

Normes IAS

L'inadéquation de la consolidation pour le capital-investissement

**HERVÉ CLAQUIN**Président-
directeur général**ABN Amro
Capital France**Président du Comité
« Professional
Standards and
Communication »**EVCA**

Alors que les normes IAS doivent être entérinées à l'été prochain, les sociétés de capital-investissement pourraient être dans l'obligation de consolider les comptes des entreprises, voire même des fonds contrôlés par elles. L'Association européenne de capital-investissement (EVCA) a fait part au Comité de ses craintes face à des normes comptables qui, ne prenant pas en compte le cantonnement des actifs, sont inadéquates pour le marché.

**DIDIER GUENNOC**Directeur de
recherche
et des affaires
publiques**EVCA**

PLUSIEURS DES DOCUMENTS OUVERTS à la consultation au cours du deuxième semestre 2002 par le comité en charge de l'établissement des normes comptables IAS ont éveillé l'intérêt de la communauté du capital-investissement en Europe¹.

Les documents portant sur les IAS 27, 28, 32 et 39 font partie de ces projets de normes qui réclament une attention particulière de la part de la profession et des autorités publiques :

- l'IAS 27 traite de la consolidation des filiales ;
- l'IAS 28 présente la consolidation des entreprises associées ;
- l'IAS 32 régit la présentation et les informations à fournir relatives aux instruments financiers ;
- l'IAS 39 encadre la comptabilisation et l'évaluation de ces mêmes instruments financiers.

Alors que l'IAS 39 soulève de

vifs débats en ce qui concerne l'estimation de la valeur des actifs financiers, les sociétés de gestion et les investisseurs dans les fonds de capital-investissement ne doivent pas perdre de vue l'impact potentiel des normes IAS 27 et IAS 28 sur la comptabilité.

Il faut rappeler que suite à l'adoption du règlement européen² qui a rendu obligatoire l'utilisation des normes IAS par les entreprises cotées à partir de la fin 2005, il est fort probable que leur application par les sociétés non cotées sera éga-

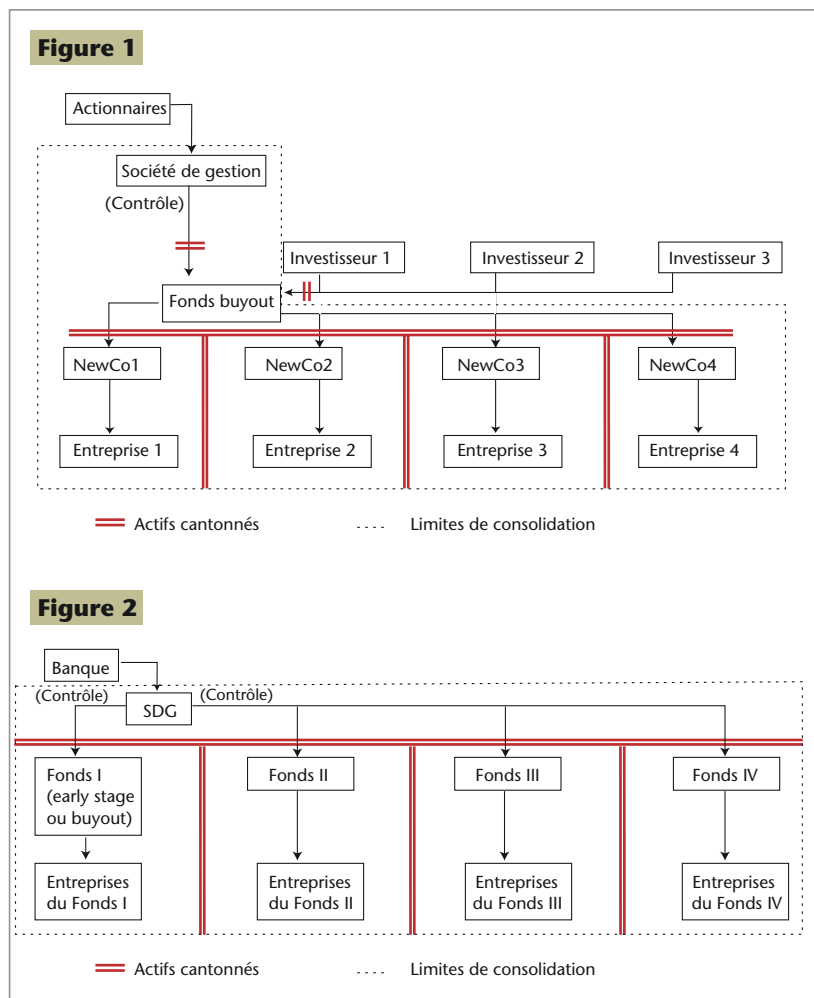
lement requise par un certain nombre d'États membres de l'Union. C'est dans ce cadre que l'Association européenne de capital-investissement (EVCA) a fait part au Comité IAS de ses préoccupations vis-à-vis de la production de comptes consolidés qui donneraient une image trompeuse de l'actif et du passif des entités de capital-investissement. En effet, ces comptes consolidés ne donneront pas une image reflétant la réalité financière des sociétés de gestion et de leurs fonds³.

“Le Comité reconnaît que la consolidation ou la mise en équivalence n'est pas requise pour les sociétés de gestion produisant des comptes fondés sur la valeur de marché des actifs en portefeuille.”

Le projet de norme IAS 27 stipule explicitement la nécessité, pour les entités de capital-investissement, de procéder à la consolidation des comptes des sociétés qu'elles contrôlent. L'IAS 28 porte sur la consolidation proportionnelle ou la mise en équivalence des sociétés sous influence déterminante (ou entreprises associées). Il est intéressant de noter que dans le cadre de l'IAS 28 (et également pour l'IAS 31)⁴, le comité reconnaît que la consolidation ou la mise en équivalence n'est pas requise pour les sociétés de gestion produisant des comptes fondés sur la valeur de marché⁵ des actifs en portefeuille. Le comité reconnaît que pour les investisseurs, cette information est plus importante que celle produite par les comptes consolidés⁶.

DE MULTIPLES INTERROGATIONS

Plusieurs questions surgissent suite à ces projets de normes. Premièrement, la consolidation doit-elle avoir lieu au niveau de chaque fonds sous gestion, ou de l'ensemble des fonds gérés et de la société de capital-investissement ? La notion de contrôle adoptée par le comité laisse un certain degré de liberté dans l'interprétation de cet aspect. Le contrôle est défini par la capacité de déterminer la politique financière et opérationnelle de l'entité fille afin de bénéficier de son activité et non pas par un pourcentage des droits de vote détenus (i.e. plus de 50%)⁷. Le comité a rappelé une nouvelle fois, dans un document publié en décembre 2002, que les principes de consolidation sont liés au concept de contrôle et non pas



de détention de plus de 50 % des droits de vote⁸. Le cas français est à cet égard des plus intéressants. Les sociétés de gestion n'ayant pas de parts dans les fonds, devront-elles néanmoins procéder à la consolidation de leurs comptes avec ceux des fonds qu'elles contrôlent ?

Deuxièmement, la profession du capital-investissement est habituée à estimer les investissements dans les jeunes entreprises aux coûts d'acquisition moins d'éventuelles provisions. En présence d'une transaction ayant impliqué une partie tierce, ou lorsque les résultats deviennent positifs, la précédente règle n'est plus forcément appliquée. L'estimation de la valeur de marché aux coûts d'acquisition moins provisions permet-elle aux sociétés de gestion d'être exemptées de l'exercice de consolidation ?

Troisièmement, alors que les fonds peuvent détenir des actifs cotés suite à une IPO, ceci se traduira-t-il par des traitements différenciés selon que les actifs sont cotés ou non cotés ?

Quatrièmement, l'argument utilisé dans le cadre de l'IAS 28 est aussi valable pour les cas couverts par l'IAS 27. Pourquoi le Comité ne prévoit-il pas également une exemption pour les entités de capital-investissement ? L'argument présenté par le Comité est que dans le cas de l'IAS 27, l'ensemble des entités contrôlées par le capital-investisseur forme un groupe. Cet argument ne prend pas en compte la nécessité de diversifier les portefeuilles afin de protéger les capitaux des investisseurs. La diversification se traduit par le cantonnement des actifs gérés par les sociétés de capital-investissement.

La consolidation d'actifs cantonnés entraîne la production de comptes donnant une image déformée de la réalité financière des entités de capital-investissement (sociétés de gestion et/ou fonds sous gestion).

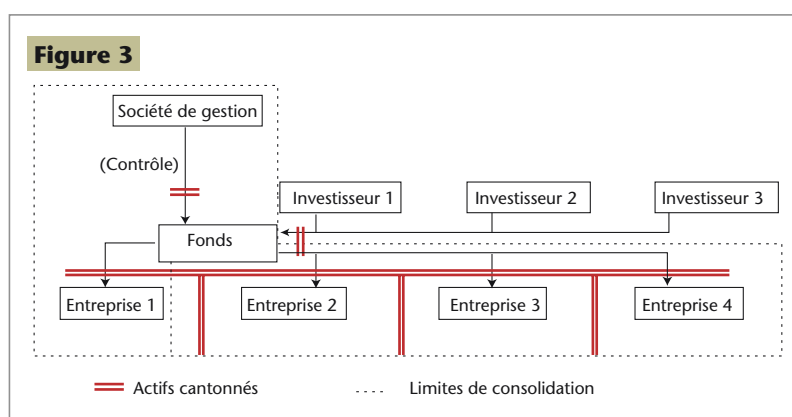
Ainsi, la figure n° 1 décrit une situation où les actionnaires d'une société de gestion (SDG) pourraient croire, à la lecture de comptes consolidés, que les dettes seraient couvertes par les actifs des sociétés en portefeuille du fonds sous gestion. Le cantonnement des actifs du fonds, à des fins de protection des capitaux des investisseurs, fait que l'image projetée par la consolidation est tronquée. Les

“Le capital-investissement doit être exempté de consolidation dans le cadre des normes IAS 28, 31 et également 27.”

actifs des sociétés en portefeuille ne peuvent servir à couvrir une éventuelle défaillance de la société de capital-investissement.

La figure n° 2 présente une situation caractérisée par une banque ayant octroyé un prêt à une société de gestion. Dans ce cas, la banque ne peut compter sur les actifs des différents fonds sous gestion pour parer à une défaillance de la société de gestion.

La figure n° 3 décrit une situation dans laquelle les investisseurs, à la lecture des comptes consolidés, estimerait à tort que les dettes d'une entreprise en portefeuille pourraient être garanties par les actifs des autres entreprises du fonds et/ou par les actifs de la société de capital-investissement. Le cantonnement des actifs, encore initié par la diversification des risques, fait que la réalité sera différente de la photographie

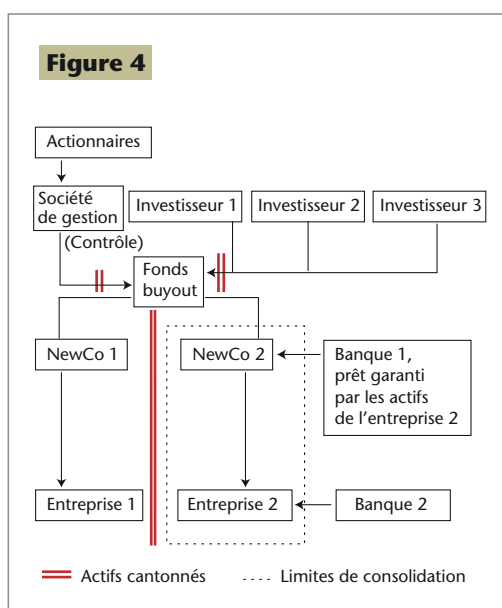


produite par la consolidation des comptes.

La figure n° 4 présente une situation qui peut mener à une consolidation produisant une information financière de qualité. Dans le cas d'un buyout, la consolidation des comptes de la société rachetée et de la compagnie holding (i.e. Newco 2 et entreprise 2) permet d'estimer l'ensemble des dettes garanties par les actifs de cette entreprise rachetée.

Les cas décrits par les figures 1 à 4 révèlent que, à l'exception de garanties données sur des actifs particuliers, le capital-investissement doit être exempté de consolidation dans le cadre des normes

IAS 28, 31 et également 27. Les observations faites par EVCA au Comité chargé de la conception des normes IAS n'ont, jusqu'à ce jour, pas été entendues. Alors qu'il est prévu que ces projets deviennent normes au cours de l'été 2003, le risque est grand d'avoir des normes comptables inadaptées qui conduiront à des coûts de production de comptes consolidés qui, afin de ne pas être mal interprétés, devront être accompagnés de nombreuses notes explicatives. Cette situation est loin de caractériser un environnement optimum pour une industrie qui est reconnue comme un moteur essentiel de la croissance économique. ■



1 Les documents ayant été ouverts à la consultation sont : Improvements to International Standards IAS 1, 2, 8, 10, 15, 16, 17, 21, 24, 27, 28, 33 and 40, IAS 32 - Financial Instruments: Disclosure and Presentation, IAS 39 - Financial Instruments: Recognition and Measurement. Ces documents sont encore téléchargeables à l'adresse suivante : <http://www.iasc.org.uk>.

2 N° 1606/2002 JO 11.09.2002 L243.

3 La réponse de l'EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association) peut être téléchargée à l'adresse suivante : http://www.evca.com/images/attachments/tmpl_16_art_6_att_165.pdf.

4 L'IAS 31 traite de la consolidation des entreprises sous contrôle conjoint.

5 « Fair value », parfois également traduit par « juste valeur ».

6 Appendice du document de consultation IAS 28, § A4.

7 L'influence déterminante est définie comme la capacité de participer à la détermination de la politique financière et opérationnelle de l'entreprise associée.

8 Board Decisions on International Accounting Standards Update December 2002, document téléchargeable à l'adresse suivante : www.iasb.org.uk.