

ENJEUX AUTOUR DE LA RECONNAISSANCE DES *GOODWILL*

COMMUNICATION FINANCIÈRE
DES FONCIÈRES COTÉES

AU 31 DÉCEMBRE 2015



Etude | Baromètre | Avis d'experts | Note de synthèse | Newsletter

SOMMAIRE

INTRODUCTION

1. RÉFÉRENTIEL NORMATIF

2. COMPARATIF SECTORIEL ET COMMUNICATION SUR LA TYPOLOGIE DES *GOODWILL* RECONNUS AU BILAN

3. PANORAMA DES DERNIÈRES OPÉRATIONS DE CONCENTRATION AU SEIN DU SECTEUR

CONCLUSION

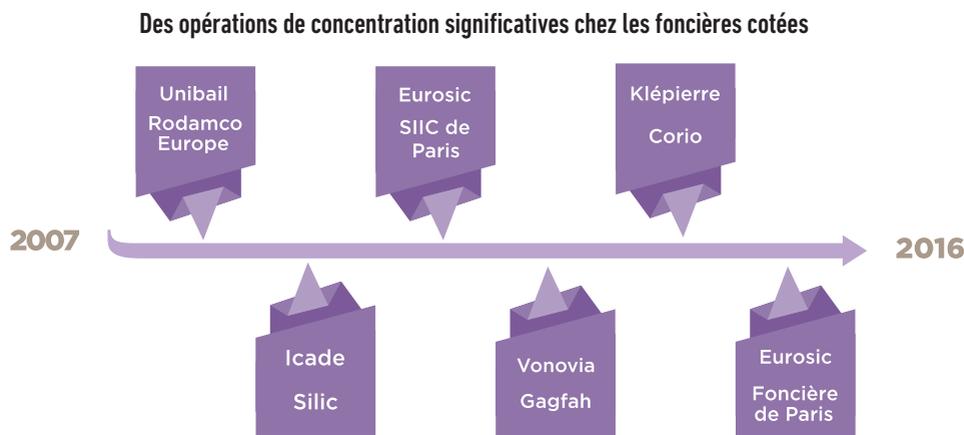
MAZARS EST UNE ORGANISATION INTERNATIONALE, INTÉGRÉE ET INDÉPENDANTE, SPÉCIALISÉE DANS L'AUDIT, LE CONSEIL ET LES SERVICES COMPTABLES, FISCAUX ET JURIDIQUES. **AU 1^{ER} JANVIER 2016**, MAZARS FÉDÈRE LES EXPERTISES DE PLUS DE **17000 PROFESSIONNELS** ET SERT SES CLIENTS – GRANDS GROUPES INTERNATIONAUX, PME, INVESTISSEURS PRIVÉS ET ORGANISMES PUBLICS - DANS LES **77 PAYS** DE SON PARTNERSHIP INTÉGRÉ.



INTRODUCTION

Selon un article des Echos du 15 juin 2016, « le montant de ces dépréciations de survaleurs (ou « *goodwill* ») a plus que doublé en 2015 au sein du CAC 40 pour atteindre 5,84 milliards d'euros contre 2,61 milliards un an plus tôt ». Au sein de notre panel, Klépierre a contribué à ce total à hauteur de 595 millions d'euros.

Ainsi, en complément de notre étude sur la communication financière des foncières cotées, nous avons fait le choix de porter notre attention sur un thème d'actualité. Il s'agit cette année des enjeux autour des opérations de concentration des foncières cotées et de la comptabilisation des *goodwill* qui en résulte.



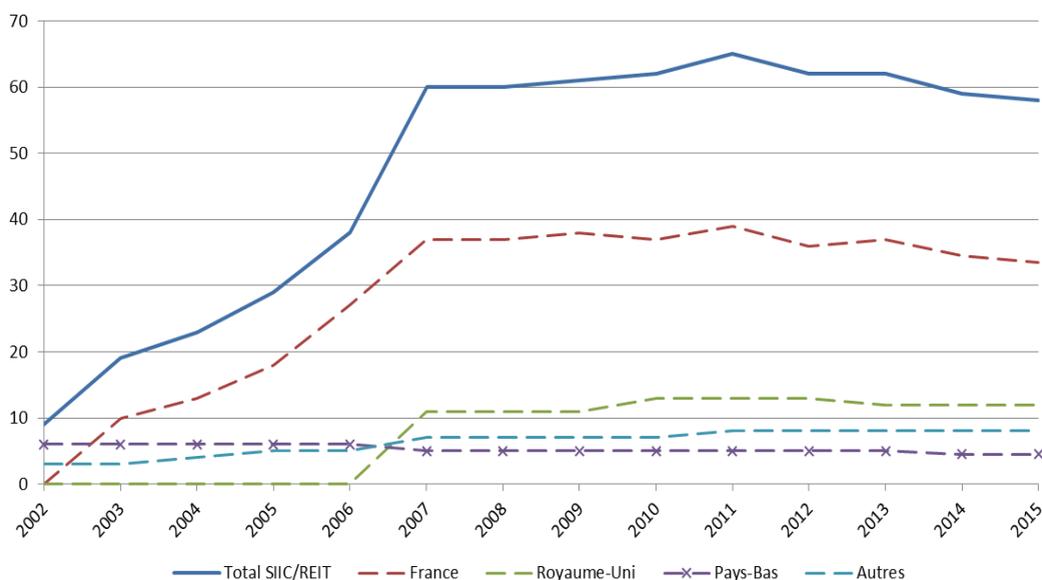
Un thème original qui traduit la tendance actuelle du marché des SIIC vers une réduction du nombre d'acteurs, les foncières recherchant la taille critique, la création de valeur et les synergies.

Ce mouvement de concentration va-t-il se poursuivre ?

Dans une interview donnée à Capital Finance (n°1238 du 9 mai 2016) Benoît Faure-Jarrosson, analyste responsable du segment immobilier chez Invest Securities, estime que « *le temps des transactions géantes, du type de celle opérée entre Unibail et Rodamco, en 2007, ou de celle entre Klépierre et Corio, il y a deux ans, semble plutôt derrière nous. Pour financer leur expansion, les géants du secteur ont plutôt pris pour habitude d'ouvrir le capital de structures rassemblant certains de leurs actifs - comme l'avait par exemple fait Altarea Cogedim avec Allianz, en 2013.* »

La question du traitement comptable de ces opérations, qui n'a jamais été véritablement tranchée chez les SIIC, mérite d'être posée.

Évolution du nombre de REITs en Europe depuis 2002



Commentaires de Laurent Ternisien, Senior Advisor, EPRA

“ Si l'on compare les États-Unis et l'Europe il y a 20 ans, le marché des foncières cotées et plus précisément la capitalisation boursière de ces foncières était deux fois plus importante en Europe qu'aux États-Unis. Pourtant, aujourd'hui, le marché américain est trois fois plus grand que le marché européen, avec une Europe qui représente à peu près 15% de notre indice global.

Cette diminution de la part de l'Europe, avec cependant une capitalisation boursière croissante, est à rapprocher de plusieurs éléments dont un sujet de taille.

La taille moyenne d'un REIT aux États-Unis est de 5 Mds € alors que la taille moyenne d'une SIIC en Europe est de 1 Md €. Les investisseurs sont demandeurs de grosses structures permettant un certain niveau de liquidité, un des atouts majeurs de l'immobilier. Ainsi cette course à la taille semble devoir continuer... ”

Matinale Immobilier – Mazars – Communication financière des foncières cotées – 2 juin 2016

RÉFÉRENTIEL NORMATIF

COMPARATIF DES NORMES IFRS 3 RÉVISÉE ET IAS 40

Le mode de comptabilisation d'une prise de contrôle dépend de la qualification de l'opération par le groupe acquéreur, soit en regroupement d'entreprises, soit en acquisition d'actifs immobiliers isolés. Cette qualification relève du jugement, et impose de prendre en compte les circonstances de l'opération. **Dans le cas du regroupement d'entreprises, l'opération sera placée sous IFRS 3 révisée, outre la comptabilisation des frais d'acquisition en charges, un écart d'acquisition positif (*goodwill*) ou négatif (*badwill*) résultera de la prise de contrôle. Dans le cas d'acquisition d'actifs isolés, la norme IAS 40 sera appliquée, les frais seront activés et il n'y aura pas de reconnaissance d'écart d'acquisition.**

Prenons un exemple concret, à savoir l'acquisition, au travers d'un véhicule, d'un actif immobilier. La société ne porte pas de personnel et ne détient pas de contrat de gestion. Le référentiel IFRS permet deux modes de comptabilisation avec des incidences qui ne sont pas neutres tant en termes de présentation au bilan que d'impact au compte de résultat :

- **Application d'IAS 40** : absence de reconnaissance de *goodwill* et activation des frais d'acquisition dans l'immeuble :



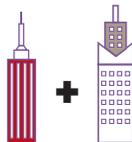
| Société A acquéreur | |
|---------------------|--------------------------|
| Immeuble : 1000 | Capitaux propres : 500 |
| Trésorerie : 10 | Dettes financières : 490 |
| | Dettes fournisseurs : 20 |

Prix : 220 via endettement + **5** de frais d'acquisition



| Société B cible | |
|--|--------------------------|
| Immeuble VNC : 100 (juste valeur : 200) | Capitaux propres : 50 |
| Créances : 10 | Dettes fournisseurs : 60 |

ANR = 150 = 50 + (200-100)



| A + B (sous IAS 40) | |
|---------------------------------|-------------------------------|
| Actif immobilisé : 1 275 | Capitaux propres : 500 |
| Créances : 10 | Dettes financières : 710 |
| Trésorerie : 5 | Dettes fournisseurs : 80 |

Nota bene : dans le cadre des tests de dépréciation, la valeur de l'actif immobilisé anciennement porté par B sera comparée à la valeur d'expertise hors droits établie par un expert immobilier indépendant.

- **Application d'IFRS 3 révisée** : reconnaissance d'un *goodwill* si le prix payé (hors frais d'acquisition) est supérieur à l'ANR. Les frais sont comptabilisés en charges et un test de dépréciation de ce *goodwill* est à réaliser.



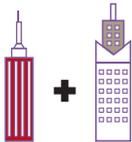
| Société A acquéreur | |
|--------------------------|--------------------------|
| Immeuble : 1000 | Capitaux propres : 500 |
| Trésorerie : 10 | Dettes financières : 490 |
| Dettes fournisseurs : 20 | |

Prix : 220 via dette + 5 de frais d'acquisition



| Société B cible | |
|--|--------------------------|
| Immeuble VNC : 100 (juste valeur : 200) | Capitaux propres : 50 |
| Créances : 10 | Dettes fournisseurs : 60 |

ANR = 150



| A + B (IFRS 3R) | |
|--|-------------------------------|
| Goodwill : 70 | Capitaux propres : 495 |
| Actif immobilisé : 1 200 Imm. A : 1 000 ; Imm. B : 200 | Dettes financières : 710 |
| Créances : 10 | Dettes fournisseurs : 80 |
| Trésorerie : 5 | |

Nous recommandons d'expliciter les arguments ayant conduit la société A à appliquer IAS 40 ou IFRS 3R et de détailler le calcul de l'écart d'acquisition lors de prise de contrôle d'une autre foncière.

L'IASB a publié le 28 juin 2016 un **projet d'amendement** à la norme IFRS 3 visant à clarifier la notion d'activité (« *business* »). Cet exposé-sondage propose une nouvelle démarche, en deux étapes, pour déterminer dans quels cas une activité est présente :

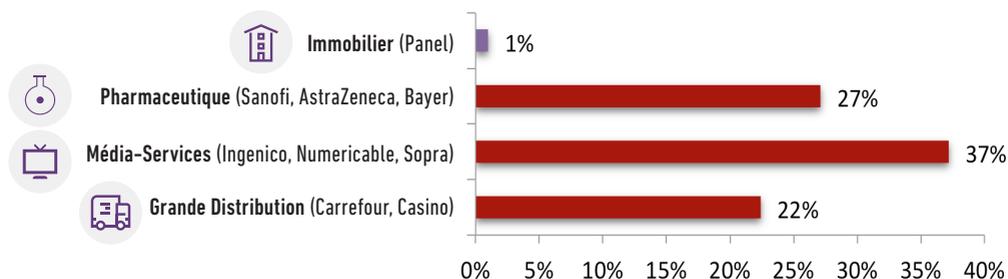
1. Test de concentration de la juste valeur : en pratique, l'introduction de cette nouvelle étape consiste à déterminer si substantiellement toute la juste valeur des actifs bruts est concentrée sur un actif (ou un groupe d'actifs similaires), auquel cas la transaction est considérée ne pas porter sur une activité.
2. Appréciation du caractère significatif du / des processus acquis. Cette seconde étape a prévu des critères différents selon que les éléments transférés génèrent ou non des *outputs* à la date d'acquisition.

COMPARATIF
SECTORIEL ET
COMMUNICATION SUR
LA TYPOLOGIE DES
GOODWILL RECONNUS
AU BILAN

COMPARATIF SECTORIEL : PART DES *GOODWILL* SUR TOTAL BILAN

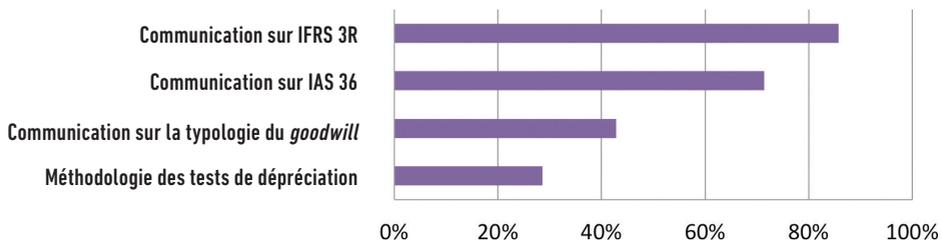
Dans ce type d'opérations, les choix retenus par l'acquéreur font souvent l'objet d'échanges entre les régulateurs, les commissaires aux comptes et les directions financières.

Compte tenu de la structure de bilan des foncières, le poids des *goodwill* reste néanmoins marginal en comparaison à d'autres secteurs d'activité.



COMMUNICATION SUR LA DÉPRÉCIATION DES *GOODWILL* ET LE DÉTAIL DES UNITÉS GÉNÉRATRICES DE TRÉSORERIE (U.G.T)

La norme IAS 36 impose de tester les *goodwill* et les actifs non financiers à long terme comme les immeubles de placement et de vérifier s'il existe un indice de perte de valeur.



| | Altarea-Cogedim | British Land | Eurosic | Foncière de Paris | Foncière des Régions | Gecina | Hammerson | Icade | INTU | Mercialys | Klépierre | Land Securities | Société Foncière Lyonnaise | Unibail-Rodamco |
|-------------------------------------|-----------------|--------------|---------|-------------------|----------------------|--------|-----------|-------|------|-----------|-----------|-----------------|----------------------------|-----------------|
| IFRS 3R | • | • | • | • | • | • | • | • | • | • | • | • | • | • |
| IAS 40 | • | | • | | • | • | • | • | | • | | | • | • |
| Dépréciation du <i>Goodwill</i> | • | N/A | N/A | • | | N/A | | • | | N/A | • | • | N/A | • |
| Communication sur le détail des UGT | • | N/A | N/A | • | | N/A | | | | N/A | • | | N/A | |

Plusieurs natures de *goodwill* sont reconnus au bilan des foncières cotées :

OPTIMISATION FISCALE DES ACTIFS

37%

Des *goodwill* relatifs à l'optimisation fiscale qui est la conséquence du schéma de cession retenu pour l'actif. Une foncière peut aujourd'hui céder un actif sous forme d'*asset deal* ou sous forme de *share deal*. Ce schéma n'est pas sans impact sur le taux de droits à payer, avec en particulier dans certains pays de nets avantages lors de la cession des titres d'un véhicule dans lequel est logé le patrimoine immobilier ciblé.

VALEUR DES ACTIVITÉS DE GESTION

34%

Des *goodwill* liés aux activités de gestion de l'entité acquise.

AUGMENTATION DE LA VALEUR DES ACTIFS ACQUIS DEPUIS LEUR DATE D'ACQUISITION (KLÉPIERRE)

15%

Des *goodwill* résultant de la hausse de juste valeur du patrimoine immobilier pendant la période d'évaluation qui ne doit pas excéder un an à compter de la date d'acquisition.

ÉCART DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

5%

Des *goodwill* techniques qui sont le pendant de l'enregistrement d'un passif d'impôt différé lié à la revalorisation de l'immeuble. Sont ici concernées les SIIC avec des implantations à l'étranger.

Les informations non communiquées représentent 9%.



PANORAMA DES
DERNIÈRES OPÉRATIONS
DE CONCENTRATION AU
SEIN DU SECTEUR

Nous avons retenu 5 opérations significatives :

| | | | |
|---|----------------------------------|--|---|
| 2007 Unibail et Rodamco Europe | 2013 Icade et Silic | 2014 Eurosic et SIIC de Paris Klépierre et Corio | 2015 Vonovia (ex Deutsche Annington) et Gagfah |
|---|----------------------------------|--|---|

Ces opérations ont donné lieu à un traitement comptable différent. Nous avons recensé et récapitulé les impacts comptables dans le tableau ci-dessous :

Deux opérations se sont traduites par la reconnaissance d'un *badwill*.

Le *goodwill*, qui a été reconnu lors des trois autres regroupements d'entreprises, a connu un sort différent :

- **UNIBAIL** a intégralement déprécié le *goodwill* de 1,3 Md€, justifiant qu'aucune survaleur n'a été identifiée une fois l'exercice d'allocation du prix d'acquisition réalisé ;
- **KLÉPIERRE** a conservé un *goodwill* résiduel et en a documenté la nature. Il est lié à l'optimisation fiscale, aux activités de service et à la hausse de juste valeur des actifs depuis l'acquisition ;
- **VONOVIA** n'a pas constaté de dépréciation de *goodwill*, en expliquant que l'opération sera créatrice de synergies.

| | Opérations | Type opération | Goodwill / Badwill | Montant | Impairment tests | Dépréciation | Goodwill net | Affectation |
|---------|--|----------------|---------------------------------|----------|------------------|--------------|--------------|--|
| Bureaux | Icade SILIC Décembre 2013 | Titres | Badwill | -2 M€ | | | -2 M€ | Compte de résultat |
| | Eurosic SIIC de Paris Juillet 2014 | Cash | Badwill | -1 M€ | | | -1 M€ | Compte de résultat |
| Retail | Unibail-Rodamco Mai 2007 | Titres | Goodwill Surcote / ANR : 23% | 1300 M€ | Oui | -1 300 M€ | - | - Pas d'affectation (<i>Goodwill</i> déprécié) |
| | Deutsche Annington Gagfah Mars 2015 | Titres Cash | Goodwill Surcote / ANR : 15% | 2 265 M€ | Oui | - | 2 265 M€ | - 100 % alloués aux synergies dans l'intégration de Gagfah |
| | Klepierre Corio Mars 2015 | Titres | Goodwill Surcote / ANR : 37% | 1 363 M€ | Oui | -595 M€ | 768 M€ | - 110 M€ alloués aux 9 centres commerciaux cédés aux Pays-Bas (sortis du bilan) - 265 M€ liés à l'optimisation des impôts différés - 175 M€ liés à la valeur additionnelle des activités de gestion (y compris les synergies de coûts) - 218 M€ liés à l'augmentation de la valeur des actifs acquis depuis leur date d'acquisition |

The goodwill represents synergies from the integration of GAGFAH's real estate business. Further information on goodwill can be found in note [19] Intangible Assets.

The allocation/reallocation of goodwill to the business areas and to the Extension CGU was performed based on the two indicators that reflect the synergy effects expected to be generated as a result of the business combination: "direct planned synergies" and "fair values."

Source : DDR Vonovia

Traitement comptable de l'OPE

Un goodwill de 1,3 milliard d'euros a été constaté lors du traitement comptable de l'opération selon les normes IFRS et a été immédiatement déprécié.

Cette dépréciation est un ajustement technique qui n'a aucune conséquence sur les indicateurs clés de l'activité 2007 du Groupe, ni sur le résultat récurrent et l'actif net réévalué, ni sur la valeur et les perspectives des actifs de Rodamco acquis.

La constatation de ce goodwill provient du traitement comptable (norme IFRS 3) qui impose de considérer l'opération comme une acquisition de titres Rodamco, Unibail ayant échangé des actions Unibail traitant à cette date avec une prime sur l'ANR, contre des actions Rodamco traitant également à une prime. Ce goodwill a été en partie alloué aux actifs acquis et le solde de 1,3 milliard d'euros a été déprécié.

Source : DDR Unibail-Rodamco

Une partie de l'écart d'acquisition (goodwill) lié à l'acquisition de Corio a été allouée aux 9 centres commerciaux cédés aux Pays-Bas, pour un montant de 110 millions d'euros qui a été en conséquence sorti du bilan. En outre, en application de la norme IAS 36, un test de dépréciation a été effectué sur cet écart d'acquisition au 31 décembre 2015 et s'est traduit par une correction de valeur de 595 millions d'euros. En conséquence, une dépréciation totale de 704,5 millions d'euros a été enregistrée pour l'année 2015.

L'écart d'acquisition résiduel figurant dans les états financiers est de 658 millions d'euros et se compose de :

- 265 millions d'euros liés à l'optimisation des impôts différés,
- 175 millions d'euros liés à la valeur additionnelle des activités de gestion (y compris les synergies de coûts),
- 218 millions d'euros liés à l'augmentation de la valeur des actifs de Corio depuis la date d'acquisition.

Source : DDR Klépierre

| En millions d'€ | |
|--|------------------|
| Juste valeur du portefeuille d'actifs de Corio | 6 515 |
| Valeur des activités de gestion attribuable au périmètre Corio | 175 |
| Valeur des impôts différés optimisés | 265 |
| Total Valeur d'utilité | A 6 955 |
| Valeur comptable du portefeuille d'actifs de Corio | 6 297 |
| Goodwill au 08/01/15 | 1 363 |
| Goodwill sorti suite cession actifs néerlandais | -110 |
| Total valeur comptable | B 7 550 |
| Dépréciation Goodwill | =A-B -595 |
| Goodwill Net au 31/12/15 | 658 |

CONCLUSION

Après avoir donné les grands principes autour du référentiel normatif, nous avons identifié les différentes natures de *goodwill* qui sont enregistrés chez les foncières cotées européennes.

L'analyse du traitement des dernières opérations d'envergure démontre que selon les hypothèses retenues par l'acquéreur, les impacts comptables s'avèrent être sensiblement différents.

Nous nous interrogeons sur l'opportunité d'une recommandation qui serait formulée par l'EPRA.

Commentaires de Laurent Ternisien, Senior Advisor, EPRA

“ *Ce sujet du traitement des goodwill est en pleine actualité : il était à l'ordre du jour de notre dernier comité Reporting & Accounting et il a été décidé de constituer un sous-comité afin de travailler précisément sur ce thème.*

L'EPRA est dans son rôle quand il s'agit d'aider la standardisation et la transparence de cette industrie, et nous serons capables l'année prochaine de vous donner plus de précisions concernant ce sujet. ”

Matinale Immobilier - Mazars – Communication financière des foncières en Europe – 2 juin 2016



Les renseignements fournis dans le présent document sont donnés à titre d'information uniquement.
Mazars ne saurait assumer une quelconque responsabilité au titre de ces derniers et/ou de leur utilisation.
Propriété de Mazars - Tous droits réservés. Septembre 2016

Ce document est imprimé sur du papier combinant 40% de fibres vierges issues de forêts gérées durablement
et 60% de fibres recyclées.

CONTACTS

Baptiste Kalasz

Associé, Co-responsable du Secteur Immobilier

baptiste.kalasz@mazars.fr

Tél. : (+33) (0) 1 49 97 67 75

Johan Rodriguez

Senior Manager

johan.rodriguez@mazars.fr

Tél. : (+33) (0) 1 49 97 35 92

Audit Financier | Consulting | Financial Advisory Services | Expertise Comptable
Assistance et solutions d'urgence | Fiscalité | Conseil juridique | Actuariat

Photos : © Istock - Thinkstock

www.mazars.fr
[@MazarsFrance](https://www.linkedin.com/company/Mazars)