

GOODWILL et SYNTHÈSE

Michel LEVASSEUR (2000)

GOODWILL et SYNTHÈSE 1

La notion de goodwill 1

L'approche par la différence 1

L'approche par la capitalisation 1

Les méthodes de synthèse 2

La méthode dite des praticiens 2

La méthode de la rente finie 2

La notion de goodwill

Les valeurs données par les méthodes fondées sur la rentabilité attendue diffèrent en règle générale de celles obtenues à travers les méthodes patrimoniales. Ces différences trouvent leur explication dans la capacité de l'entreprise à créer (ou à détruire) de la richesse. On parle alors de « Goodwill » (ou de « badwill »). Deux approches peuvent être suivies pour mettre en évidence ce concept.

L'approche par la différence

De manière générale, il s'agit de la différence entre une valeur fondée sur la rentabilité et une valeur patrimoniale. Le goodwill (ou badwill, si négatif) peut être estimé à 2 niveaux :

- Goodwill d'exploitation : il s'agit de la différence entre la valeur de capitalisation du résultat permanent d'exploitation après impôts et le montant des capitaux nécessaires à l'exploitation
- Goodwill global : il s'agit de la différence entre la valeur de capitalisation du résultat net permanent après charges et produits financiers et après impôts et l'actif net réel. Il contient le goodwill d'exploitation et les effets positifs ou négatifs sur la valeur de la firme des éléments hors exploitation et surtout de la politique financière.

L'approche par la capitalisation

En partant de l'équation liée à la définition précédente du goodwill, il est facile de constater que :

$$\begin{aligned}\text{Goodwill} &= \frac{\text{Résultat permanent}}{i} - \text{Valeur patrimoniale} \\ &= \frac{\text{Résultat permanent} - i * \text{valeur patrimoniale}}{i}\end{aligned}$$

Le goodwill peut alors être défini comme la capitalisation d'un « super profit ». Ce super profit est égal à la différence entre le résultat attendu et la rémunération « normale » des capitaux investis.

Notons d'emblée que cette conception implique que le taux i puisse être interprété comme un taux de rémunération du capital investi. Ceci ne peut être satisfaisant que pour des sociétés à maturité. Nous pouvons apprécier les limites de cette approche.

Les méthodes de synthèse

Devant les différences parfois importantes constatées entre les valeurs fondées sur la rentabilité et les valeurs patrimoniales, les praticiens ont cherché avec beaucoup d'empirisme à en produire une synthèse. Ces méthodes n'ont aucun fondement théorique mais elles restent populaires. Nous en livrons deux définitions et quelques essais d'interprétation.

La méthode dite des praticiens

C'est la plus simple de toutes. Il s'agit d'une simple moyenne des deux valeurs. On peut noter l'égalité suivante :

$$\begin{aligned}\text{Valeur de l'entreprise} &= \frac{\text{Valeur patrimoniale} + \text{valeur fondée sur la rentabilité}}{2} \\ &= \text{Valeur patrimoniale} + \frac{\text{Goodwill}}{2}\end{aligned}$$

Cette méthode consiste donc à ne prendre que la moitié du goodwill. Certains justifient cette pratique très empirique par le fait que les éléments de super profit sont très incertains. Une perte de position dominante, d'un avantage comparatif suffisent pour le faire disparaître. Une réfaction de 50 % apparaît alors prudente.

La méthode de la rente finie

Cette méthode emprunte l'approche du goodwill par capitalisation. L'idée est ici aussi que cette rente de goodwill est fragile et temporaire. Une capitalisation à l'infini comme elle apparaît au sein des méthodes fondées sur la seule rentabilité semble trop optimiste. Ici la rente est prise en compte sur un nombre fini d'années n .

$$\text{Goodwill pris en compte} = \text{Rente de goodwill} * \frac{1 - [1 + i]^{-n}}{i}$$

Ce document pédagogique a été rédigé par le Professeur Michel Levasseur dans le cadre des enseignements du Master Sciences de Gestion Administration des Affaires de la Faculté de Finance, Banque, Comptabilité de l'Université du Droit et de la Santé – Lille 2. Il a été écrit comme base de discussion lors d'un cours. L'université n'entend donner aucune approbation ou improbation aux opinions émises dans ce document. Ces opinions doivent être considérées comme propres à l'auteur.

Dans certains cas, le taux utilisé pour capitaliser cette rente est supérieur au taux utilisé pour l'estimer afin de prendre en compte un risque supplémentaire.

Il est clair que cette méthode suppose que le taux i puisse s'interpréter comme un taux de rémunération exigé. Ce cas ne devrait concerner que les entreprises sans opportunité de croissance et dont les rentes générées par les actifs en place sont conduites à s'éteindre.