modalités d'application de ces principes. Ainsi, deux sociétés de même taille, ayant la même activité, la même performance financière, qui présentent leurs comptes sous le même référentiel, peuvent afficher des résultats comptables très différents. Prenons trois exemples qui mettent en évidence l'importance de la part du jugement humain dans le choix des options comptables :

## 1. les dépréciations sur stocks

Les principes comptables internationaux recommandent de constituer une provision, au cas par cas, en cas d'obsolescence ou de dégradation d'éléments de stocks. Comment définir l'obsolescence ? Un article qui sort du catalogue mais peut être vendu à un prix légèrement décoté est-il obsolète ? Une pièce détachée vieille de dix ans mais qui sera utilisée pour des réparations qui seront facturées aux clients doit-elle être dépréciée ? Le caractère subjectif de la nécessité de consti-

tuer ou non une provision pour dépréciation est évident, cette provision dépend finalement de choix de gestion et de politiques opérationnelles et commerciales.

## 2. les pertes à terminaison sur les contrats à long terme

Les principes comptables internationaux (IAS 11) recommandent de constituer une provision pour perte future, dès lors que les prévisions de marge à terminaison anticipent un résultat négatif.

Dans le cas de contrats s'étalant sur des durées de plusieurs années (BTP, construction mécanique, aéronautique,...), ces prévisions dépendent d'hypothèses multiples et lointaines : coûts des matières, recours à la sous-traitance, incertitudes environnementales,... Par conséquent, le recensement et l'évaluation des coûts à terminaison dépendent d'éléments subjectifs, ainsi que du jugement et de la plus ou moins grande prudence des responsables opérationnels et financiers. De plus, le degré de certitude sur ces coûts augmente au fur et à mesure que le temps passe et que l'information est disponible et diffusée, nécessitant souvent des ajustements des premières hypothèses.

## 3. la dépréciation des immobilisations incorporelles

Les principes comptables internationaux et américains prévoient un système de surveillance de la substance et de la valeur des actifs corporels ou incorporels : le test d'« impairment ». Par exemple, selon le SFAS 142 (Normes américaines), ce test consiste à vérifier si la valeur comptable de ces actifs est justifiée par les flux de trésorerie que cet actif va rapporter. Si ce test fait apparaître un doute, une évaluation de l'actif, à partir des flux de trésorerie actualisés qu'il génère est effectuée. Prenons le cas d'un « goodwill » : l'actif incorporel issu d'une opération d'acquisition, correspondant à la différence entre le prix payé pour acquérir une société, et la valeur de l'actif net comptable de cette société. Le test d'« impairment » consistera à comparer le cumul des flux de trésorerie que

va générer cette société, non actualisés, à sa valeur à l'actif. Il s'agit donc, par définition, de données budgétaires et prospectives, qui sont issues d'hypothèses.

Alors qu'une vision prudente de l'activité future pourra conduire à déprécier l'actif incorporel, une vision plus agressive et ambitieuse conduira à préserver la valeur de cet actif. Ainsi, dans le cas de transactions, l'acheteur d'une société peut être conduit au moment où il se trouve aux commandes, à passer des provisions supplémentaires significatives, qui vont ainsi détériorer l'actif net de la société rachetée. Cette détérioration peut donc trouver son origine dans une appréciation plus prudente de la situation future (exemple N°1 : plus de difficultés à écouler les stocks concernés ; exemple N°2 : des coûts de construction supplémentaires pour risques de dérapage ; exemple N°3 : une activité stagnante ou des coûts plus élevés, générant une profitabilité moindre) et non dans une réelle modification avérée du déroulement des opérations. Que l'actif net de la Cible ait été ou non garanti par une clause spécifique du Protocole d'acquisition (par exemple une garantie que la situation nette à la date du « closing » soit au moins égale à un certain montant), l'acheteur pourrait alors réclamer dédommagement au Vendeur, ce d'autant plus que la dégradation estimée est importante. Se pose alors la question de la réalité du préjudice subi : comment de simples écritures d'ajustement, qui sont souvent qualifiées de « purement comptables », pourraient-elles causer un préjudice ? Alors même qu'aucun événement nouveau n'est intervenu et que les écarts constatés ne sont dus qu'à une prudence supplémentaire ou à une vision du futur différente, comment l'acheteur peut-il prétendre avoir subi un quelconque préjudice ? En quoi, finalement, ces ajustements comptables, parfois sans effet direct sur la trésorerie future de la société, pourraient-ils représenter une dégradation de la valeur de la société achetée ?

(Suite de cet article dans un prochain numéro)

# CONTENTIEUX ET TRANSACTIONS : de la perte comptable au préjudice subi

(Deuxième Partie)

Ecrit par **Frédéric Duponchel**, Associé et Directeur général,  
et **Christophe Schmit**, Associé, **Accuracy**



Frédéric Duponchel,  
Associé et Directeur général

**Des pertes comptables constatées par l'acheteur d'une société après l'opération d'acquisition et qui représentent une dégradation de l'actif net causent-elles nécessairement un préjudice ? Comment apprécier celui-ci ? Nous livrons ici un certain nombre de pistes de réflexions (1ère partie), ainsi qu'une grille d'analyse (2e partie) issues de notre expérience en tant qu'Expert de partie dans les contentieux post-acquisitions.**

Prenons comme exemple le cas assez répandu où l'acquéreur d'une société constate, après le rachat (postérieurement au « closing »), qu'il est nécessaire de constater des provisions sur stocks et qu'il procède à ces ajustements. Dans la mesure où il s'agit d'une mauvaise surprise, quelle serait la justification technique d'un quelconque préjudice subi ? Afin de répondre à cette question, nous proposons de soumettre les ajustements en question au crible des questions ci-dessous :



Christophe Schmit,  
Associé

**Quel est l'effet de ces ajustements sur la présentation des états financiers de l'acheteur après consolidation de la société achetée ?**

Si l'acheteur est un groupe coté, qui présente donc régulièrement des comptes consolidés, il convient de mesurer l'effet de ces ajustements sur les agrégats examinés par les analystes. Un surcroît significatif et non anticipé de provisions sur stocks peut entraîner une forte dégradation du résultat, une modification substantielle du bilan d'ouverture (« *purchase accounting* ») et une forte baisse de l'actif réalisable, de nature à dégrader la perception de la performance et de l'état du patrimoine du groupe en question. La conséquence évidente est la baisse du cours de l'action, qui représente un préjudice financier.

**Ces ajustements représentent-ils l'anticipation d'une perte future de trésorerie ?**

La simple constatation d'une écriture comptable dépréciant les stocks

n'entraîne pas un décaissement futur et certain (à l'inverse, par exemple, d'une provision constatée suite à une condamnation d'un tribunal à payer une amende). En revanche, cette écriture indique que soit les stocks en question ne pourront pas être vendus au prix auquel l'acheteur s'attendait à les vendre, soit ils devront être remplacés. Il s'agit, par conséquent, d'une perte hautement probable de chance d'un encaissement futur, ou d'un décaissement à venir, à condition bien sûr que la provision soit correctement évaluée. Le patrimoine de la société achetée a donc été surévalué au moment de la transaction, ce qui représente un préjudice.

**Quels sont les effets de ces ajustements sur les agrégats qui ont été utilisés pour déterminer le prix de la transaction ? Auraient-ils modifié le prix payé ?**

Il s'agit, lorsque c'est possible, de recenser les agrégats (actif net, niveau du besoin en fonds de roulement, résultat net, « EBITDA,...) qui ont servi de référence aux parties et d'étudier l'effet des ajustements sur ceux-ci. Par exemple, la provision sur stocks, si elle concerne des stocks qui sont entrés au cours de l'année dont le résultat d'exploitation faisait référence pour la détermination du prix, peut avoir un impact considérable. En effet, l'entrée de nouveaux stocks, pour une valeur de 100, a augmenté de 100 le résultat d'exploitation. Si le prix de la transaction était déterminé à partir d'un multiple de 7 du résultat d'exploitation (censé refléter la rentabilité), la dépréciation de ces stocks pour 100 (qui signifie que leur valeur

réelle est nulle) peut donc signifier un préjudice de 700 subi par l'acquéreur de la société. Dans ce cas, la dégradation de l'actif net a également un effet sur l'affichage de la rentabilité de la société.

**L'Acheteur était-il en mesure d'anticiper la dégradation de l'actif net, compte tenu de ses propres investigations ayant précédé l'opération ?**

Comme nous l'avons dit, la dégradation constatée doit constituer une mauvaise surprise, sans laquelle il n'y a pas de préjudice. Cette mauvaise surprise est souvent difficile à démontrer. En effet, dans de très nombreux cas, l'acquéreur a eu l'occasion de procéder à des investigations parfois très approfondies sur la société cible : examen de « *vendor due diligence* », analyse de « *data rooms* », séances de questions / réponses, parfois travaux de « *due diligence* » effectués par des professionnels sur site,...

Il est donc nécessaire de conserver

la traçabilité de l'ensemble des informations mises à disposition et des échanges effectués lors de ces processus, afin d'être en mesure de démontrer que l'acheteur ne connaissait pas l'existence de l'état des stocks en question au moment de la signature.

**En quoi ces ajustements auraient-ils modifié le déroulement de l'opération s'ils avaient été connus préalablement à la conclusion de celle-ci?**

La gravité de l'effet de ces ajustements peut dépasser son simple chiffrage financier. En effet, la constatation post opération de provisions à constituer pour déprécier des stocks peut remettre en question l'intérêt d'acheter la société. Par exemple, il peut s'agir de stocks stratégiques difficilement renouvelables (vieilles eaux de vie altérées). Le fait de constater ces provisions peut également mettre en doute la confiance que l'acquéreur avait dans la direction de la société, nécessitant de rechercher de nou-

veaux dirigeants.

L'effet chiffré de ces ajustements peut également s'avérer tellement significatif, qu'il aurait remis en cause l'opération. Il s'agit donc ici d'un « *deal breaker* » et l'approche du chiffrage du préjudice s'en trouvera modifiée : elle pourra constituer en une comparaison entre l'état du patrimoine de l'acheteur s'il n'avait pas acheté la société et l'état de son patrimoine après l'opération.

Il ressort donc de ce bref survol que de simples ajustements sur la valeur des stocks constatés à partir de provisions peuvent avoir des conséquences multiples, parfois très significatives, sur la valeur d'une société et donc constituer un préjudice pour son acquéreur. Son appréciation et son évaluation nécessitent une parfaite connaissance des mécanismes comptables et financiers, mais également du contexte de l'opération et du détail de son déroulement.