

Les Normes Internationales d'Évaluation

(International Valuation Standards (IVS))

Date d'entrée en vigueur : 31 janvier 2022



INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL

Les Normes Internationales d'Évaluation

Date d'entrée en vigueur : 31 janvier 2022



International Valuation Standards Council

L'adoption ou l'utilisation des normes de l'International Valuation Standards Council par une entité constitue une démarche totalement volontaire de sa part, qui se fait aux risques de l'utilisateur. L'International Valuation Standards Council ne contrôle pas si ni comment une entité choisit d'utiliser les normes ; il ne veille pas et ne peut pas veiller au respect des normes par cette entité, et il n'exige pas et ne peut pas exiger le respect de ces normes par cette entité. L'International Valuation Standards Council ne vérifie, ne surveille, n'examine ou ne contrôle d'aucune façon la manière dont les utilisateurs appliquent les normes.

Copyright © 2021 International Valuation Standards Council.

Tous droits réservés.

Aucune partie de ce document ne peut être traduite, réimprimée, reproduite ou utilisée sous quelque forme que ce soit, intégralement ou partiellement ou par tout moyen électronique, mécanique ou autre, déjà connu ou inventé ultérieurement, y compris sous forme de photocopie et d'enregistrement, ou dans tout système de stockage et de récupération des informations, sans l'autorisation écrite de l'International Valuation Standards Council.

Les questions se rapportant à ce document et au droit d'auteur doivent être adressées à :
International Valuation Standards Council, 20, St. Dunstan's Hill, LONDRES EC3R 8HL, Royaume-Uni
Email : contact@ivsc.org www.ivsc.org

ISBN : 978-0-9931513-5-4

L'International Valuation Standards Council, les auteurs et les éditeurs déclinent toute responsabilité pour les dommages qui pourraient être causés à toute personne qui agirait ou s'abstiendrait d'agir sur le fondement du présent document, que ces dommages soient causés par négligence ou autrement.

Composé et imprimé par Page Bros, Norwich



Table des matières

Introduction	1
Glossaire	5
Référentiel IVS	10
Normes Générales	13
IVS 101 Étendue des Travaux	13
IVS 102 Investigations et Conformité	16
IVS 103 Rapport	18
IVS 104 Référentiels de Valeur	20
IVS 105 Approches et Méthodes d'Évaluation	33
Normes relatives aux Actifs	54
IVS 200 Entreprises et intérêts dans des entreprises	54
IVS 210 Immobilisations Incorporelles	67
IVS 220 Passifs Non Financiers	83
IVS 300 Immobilisations Corporelles	101
IVS 400 Droits et biens immobiliers	108
IVS 410 Biens immobiliers en développement	115
IVS 500 Instruments financiers	126

Introduction

L'International Valuation Standards Council (IVSC) est une organisation privée indépendante à but non lucratif dont la mission est de promouvoir et d'améliorer la qualité au sein de la profession d'évaluateur. Notre objectif principal est d'accroître la confiance du public dans les processus d'évaluation, en établissant des normes et en veillant à ce qu'elles soient adoptées et appliquées pour l'évaluation des actifs dans le monde entier. Nous pensons que les normes internationales d'évaluation (International Valuation Standards (IVS)) et un haut niveau de professionnalisme dans leur application constituent un élément fondamental du système financier.

Les marchés financiers et les autres marchés utilisent largement les évaluations et s'appuient sur elles, que ce soit pour les intégrer dans les états financiers, pour répondre à des contraintes réglementaires ou pour permettre l'octroi de prêts ou la réalisation de transactions. Les IVS comportent des procédures permettant d'entreprendre des missions d'évaluation utilisant des concepts et principes généralement reconnus qui promeuvent la transparence et la cohérence dans la réalisation de ces missions. L'IVSC met également en avant des normes sur la conduite et la compétence des évaluateurs professionnels.

L'IVSC Standards Board est l'instance en charge de la mise en place des IVS. Le Board est autonome dans le choix de son ordre du jour et sur l'approbation de ses publications. Pour mettre en place les normes internationales d'évaluation, le Board :

- respecte une procédure régulière consistant entre autres, à soumettre chaque nouvelle norme à une consultation auprès des parties prenantes (évaluateurs, utilisateurs de services d'évaluation, autorités réglementaires, organisations professionnelles d'évaluation, etc.), ainsi qu'à effectuer une consultation publique pour toute nouvelle norme ou toute modification significative d'une norme existante,
- assure la liaison avec les autres organismes de normalisation sur les marchés financiers,
- mène des activités de sensibilisation incluant la participation à des tables rondes et des discussions ciblées avec des utilisateurs ou des groupes d'utilisateurs spécifiques.

L'objectif des IVS est d'accroître la confiance des utilisateurs de services d'évaluation en mettant en place des procédures d'évaluation transparentes et cohérentes.

Une norme aura l'une ou plusieurs des finalités suivantes :

- identifier ou élaborer des principes et définitions applicables au niveau mondial,
- identifier et énoncer des procédures pour l'acceptation des missions et l'établissement des rapports d'évaluation,
- identifier les points particuliers qui doivent être pris en compte et les méthodes généralement utilisées pour évaluer les différentes catégories d'actifs ou de passifs.

Les IVS comprennent des exigences qui doivent être suivies afin d'établir des *évaluations* qui soient conformes aux normes. Certains aspects des normes n'exigent ou n'entraînent aucune action particulière, mais définissent des principes et concepts fondamentaux qui doivent être pris en considération dans une *évaluation*.

Les IVSC Standards Boards ont rédigé les normes internationales d'*évaluation* (International Valuation Standards (IVS)) en tenant compte des principes fondamentaux suivants.

Principes fondamentaux de la normalisation de l'évaluation

1. But (Objectif)

Les normes d'évaluation ont pour objectif d'accroître et de maintenir la confiance du public dans les processus d'évaluation, en définissant les exigences appropriées auxquelles les évaluateurs doivent se conformer.

2. Normes d'évaluation

Les normes d'évaluation doivent être fondées sur des principes de base et permettre d'exprimer une opinion crédible sur la valeur, et de communiquer cette opinion à l'utilisateur ou aux utilisateurs prévus.

3. Élaboration et révision des normes

Les normes sont élaborées et seront révisées, si besoin est, au moyen d'une procédure transparente, à l'issue d'une procédure d'examen appropriée.

4. Juridiction

Des dérogations aux normes sont permises si elles sont requises afin de se conformer à des exigences légales et réglementaires qui sont en conflit avec les normes.

Principes de base de l'évaluation

1. Éthique

Les évaluateurs doivent respecter les principes éthiques d'intégrité, d'objectivité, d'impartialité, de confidentialité, de compétence et de professionnalisme indispensables afin d'accroître et de conserver la confiance du public.

2. Compétence

Les évaluateurs doivent avoir les compétences et connaissances techniques requises afin de mener à bien la mission d'évaluation.

3. Respect des normes

Les évaluateurs doivent divulguer ou citer dans leur rapport les normes d'évaluation publiées qu'ils ont appliquées pour leur mission et doivent se conformer à ces normes.

4. Référentiel (c'est-à-dire type ou norme) de valeur

Les évaluateurs doivent choisir le référentiel (ou les référentiels) de valeur approprié pour leur mission et se conformer à toutes les exigences applicables. Le référentiel (ou les référentiels) de valeur doit être soit défini soit cité.

5. Date de la valeur (c'est-à-dire, Date effective/Date d'évaluation)

Les évaluateurs doivent indiquer ou citer dans leur rapport la date de la valeur qui constitue la base de leurs analyses, opinions ou conclusions. Les évaluateurs doivent également indiquer la date à laquelle ils divulguent leur évaluation ou la mentionner dans leur rapport.

6. Hypothèses et conditions

Les évaluateurs doivent indiquer les hypothèses et conditions significatives spécifiques à la mission qui peuvent affecter les conclusions de celle-ci.

7. Utilisation prévue

Les évaluateurs doivent donner ou indiquer dans leur rapport une description claire et précise de l'utilisation prévue de l'évaluation.

8. Utilisateur(s) prévu(s)

Les évaluateurs doivent donner ou indiquer dans leur rapport une description claire et précise de l'utilisateur ou des utilisateurs prévus de l'évaluation.

9. Étendue des travaux

Les évaluateurs doivent déterminer une étendue des travaux appropriée à la mission permettant d'aboutir à une évaluation crédible ; ils doivent accomplir les travaux ainsi définis et divulguer l'étendue des travaux ou la mentionner dans leur rapport.

10. Identification de l'objet de l'évaluation

Les évaluateurs doivent identifier clairement ce qui est évalué.

11. Données

Les évaluateurs doivent utiliser des informations et des données appropriées d'une manière claire et transparente, de manière à fournir une évaluation crédible.

12. Méthodologie d'évaluation

Les évaluateurs doivent utiliser convenablement la ou les méthodologies d'évaluation appropriées, afin de parvenir à une évaluation crédible.

13. Communication de l'évaluation

Les évaluateurs doivent communiquer clairement les analyses, opinions et conclusions de l'évaluation à l'utilisateur ou aux utilisateurs prévus.

14. Conservation des documents

Les évaluateurs doivent conserver une copie de l'évaluation et un enregistrement des travaux d'évaluation accomplis pendant une période appropriée après l'achèvement de la mission.

Les IVS se décomposent comme suit :

Référentiel IVS

Il sert de préambule aux IVS. Le Référentiel IVS fixe les principes généraux qui doivent être respectés par les évaluateurs appliquant les IVS en termes d'objectivité, de jugement, de compétence et de dérogations acceptables par rapport aux IVS.

Normes générales IVS

Elles définissent les exigences à respecter pour la conduite de toutes les missions d'évaluation, y compris en ce qui concerne les termes de l'étendue des travaux, le référentiel de valeur, les approches et méthodes d'évaluation et l'établissement du rapport d'évaluation. Elles sont conçues pour s'appliquer aux évaluations de toutes les catégories d'actifs et pour tous les objectifs d'évaluation auxquels s'appliquent ces normes.

Normes relatives aux actifs

Les Normes relatives aux actifs comprennent des exigences applicables à des catégories spécifiques d'actifs. Ces exigences doivent être respectées conjointement avec les Normes générales dans le cadre de l'évaluation d'une catégorie spécifique d'actifs. Les Normes relatives aux actifs donnent certaines informations de base sur les caractéristiques de chaque type d'actif qui influencent sa valeur et fixent des exigences supplémentaires, propres à la catégorie d'actifs donnée, qui doivent être respectées dans les approches et méthodes d'évaluation utilisées.

Quelle est la date d'entrée en vigueur ?

Cette version des Normes internationales d'évaluation est publiée le 31 juillet 2021 et sa date d'entrée en vigueur a été fixée au **31 janvier 2022**. L'IVSC permet l'adoption anticipée de ces normes à compter de leur date de publication.

Modifications futures de ces normes

Le Standards Board de l'IVSC a prévu d'examiner régulièrement les IVS et de les mettre à jour ou de les clarifier afin de répondre aux besoins des parties prenantes et du marché. Dans le cadre des projets continus du Board, de nouvelles normes *pourront* être introduites ou des amendements *pourront* être apportés à tout moment. Les informations concernant les projets en cours ainsi que tous les changements imminents ou agréés sont consultables sur le site de l'IVSC à www.ivsc.org.

Le site de l'IVSC (www.ivsc.org) contient également un espace « Foire aux questions » consacré aux Normes internationales d'évaluation.

Glossaire

10. Présentation du Glossaire

10.1. Ce glossaire définit certains termes utilisés dans les Normes internationales d'évaluation.

10.2. Ce glossaire s'applique uniquement aux Normes internationales d'évaluation et n'entend pas définir les termes comptables ou financiers de base ni les termes de base en matière d'évaluation, étant donné que les évaluateurs sont censés les connaître (voir la définition du terme « évaluateur »).

20. Termes définis

20.1. Actif ou Actifs

Afin d'améliorer la lisibilité des normes et d'éviter des répétitions, les termes « actif » et « actifs » désignent généralement des biens, droits ou obligations qui peuvent faire l'objet d'une mission d'évaluation. Sauf mention contraire de la norme concernée, ces termes peuvent être considérés comme signifiant « actif, groupe d'actifs, passif, groupe de passifs, ou groupe d'actifs et de passifs ».

20.2. Référentiel (référentiels) de valeur

Les hypothèses fondamentales sur lesquelles seront fondées les valeurs indiquées dans le rapport d'évaluation (voir norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 10.1) (dans certaines juridictions, les référentiels de valeur sont également dénommés normes de valeur).

20.3. Client

Le terme « client » désigne la ou les personnes ou l'entité pour le compte desquelles l'évaluation est réalisée. Ce terme peut inclure des clients externes (c'est-à-dire le cas dans lequel un évaluateur est engagé par un client tiers) ainsi que des clients internes (c'est-à-dire le cas dans lequel les évaluations sont réalisées pour un employeur).

20.4. Coût(s)

Le prix ou les dépenses nécessaires afin d'acquérir ou de créer un actif.

20.5. Taux d'actualisation

Un taux de rendement utilisé pour convertir une somme monétaire, payable ou à recevoir à une date future, en une valeur actuelle.

20.6. Valeur équitable

Le prix estimé de transfert d'un actif ou d'un passif entre des parties identifiées, bien informées et consentantes, qui reflète les intérêts respectifs de ces parties.

20.7. Juste valeur de marché

1. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) définit la Juste valeur de marché comme le prix qu'un acheteur consentant paierait à un vendeur consentant dans une transaction sur le marché libre.
2. Pour les besoins de l'imposition aux États-Unis, la Réglementation § 20.2031-1 dispose ce qui suit : « La juste valeur de marché est le prix auquel le bien changerait de mains entre un acheteur consentant et un vendeur consentant, dont aucun n'est contraint d'acheter ou de vendre et dont les deux ont une connaissance suffisante des faits pertinents »¹.

20.8. Juste valeur (International Financial Reporting Standards)

IFRS 13 définit la Juste valeur comme le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants du marché à la date de l'évaluation.

20.9. Utilisation Prévue

L'utilisation ou les utilisations prévues du rapport d'évaluation ou des conclusions de la revue d'une évaluation d'un évaluateur, sur la base des informations communiquées à ce propos par le client.

20.10. Utilisateur Prévu

Le client et toute autre partie, identifiés par son nom ou son type, sont les utilisateurs prévus de l'évaluation ou des conclusions de la revue d'une évaluation d'un évaluateur, sur la base des informations communiquées à ce propos par le client.

20.11. Valeur d'investissement

La valeur d'un actif que pourrait tirer un propriétaire ou un propriétaire potentiel d'un investissement particulier ou pour des objectifs opérationnels.

20.12. Juridiction

Le terme « juridiction » désigne l'environnement légal et réglementaire dans lequel une mission d'évaluation est réalisée. Ce terme inclut généralement les lois et règlements édictés par des gouvernements (par exemple, au niveau national, étatique et local) et, en fonction de l'objectif, les règles imposées par certaines autorités de régulation (par exemple, les autorités bancaires et boursières).

20.13. Valeur de liquidation

Le montant qui serait réalisé si un actif ou un groupe d'actifs est vendu par lots. La Valeur de liquidation devrait tenir compte des coûts encourus pour mettre les actifs en état d'être vendus et de ceux de la vente. La Valeur de liquidation peut être déterminée sur la base de deux hypothèses différentes (voir la norme IVS 104, Référentiels de valeur, section 80) :

- (a) une transaction ordonnée intervenant dans un délai de commercialisation normal,
ou
- (b) une transaction forcée intervenant dans un délai de commercialisation raccourci.

¹ United States Internal Revenue Service

20.14. Valeur de marché

Le montant estimé auquel un actif ou un passif devrait être échangé à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur consentants, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale, où chaque partie est bien informée et agit avec prudence et sans contrainte, à l'issue d'un processus de commercialisation approprié.

20.15. Peut

Le terme « peut » décrit des actions et procédures que les évaluateurs ont la responsabilité de prendre en considération. Les actions et procédures décrites de cette manière exigent que l'évaluateur leur porte attention et les comprenne. La décision de les appliquer et la manière dont l'évaluateur les appliquera relèveront toutefois de son jugement professionnel compte tenu des circonstances et conformément aux objectifs des normes.

20.16. Doit

Le terme « doit » indique une responsabilité inconditionnelle. L'évaluateur doit se conformer aux exigences de ce type dans tous les cas où les circonstances imposent l'application de ces exigences.

20.17. Acteur

Le terme « acteur » désigne les *acteurs* concernés en vertu du référentiel (ou des référentiels) de valeur retenu dans le cadre d'une mission d'évaluation (voir IVS 104 *Référentiel de Valeur*). Différents référentiels de valeur imposent aux *évaluateurs* de considérer différentes perspectives, notamment celles des « acteurs du marché » (par exemple, valeur de marché, juste valeur IFRS) ou d'un propriétaire ou acheteur potentiel particulier (par exemple, valeur d'investissement).

20.18. Prix

La contrepartie monétaire ou autre demandée, offerte ou payée pour un actif, qui peut être différente de la valeur.

20.19. Objectif

Le terme « objectif » désigne le ou les motifs pour lesquels une évaluation est réalisée. Les objectifs courants incluent (mais sans s'y limiter) le reporting financier, l'établissement de déclarations fiscales, l'assistance en cas de litige, l'assistance à la réalisation de transactions, et l'assistance à la prise de décisions d'octroi de prêts garantis.

20.20. Devrait

Le terme « devrait » indique des responsabilités qui sont présumées obligatoires. L'évaluateur doit se conformer aux exigences de ce type, à moins qu'il ne démontre que les actions alternatives pour lesquelles il a opté dans les circonstances étaient suffisantes pour réaliser les objectifs des normes.

Dans les rares circonstances dans lesquelles l'évaluateur estime que les objectifs de la norme peuvent être atteints par des moyens alternatifs, l'évaluateur doit justifier pourquoi l'action indiquée n'a pas été jugée nécessaire et/ou appropriée.

Si une norme stipule que l'évaluateur « devrait » prendre une action ou procédure en considération, cette prise en considération est présumée obligatoire, mais l'action ou la procédure concernée ne l'est pas.

20.21. Significatif et/ou Important

L'appréciation du caractère significatif et de l'importance exige un jugement professionnel. Toutefois, ce jugement devrait intervenir dans le contexte suivant :

- Les aspects d'une évaluation (y compris les données utilisées, les hypothèses, les hypothèses spéciales et les méthodes et approches appliquées) sont considérés comme significatifs/importants s'il est raisonnablement prévisible que leur application et/ou leur impact sur l'évaluation influencent les décisions économiques ou autres des utilisateurs de l'évaluation ; par ailleurs, les jugements à propos de l'importance doivent intervenir à la lumière de la mission globale d'évaluation et sont affectés par la taille ou la nature de l'actif à évaluer.
- Tels qu'ils sont employés dans ces normes, les termes « important/importance » désignent l'importance pour la mission d'évaluation, qui peut être différente de la notion d'importance telle qu'elle est comprise pour les besoins d'autres objectifs, tels les états financiers et leurs audits.

20.22. Actif objet de l'évaluation ou Actif à évaluer

Ces termes désignent le ou les actifs évalués dans le cadre d'une mission d'évaluation particulière.

20.23. Valeur synergique

L'élément de valeur supplémentaire qui est créé en associant deux ou plusieurs actifs ou droits, lorsque cette valeur combinée est supérieure à la somme des valeurs individuelles. Si les synergies sont attribuables uniquement à un acheteur spécifique, la valeur synergique différera de la valeur de marché, étant donné que la valeur synergique reflétera des attributs particuliers d'un actif qui n'ont de valeur que pour un acheteur spécifique. La valeur ajoutée excédant le total des droits respectifs est souvent visée sous le terme de « valeur de mariage ».

20.24. Évaluation

L'acte ou le processus consistant à formuler une opinion ou une conclusion sur la valeur d'un actif, sur la base d'un référentiel de valeur indiqué, à une date spécifiée, en appliquant les Normes internationales d'évaluation.

20.25. Approche d'évaluation

En général, une manière d'estimer la valeur qui emploie une ou plusieurs méthodes d'évaluation spécifiques (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*).

20.26. Méthode d'évaluation

Dans le cadre des approches d'évaluation, une manière spécifique d'estimer une valeur.

20.27. Objectif de l'évaluation ou Objectif

Voir le terme « Objectif ».

20.28. Réviseur de l'évaluation

Un « réviseur de l'évaluation » est un évaluateur professionnel engagé pour revoir les travaux d'un autre évaluateur. Dans le cadre de la revue d'une évaluation, ce professionnel peut appliquer certaines procédures d'évaluation et/ou fournir une opinion sur la valeur.

20.29. Valeur

L'opinion résultant d'un processus d'évaluation mené en conformité avec les IVS.

Il s'agit d'une estimation soit de la contrepartie monétaire la plus probable pour obtenir un droit sur un actif, soit des avantages économiques s'attachant à la détention d'un droit sur un actif, sur la base d'un référentiel de valeur indiqué.

20.30. Évaluateur

Un « évaluateur » est une personne physique, un groupe de personnes physiques ou une personne physique travaillant au sein d'une entité, que cette ou ces personnes physiques soient salariées (évaluateur interne) ou engagées pour une mission d'évaluation (évaluateur sous contrat/externe), qui possède les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires afin de réaliser une évaluation d'une manière objective, impartiale, éthique et compétente. Dans certaines juridictions, l'exercice de la profession d'évaluateur est subordonné à l'obtention d'une licence.

20.31. Poids

Le terme « poids » désigne le degré de pertinence accordé à une indication particulière de valeur pour parvenir à une conclusion sur cette valeur (par exemple, si une seule méthode est utilisée, il lui est accordé un poids de 100 %).

20.32. Pondération

Le terme « pondération » désigne le processus d'analyse et de rapprochement d'indications de valeurs différentes, qui résultent typiquement de méthodes et/ou d'approches différentes. Ce processus n'inclut pas l'établissement de moyennes d'évaluation, qui n'est pas acceptable.

Référentiel IVS

Sommaire	Paragraphes
Conformité aux Normes	10
Actifs et Passifs	20
Évaluateur	30
Objectivité	40
Compétence	50
Déroгations	60

10. Conformité aux Normes

10.1. S'il est indiqué qu'une *évaluation* a été ou sera faite conformément aux IVS, il en découle implicitement que l'*évaluation* a été ou sera effectuée en conformité avec toutes les normes pertinentes édictées par l'IVSC.

10.2. Pour qu'une *évaluation* soit conforme aux IVS, l'*évaluateur* doit se conformer à toutes les exigences contenues dans les IVS.

10.3. Un *évaluateur* ne peut déroger aux IVS que dans les conditions décrites à la section 60 de ce *Référentiel*.

20. Actifs et Passifs

20.1. Les normes peuvent être appliquées pour l'*évaluation* à la fois des actifs et des passifs et des créances futures sur des actifs et passifs. Afin de faciliter la lisibilité de ces normes, les termes *actif* ou *actifs* ont été définis comme incluant un ou plusieurs passifs ainsi que des groupes d'*actifs* ou de passifs, ou d'*actifs* et de passifs, sauf disposition expresse contraire, ou à moins qu'il ne ressorte clairement du contexte que les passifs sont exclus.

30. Évaluateur

30.1. L'*évaluateur* a été défini comme « une personne physique, un groupe de personnes physiques, ou une personne physique travaillant au sein d'une entité, que cette ou ces personnes physiques soient salariées (*évaluateur* interne) ou engagées pour une mission d'*évaluation* (*évaluateur* sous contrat/externe), possédant les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires afin de réaliser une *évaluation* d'une manière objective, impartiale, éthique et compétente ». Dans certaines *juridictions*, l'activité d'*évaluateur* nécessite préalablement l'obtention d'une licence. Étant donné qu'un *réviseur de l'évaluation* doit également être un *évaluateur*, et dans un souci de meilleure lisibilité de ces normes, le terme *évaluateur* inclut les *réviseurs de l'évaluation* sauf mention expresse contraire ou à moins qu'il ne résulte clairement du contexte que les *réviseurs de l'évaluation* sont exclus.

40. Objectivité

40.1. Le processus d'évaluation impose à l'évaluateur de porter des jugements impartiaux sur la fiabilité des données utilisées et des hypothèses retenues. Pour qu'une *évaluation* soit crédible, il est important que ces jugements soient formulés d'une manière qui promeuve la transparence et minimise l'influence des facteurs subjectifs sur le processus. Le jugement porté dans le cadre d'une *évaluation doit* être objectif, afin d'éviter des analyses, opinions et conclusions partiales.

40.2. En appliquant ces normes, il est fondamental que des contrôles et des procédures appropriés soient mis en place pour assurer un niveau d'objectivité suffisant dans le processus d'évaluation, de manière à ce que les résultats d'évaluation soient impartiaux. Le code des principes d'éthique pour les évaluateurs professionnels est un exemple de référentiel de conduite approprié.

50. Compétence

50.1. Les *évaluations* doivent être préparées par une personne, un groupe de personnes physiques ou une personne physique travaillant au sein d'une entité, que cette ou ces personnes physiques soient salariées (évaluateur interne) ou engagées pour une mission d'évaluation (évaluateur sous contrat/externe), possédant les qualifications, la capacité et l'expérience nécessaires afin de réaliser une évaluation d'une manière objective, impartiale, éthique et compétente » et ayant les compétences techniques, l'expérience et les connaissances appropriées sur l'objet de l'évaluation, le ou les marchés dans lesquels cette ou ces personnes opèrent et l'objectif de l'évaluation.

50.2. Si un *évaluateur* ne possède pas toutes les compétences techniques, toute l'expérience et toutes les connaissances nécessaires afin de traiter tous les aspects d'une *évaluation*, l'évaluateur peut demander l'assistance de spécialistes sur certains aspects de la mission, sous réserve de le préciser dans l'étendue des travaux (voir IVS 101 *Étendue des Travaux*) et le rapport (voir IVS 103 *Rapport*).

50.3. L'évaluateur doit avoir les compétences techniques, l'expérience et les connaissances requises afin de comprendre, d'interpréter et d'utiliser les travaux de tous spécialistes.

60. Dérogations

60.1. Une « *dérogation* » désigne la circonstance dans laquelle des exigences législatives et réglementaires ou d'autres exigences impératives *doivent* être respectées, qui dérogent à certaines des exigences posées par les IVS. Les dérogations sont obligatoires si, pour être en conformité avec les IVS, un *évaluateur doit* se conformer aux exigences législatives et réglementaires ou à d'autres exigences impératives appropriées à l'objectif et à la *juridiction* de l'évaluation. Un *évaluateur peut* toujours indiquer que l'évaluation a été réalisée conformément aux IVS si des dérogations sont intervenues dans ces circonstances.

60.2. L'obligation de déroger aux IVS en vertu d'exigences législatives et réglementaires ou d'autres exigences impératives prime sur toutes les autres exigences des IVS.

60.3. Comme l'exigent la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, paragraphe 20.3 (n) et la norme IVS 103 *Rapport*, paragraphe 10.2, la nature de toutes les dérogations *doit* être identifiée (par exemple, en précisant que l'évaluation a été réalisée conformément aux IVS et aux réglementations fiscales locales). Si des dérogations affectent de manière *significative* la nature des procédures suivies, des données et hypothèses retenues et/ou de la conclusion ou des conclusions de l'évaluation, un *évaluateur doit* également préciser les exigences législatives et réglementaires ou les autres exigences impératives spécifiques et les *manières significatives* dont elles diffèrent des exigences des IVS (par

exemple, en précisant que la *juridiction* pertinente impose l'utilisation exclusive d'une approche fondée sur le marché dans une circonstance où les IVS indiquent que l'approche fondée sur les revenus *devrait* être utilisée).

60.4. Les *évaluations* réalisées conformément aux IVS ne permettent aucune dérogation par rapport aux IVS qui ne résulterait pas d'exigences législatives et réglementaires ou d'autres exigences impératives spécifiques.

Normes Générales

IVS 101 Étendue des Travaux

Sommaire	Paragraphe
Introduction	10
Exigences générales	20
Modifications dans l'étendue des travaux	30

10. Introduction

10.1. L'étendue des travaux (parfois désignée sous le terme d'acte de mission) décrit les modalités fondamentales d'une *évaluation*, notamment l'actif ou les actifs à évaluer, l'objectif de l'*évaluation* et les responsabilités des parties qui interviennent dans la réalisation de l'*évaluation*.

10.2. Cette norme est destinée à s'appliquer à un large éventail de missions d'*évaluation*, y compris :

- (a) les *évaluations* réalisées par des *évaluateurs* pour leurs propres employeurs (« salariés »),
- (b) les *évaluations* réalisées par des *évaluateurs* pour des *clients* autres que leurs employeurs (« engagés »), et
- (c) les revues d'*évaluations* lorsqu'il n'est pas exigé du réviseur qu'il fournisse son propre avis sur la *valeur*.

20. Exigences générales

20.1. Tous les avis d'*évaluation* et les travaux préparatoires *doivent* être adaptés à leur *objectif*.

20.2. Un *évaluateur doit* veiller à ce que le ou les destinataires de l'avis comprennent ce en quoi consistera l'*évaluation* et toutes limites de son utilisation avant que le rapport soit finalisé.

20.3. Un *évaluateur doit* communiquer l'étendue de ses travaux à son *client* avant l'achèvement de la mission, y compris les éléments suivants :

- (a) l'identité de l'*évaluateur*. L'*évaluateur peut* être une personne physique, un groupe de personnes physiques ou une personne morale. Si l'*évaluateur* a un lien *significatif* ou une relation avec l'*actif à évaluer* ou les autres parties à la mission d'*évaluation*, ou s'il existe d'autres facteurs qui pourraient limiter la capacité de l'*évaluateur* à fournir une *évaluation* impartiale et objective, ces facteurs *doivent* être divulgués avant le début de la mission. L'absence de cette divulgation entraînera le défaut de conformité de la mission d'*évaluation* aux IVS. Si l'*évaluateur* a besoin d'une assistance *importante* de la part de tiers pour tout aspect de la mission, la nature et l'importance de cette assistance *doivent* être clairement indiquées.

- (b) l'identité du ou des *client(s)* (s'il y a lieu) : il est important que les destinataires de la mission d'*évaluation* confirment la forme et le contenu du rapport afin que celui-ci contienne des informations conformes à leurs besoins.
- (c) l'identité des autres *utilisateurs prévus* (s'il y a lieu) : il est important de savoir s'il existe d'autres utilisateurs prévus du rapport d'*évaluation*, de connaître leur identité et leurs besoins, et de veiller à ce que le contenu et le format du rapport répondent aux besoins de ces utilisateurs.
- (d) *L'Actif ou les actifs* à évaluer : *L'actif à évaluer* dans le cadre de la mission d'*évaluation* doit être clairement identifié.
- (e) La devise d'*évaluation* : La devise utilisée pour l'*évaluation* et dans le rapport final d'*évaluation* ou dans les conclusions de l'*évaluation* doit être précisée. À titre d'exemple, une *évaluation* peut être exprimée en euros ou en US dollars. Cette exigence est particulièrement importante pour les missions d'*évaluation* qui portent sur des *actifs* situés dans de multiples pays et/ou sur des flux de trésorerie en multiples devises.
- (f) *L'Objectif de l'évaluation* : *L'objectif* de la mission d'*évaluation* doit être clairement identifié, car il est important que l'avis sur la valeur ne soit pas utilisé en dehors de son contexte ou pour des *objectifs* auxquels il n'est pas destiné. En outre, *l'objectif de l'évaluation* influencera ou déterminera généralement *le ou les référentiels de valeur* à utiliser.
- (g) *Le ou les référentiels de valeur* à utiliser : Comme l'exige la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, le référentiel d'une *évaluation* doit être cohérent avec *l'objectif de l'évaluation*. La source de la définition du référentiel de valeur doit être citée ou expliquée. Cette exigence ne s'applique pas pour une revue d'*évaluation* si elle n'émet pas d'avis sur la valeur et si le réviseur n'est pas tenu de commenter le référentiel de valeur utilisé.
- (h) La date de l'*évaluation* : La date de l'*évaluation* doit être indiquée. Si la date de l'*évaluation* est différente de la date d'émission du rapport ou de celle du début ou de la fin des investigations, ces dates devront être clairement distinguées, le cas échéant.
- (i) La nature et l'étendue des travaux de l'*évaluateur* et toutes limitations de celles-ci : Toute limite ou contrainte à une investigation, une demande et/ou une analyse effectuée dans le cadre d'une mission d'*évaluation* doit être identifiée (voir *Référentiel IVS*, paragraphes 60.1-60.4). Si les informations utiles ne sont pas disponibles en raison de restrictions aux investigations dues aux conditions de la mission, ces restrictions et toute hypothèse ou hypothèse spéciale (voir norme IVS 104 *Référentiel de Valeur*, paragraphes 200.1-200.5) retenue en raison de ces restrictions doivent être identifiées.
- (j) La nature et les sources des informations utilisées par l'*évaluateur* : La nature et la source de toute information utilisée et l'étendue de toute vérification à entreprendre pendant le processus d'*évaluation* doivent être identifiées.

- (k) Les hypothèses et/ou les hypothèses spéciales *significatives* : Toutes les hypothèses et hypothèses spéciales *significatives* formulées au cours d'une mission d'évaluation et dans le rapport d'évaluation *doivent* être identifiées.
- (l) Le type de rapport à établir : Le format du rapport *doit* être décrit, c'est-à-dire la manière dont l'évaluation sera communiquée.
- (m) Les restrictions liées à l'utilisation, la distribution et la publication du rapport : S'il est nécessaire ou souhaitable de restreindre l'utilisation de l'évaluation ou ses utilisateurs, les utilisateurs prévus et les restrictions applicables *devront* être clairement précisés.
- (n) La confirmation que l'évaluation sera conduite en conformité avec les IVS et que l'évaluateur examinera le caractère approprié de toutes les données *significatives* utilisées dans l'évaluation : La nature de toutes *dérogations* *doit* être expliquée, par exemple en indiquant que l'évaluation a été réalisée conformément aux IVS et à la réglementation fiscale locale. Sur les *dérogations*, voir le *Référentiel IVS* paragraphes 60.1-60.4.

20.4. Si possible, l'étendue des travaux *devrait* être définie et convenue entre les parties à la mission d'évaluation avant que l'évaluateur ne commence ses travaux. Toutefois, il *se peut* que, dans certaines circonstances, l'étendue d'une mission d'évaluation ne soit pas clairement définissable au début de cette mission. Dans ces cas, les *évaluateurs* *devront* communiquer l'étendue des travaux à leur *client* et en convenir avec lui au moment où cette étendue deviendra claire.

20.5. L'étendue des travaux *peut* ne pas être définie dans un document écrit. Toutefois, étant donné que les *évaluateurs* ont la responsabilité de communiquer l'étendue des travaux à leur *client*, l'étendue des travaux *devrait* être définie par écrit.

20.6. Certains aspects de l'étendue des travaux *peuvent* être traités dans des documents tels que des instructions de mission permanentes, des contrats-cadres de services ou des politiques et procédures internes de la société.

30. Modifications dans l'étendue des travaux

30.1. Certains des éléments énumérés au paragraphe 20.3 *peuvent* ne pas être déterminables avant que la mission d'évaluation n'ait commencé, ou des modifications de l'étendue des travaux *peuvent* devenir nécessaires au cours de la mission. C'est le cas, par exemple, lorsque des informations supplémentaires deviennent disponibles ou qu'un point nécessite des investigations complémentaires. En conséquence, bien que l'étendue des travaux *puisse* être définie avant le début de la mission, elle *peut* également être définie au fur et à mesure de l'avancement de la mission.

30.2. Si l'étendue des travaux change au fur et à mesure d'une mission d'évaluation, les éléments visés au paragraphe 20.3 et les modifications qui leur sont apportées au fil du temps *doivent* être communiqués au *client* avant l'achèvement de la mission et la publication du rapport d'évaluation.

IVS 102 Investigations et Conformité

Sommaire	Paragraphes
Principe général	10
Investigations	20
Conservation des documents d'évaluation	30
Conformité avec d'autres normes	40

10. Principe général

10.1. Pour être en conformité avec les IVS, les missions d'évaluation, y compris les revues d'évaluations, *doivent* être conduites en conformité avec tous les principes énoncés dans les IVS en cohérence avec *l'objectif* de l'évaluation et avec les conditions définies dans l'étendue des travaux.

20. Investigations

20.1. Les investigations réalisées au cours d'une mission d'évaluation *doivent* être appropriées au regard de *l'objectif* de la mission d'évaluation et *du référentiel ou des référentiels de valeur*. Les références faites à une *évaluation* ou à une mission d'évaluation devront inclure la revue d'évaluation.

20.2. Des preuves suffisantes à l'appui de l'évaluation *doivent* être recueillies au moyen de contrôles, d'enquêtes, de calculs et d'analyses. La détermination de l'importance des preuves nécessaires fait appel au jugement professionnel afin d'assurer que l'information qui sera obtenue est adéquate au regard de *l'objectif de l'évaluation*.

20.3. Des limites *peuvent* être convenues afin de restreindre le périmètre des investigations de *l'évaluateur*. Ces limites *doivent* alors être mentionnées dans l'étendue des travaux. Toutefois, la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 10.7, impose aux *évaluateurs* de procéder à une analyse suffisante afin d'évaluer toutes les données utilisées et toutes les hypothèses retenues et leur caractère approprié au regard de *l'objectif de l'évaluation*. Si les limitations du périmètre des investigations sont si substantielles que *l'évaluateur* ne peut pas suffisamment évaluer les données utilisées et les hypothèses retenues, la mission d'évaluation ne *doit* pas mentionner qu'elle a été réalisée en conformité avec les IVS.

20.4. Lorsqu'une mission d'évaluation doit se fonder sur une information fournie par une partie autre que *l'évaluateur*, il est nécessaire de considérer la fiabilité de l'information ou d'examiner si celle-ci peut être invoquée sans nuire à la crédibilité de l'avis émis sur l'évaluation.

Les données *significatives* fournies à *l'évaluateur* (par exemple, par la direction/les propriétaires) *devraient* être examinées, vérifiées et/ou corroborées. Si *l'évaluateur* n'a pas pu vérifier la crédibilité ou la fiabilité de l'information fournie, il conviendrait qu'il examine si celle-ci ou comment celle-ci *devrait* être utilisée.

20.5. Pour vérifier la crédibilité et la fiabilité d'une information fournie, les *évaluateurs devraient* vérifier les points suivants :

- (a) *l'objectif de l'évaluation*,
- (b) le caractère *significatif* de l'information qui a permis de conclure *l'évaluation*,

- (c) l'expertise de la source en relation avec le thème traité, et
- (d) si la source est indépendante de l'actif à évaluer et/ou du destinataire de l'évaluation (voir norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, paragraphe 20.3 (a)).

20.6. L'objectif de l'évaluation, le référentiel de valeur, l'importance et le périmètre des investigations ainsi que toutes les sources d'information qui *peuvent* être utilisées font partie de l'étendue des travaux de la mission d'évaluation et *doivent* être communiqués à toutes les parties à la mission d'évaluation (voir norme IVS 101 *Étendue des Travaux*).

20.7. S'il s'avère, au cours de la mission, que les investigations prévues dans l'étendue des travaux ne permettent pas d'obtenir une évaluation fiable ou que les informations fournies par des tiers ne sont pas disponibles ou adéquates, ou encore si les investigations se heurtent à des limitations substantielles que l'évaluateur ne peut pas suffisamment évaluer les données fournies et les hypothèses, la mission d'évaluation ne sera pas conforme aux IVS.

30. Conservation des documents d'évaluation

30.1. Les travaux réalisés au cours du processus d'évaluation et la base des travaux ayant conduit à ces conclusions *doivent* être conservés pendant une période raisonnable après l'achèvement de la mission, en tenant compte des exigences légales et réglementaires en la matière. Sous réserve de ces exigences, les documents conservés *devraient* englober l'ensemble des données clés, des calculs, des investigations et des analyses utilisés pour aboutir à la conclusion finale, ainsi qu'un exemplaire de tout projet ou rapport final soumis au *client*.

40. Conformité avec d'autres normes

40.1. Comme indiqué dans le *Référentiel IVS*, si des exigences légales et réglementaires ou d'autres exigences impératives qui *doivent* être respectées diffèrent de certaines exigences posées par les IVS, l'évaluateur *doit* se conformer aux exigences légales et réglementaires ou aux autres exigences impératives applicables (une « *dérogation* »). Dans ce cas, l'évaluateur pourra néanmoins indiquer qu'il a procédé à cette *évaluation* en conformité avec les IVS.

40.2. La plupart des autres ensembles d'exigences, notamment celles édictées par des organisations professionnelles d'évaluation, d'autres organismes professionnels ou les politiques et procédures internes des entreprises, n'entrent pas en contradiction avec les IVS, mais imposent plutôt des exigences supplémentaires aux *évaluateurs*. Ces normes *peuvent* être respectées en plus des IVS sans être considérées comme des *dérogations*, pour autant que toutes les exigences posées par les IVS soient respectées.

IVS 103 Rapport

Sommaire	Paragraphes
Introduction	10
Exigences générales	20
Rapports d'évaluation	30
Rapports de revue d'évaluation	40

10. Introduction

10.1. Il est essentiel que le rapport d'évaluation communique les informations nécessaires à la bonne compréhension de l'évaluation ou de la revue d'évaluation.

Un rapport *doit* permettre aux utilisateurs prévus de comprendre clairement l'évaluation.

10.2. Pour fournir des informations utiles, le rapport *doit* comporter une description claire et précise de l'étendue de la mission, de son *objectif* et de son *utilisation prévue* (y compris des limites de cette utilisation) et la communication des hypothèses, des hypothèses spéciales (IVS 104 *Référentiels de valeur*, paragraphe 200.4), des incertitudes *significatives* ou des restrictions pouvant directement affecter l'évaluation.

10.3. Cette norme s'applique à tous les rapports d'évaluation ainsi qu'aux rapports sur les conclusions de revues d'évaluation qui *peuvent* prendre la forme de rapports exhaustifs ou de rapports sommaires abrégés.

10.4. Pour certaines catégories d'*actifs* il *peut* être nécessaire de s'écarter de ces normes ou de rendre compte d'éléments supplémentaires. Ces situations sont détaillées dans les Normes relatives aux *actifs*.

20. Exigences générales

20.1. Le niveau de détail approprié au rapport d'évaluation dépend de l'*objectif* de l'évaluation, de la complexité de l'*actif* évalué et des exigences des utilisateurs. Le format du rapport *devrait* être convenu avec toutes les parties et précisé dans l'étendue des travaux (voir la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*).

20.2. La conformité avec cette norme n'impose pas une forme ou un format particulier de rapport ; toutefois, le rapport *doit* être suffisant pour communiquer aux utilisateurs prévus l'étendue de la mission d'évaluation, les travaux accomplis et les conclusions de l'évaluation.

20.3. Le rapport *devrait* également être suffisant pour qu'un professionnel de l'évaluation suffisamment expérimenté n'ayant pas participé à la mission d'évaluation puisse revoir le rapport et comprendre les éléments énumérés aux paragraphes 30.1 et 40.1, s'il y a lieu.

30. Rapports d'évaluation

30.1. S'il est établi au titre d'une mission portant sur l'évaluation d'un ou plusieurs *actifs*, le rapport *doit* au minimum contenir les informations suivantes :

- (a) l'étendue des travaux accomplis, y compris les éléments notés au paragraphe 20.3 de la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, dans la mesure où chacun est applicable à la mission,

- (b) l'utilisation prévue,
- (c) les utilisateurs prévus,
- (d) l'objectif,
- (e) l'approche ou les approches adoptées,
- (f) la ou les méthodes appliquées,
- (g) les données clés utilisées,
- (h) les hypothèses formulées,
- (i) la ou les conclusions sur la *valeur* et les raisons principales ayant motivé ces conclusions, et
- (j) la date du rapport (qui *peut* différer de la date de l'évaluation).

30.2. Certaines des informations précitées *peuvent* être explicitement incluses dans un rapport ou incorporées dans un rapport par référence à d'autres documents (lettres d'engagement, documents définissant l'étendue des travaux, politiques et procédures internes, etc.).

40. Rapports de revue d'évaluation

40.1. S'il est établi au titre d'une revue d'évaluation, le rapport *doit* contenir au minimum les informations suivantes :

- (a) l'étendue de la revue réalisée, y compris les éléments notés au paragraphe 20.3 de la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, dans la mesure où chacun est applicable à la mission,
- (b) le rapport d'évaluation ayant fait l'objet de la revue et les données et hypothèses sur lesquelles cette *évaluation* s'est fondée,
- (c) les conclusions du réviseur de l'évaluation à propos des travaux faisant l'objet de la revue, y compris les motifs sous-jacents, et
- (d) la date du rapport (qui *peut* différer de la date de l'évaluation).

40.2. Certaines des informations précitées *peuvent* être explicitement incluses dans un rapport ou incorporées dans un rapport par référence à d'autres documents (lettres d'engagement, documents définissant l'étendue des travaux, politiques et procédures internes, etc.).

IVS 104 Référentiels de Valeur

Sommaire	Paragrapes
Introduction	10
Référentiel de Valeur	20
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur de marché	30
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur locative/loyer de marché	40
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur équitable	50
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur d'investissement	60
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur synergique	70
Référentiel de Valeur Défini par les IVS – Valeur de liquidation	80
Autre Référentiel de Valeur – Juste valeur (International Financial Reporting Standards)	90
Autre Référentiel de Valeur – Juste valeur de marché (Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE))	100
Autre Référentiel de Valeur – Juste valeur de marché (United States Internal Revenue Service)	110
Autre Référentiel de Valeur – Juste valeur (Légale/Statutaire) dans différentes <i>juridictions</i>	120
Hypothèse de valeur/Utilisation supposée	130
Hypothèse de valeur – Utilisation optimale	140
Hypothèse de valeur – Utilisation courante/existante	150
Hypothèse de valeur – Liquidation ordonnée	160
Hypothèse de valeur – Vente forcée	170
Facteurs propres à une entité	180
Synergies	190
Hypothèses et Hypothèses Spéciales	200
Coûts de Transaction	210
Allocation de la valeur	220

Le respect de cette norme obligatoire exige d'un évaluateur qu'il sélectionne le référentiel (ou les référentiels) de valeur approprié et respecte toutes les exigences applicables associées à ce référentiel de valeur, que ces exigences soient incluses dans cette norme (pour les référentiels de valeur définis par les IVS) ou non (pour les référentiels de valeur non définis par les IVS).

10. Introduction

10.1. Les *référentiels de valeur* (parfois dénommés normes de valeur) décrivent les hypothèses fondamentales sur lesquelles seront fondées les *valeurs* indiquées dans le rapport d'évaluation. Il est de la plus haute importance que le *référentiel (ou les référentiels) de valeur* soit approprié aux termes et à l'*objectif* de la mission d'évaluation, étant donné qu'un *référentiel de valeur* peut influencer ou dicter la sélection par un *évaluateur* des méthodes appliquées et des données et hypothèses retenues, ainsi que son opinion ultime sur la *valeur*.

10.2. Un *évaluateur* peut être tenu d'utiliser des *référentiels de valeur* qui sont définis par la loi, la réglementation, un contrat de droit privé ou tout autre document. Ces référentiels doivent être interprétés et appliqués en conséquence.

10.3. Bien que les *évaluations* puissent se fonder sur de nombreux *référentiels de valeur* différents, la plupart comportent certains éléments communs : une transaction présumée, une date présumée de la transaction et des parties présumées à la transaction.

10.4. En fonction du *référentiel de valeur*, la transaction présumée peut prendre plusieurs formes :

- (a) une transaction hypothétique,
- (b) une transaction réelle,
- (c) une transaction d'achat (ou d'entrée),
- (d) une transaction de vente (ou de sortie), et/ou
- (e) une transaction s'inscrivant dans un marché particulier ou hypothétique présentant des caractéristiques spécifiées.

10.5. La date présumée d'une transaction influencera les informations et données qu'un *évaluateur* prendra en considération dans son *évaluation*. La plupart des *référentiels de valeur* interdisent de prendre en considération des informations ou le sentiment du marché que les *acteurs* ne connaîtraient pas ou ne pourraient pas connaître sans procéder à des vérifications raisonnables à la date de mesure/de l'évaluation.

10.6. La plupart des *référentiels de valeur* reflètent des hypothèses concernant les parties à une transaction et fournissent un certain niveau de description des parties. En ce qui concerne ces parties, ces référentiels peuvent inclure une ou plusieurs caractéristiques réelles ou supposées, notamment :

- (a) caractéristiques hypothétiques,
- (b) parties connues ou spécifiques,
- (c) membres d'un groupe identifié/décrit de parties potentielles,
- (d) conditions ou motivations particulières des parties à la date présumée (par ex., contrainte), et/ou
- (e) un niveau présumé de connaissance.

20. Référentiels de valeur

20.1. Outre les *référentiels de valeur* définis par les IVS énumérés ci-dessous, les IVS ont également fourni une liste non exhaustive d'autres *référentiels de valeur* qui ne sont pas définis par les IVS, mais prescrits par la loi d'une *juridiction* particulière ou reconnus et adoptés par une convention internationale :

- (a) *Référentiels de valeur* définis par les IVS :
 1. *Valeur de marché* (section 30),
 2. *Valeur locative* (section 40),
 3. *Valeur équitable* (section 50),
 4. *Valeur d'investissement* (section 60),

5. *Valeur synergique* (section 70), et
6. *Valeur de liquidation* (section 80).

(b) *Autres référentiels de valeur* (liste non exhaustive) :

1. *Juste valeur* (International Financial Reporting Standards) (section 90),
2. *Juste valeur de marché* (Organisation de Coopération et de Développement Économiques) (section 100),
3. *Juste valeur de marché* (United States Internal Revenue Service) (section 110), et
4. *Juste valeur* (Légale/Statutaire) (section 120) :
 - a. le Model Business Corporation Act, et
 - b. la jurisprudence canadienne (Manning v Harris Steel Group Inc).

20.2 Les *évaluateurs* doivent choisir le *référentiel* (ou les *référentiels*) de valeur en fonction des termes et de l'*objectif* de la mission d'évaluation. Lorsqu'il choisira le *référentiel* (ou les *référentiels*) de valeur, l'*évaluateur* devrait prendre en considération les instructions et données reçues de son *client* et/ou de ses représentants. Toutefois, indépendamment des instructions et données fournies à l'*évaluateur*, ce dernier ne devrait pas utiliser un *référentiel* (ou des *référentiels*) de valeur qui est inapproprié à l'*objectif* poursuivi par l'évaluation (par exemple, si l'*évaluateur* a reçu instruction de procéder à l'évaluation pour les besoins d'un reporting financier selon les IFRS, la conformité avec les IVS pourra imposer à l'*évaluateur* d'utiliser un *référentiel de valeur* qui n'est ni défini ni mentionné dans les IVS).

20.3 Conformément à la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, le *référentiel de valeur* doit être approprié à l'*objectif* et la source de la définition du *référentiel de valeur* utilisé doit être citée ou le *référentiel de valeur* doit être expliqué.

20.4 Il incombe aux *évaluateurs* de connaître la réglementation en vigueur, la jurisprudence et tous autres textes interprétatifs se rapportant à tous les *référentiels de valeur* utilisés.

20.5 Les *référentiels de valeur* illustrés sous les sections 90-120 de la présente norme sont définis par des organisations autres que l'IVSC et il appartient aux *évaluateurs* de veiller à utiliser la définition pertinente.

30. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur de Marché

30.1. La *valeur de marché* est le montant estimé auquel un actif ou un passif devrait être échangé à la date de l'évaluation entre un acheteur et un vendeur consentants, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale, où chaque partie est bien informée et agit avec prudence et sans contrainte, à l'issue d'un processus de commercialisation approprié.

30.2. La définition de la *valeur de marché* doit s'appliquer conformément au cadre conceptuel suivant :

- (a) Le « montant estimé » désigne le *prix* exprimé en termes de montant à payer pour un actif dans des conditions de concurrence normale. La *valeur de marché* correspond au prix le plus probable pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date de l'évaluation, au sens de la définition de la *valeur de marché*. Il s'agit du meilleur prix pouvant être raisonnablement obtenu par le vendeur et du prix le plus avantageux pouvant être raisonnablement obtenu par l'acheteur. Cette estimation exclut spécifiquement un prix estimé, augmenté ou diminué par des conditions ou des circonstances particulières telles que des accords atypiques

de financement et de cession-bail, des considérations particulières ou des concessions accordées par toute personne liée à la vente, ou tout élément de *valeur* dont un propriétaire ou acheteur spécifique a la disponibilité exclusive ;

- (b) « un *actif* ou un passif *devrait* être échangé » signifie que la valeur d'un *actif* ou d'un passif est un montant estimé plutôt qu'un montant préalablement fixé ou un prix de vente réel. C'est le *prix* qui, dans le cadre d'une transaction, répond à tous les éléments de la définition de la *valeur de marché* à la date de l'évaluation.
- (c) « à la date de l'évaluation » impose que la *valeur* s'applique à une date donnée. En effet, le marché et les conditions du marché *peuvent* changer, la *valeur* estimée *peut* être incorrecte ou inappropriée à un autre moment. L'*évaluation* reflète l'état et les conditions du marché à la date de l'évaluation, et non celles à une autre date.
- (d) « entre un acheteur consentant » fait référence à un acheteur motivé, mais pas contraint d'acheter. Cet acheteur n'est ni trop impatient, ni déterminé à acheter à n'importe quel *prix*. Il achète conformément aux réalités du marché actuel et aux attentes actuelles du marché, plutôt que par rapport à un marché imaginaire ou hypothétique dont l'existence ne peut être démontrée ou anticipée. L'acheteur supposé n'est donc pas prêt à payer un *prix* supérieur à celui du marché. Le propriétaire actuel fait partie de ceux qui constituent « le marché ».
- (e) « et un vendeur consentant » ne correspond ni au vendeur impatient ou contraint et prêt à vendre à n'importe quel *prix*, ni à celui qui est disposé à abandonner son bien pour un *prix* qui ne serait pas jugé raisonnable sur le marché actuel. Le vendeur consentant est motivé pour vendre son *actif* aux conditions de marché au meilleur *prix* possible, sur le marché libre à l'issue d'un processus de commercialisation approprié, quel que soit le *prix*. La situation concrète du propriétaire réel n'est pas prise en compte, car le vendeur consentant est un propriétaire hypothétique.
- (f) « dans des conditions de concurrence normale » sont celles dans lesquelles les parties n'ont pas de liens spéciaux ou particuliers, tels qu'un lien mère-fille pour une entreprise, ou un lien propriétaire-locataire, qui pourraient positionner le prix à un niveau atypique par rapport au marché ou le surévaluer. La transaction à la *valeur de marché* est supposée se produire entre des parties non liées, agissant chacune de manière indépendante.
- (g) « à l'issue d'un processus de commercialisation approprié » signifie que l'*actif* est exposé au marché de la meilleure manière possible, afin que la vente puisse se réaliser au meilleur *prix* possible, conformément à la définition de la *valeur de marché*. La méthode de vente est jugée comme étant la plus appropriée pour obtenir le meilleur *prix* sur le marché auquel l'acheteur a accès. La durée du temps d'exposition n'est pas fixe, et peut varier selon les types d'*actifs* et les conditions du marché. Le seul critère est celui du délai, qui *doit* avoir été suffisamment long pour qu'un nombre suffisant d'*acteurs* du marché ait pris connaissance de l'*actif*. La période d'exposition précède la date de l'évaluation.
- (h) « où chaque partie est bien informée et agit avec prudence », ce qui suppose que l'acheteur et le vendeur consentants sont raisonnablement informés de la nature et des caractéristiques de l'*actif*, de son utilisation réelle et potentielle et de l'état du marché à la date de l'évaluation. Chaque partie est ensuite censée utiliser ces informations avec prudence afin de rechercher le *prix* qui lui soit le plus favorable dans le cadre de la transaction. La prudence est évaluée par référence à l'état du marché à la date de l'évaluation, et non pas avec le recul, à une date ultérieure. Par exemple, il n'est pas

forcément imprudent pour un vendeur de vendre un actif sur un marché baissier, à un *prix* inférieur aux prix de marché précédents. Dans ces cas, comme c'est le cas pour d'autres transactions sur le marché dont les prix fluctuent, l'acheteur ou le vendeur prudent agira en fonction des meilleures informations de marché dont il pourra disposer à ce moment.

- (i) « et sans contrainte » signifie que chaque partie est motivée pour conclure la transaction, mais qu'elle n'est ni forcée ni contrainte de l'effectuer.

30.3. Le concept de *valeur de marché* suppose qu'un *prix* a été négocié sur un marché ouvert et concurrentiel où les acteurs agissent librement. Le marché pour un *actif* peut être un marché international ou un marché local. Il peut compter de nombreux acheteurs et vendeurs, ou peut être caractérisé par un nombre d'*acteurs* limité. Le marché sur lequel l'*actif* est mis en vente est celui sur lequel l'*actif* échangé est habituellement échangé.

30.4. La *valeur de marché* d'un *actif* reflétera son utilisation optimale (voir paragraphes 140.1-140.5). L'utilisation optimale d'un actif est celle qui maximise son potentiel et qui est à la fois possible, autorisée par la loi et financièrement réalisable. L'utilisation optimale d'un actif *peut* se traduire par la poursuite de son utilisation actuelle ou par une autre utilisation. Tout dépend de l'utilisation qu'un *acteur* du marché a à l'esprit quand il propose le *prix* auquel il serait disposé à conclure la transaction.

30.5. La nature et la source des données utilisées pour l'évaluation *doivent* être cohérentes avec le *référentiel de valeur*, lequel *doit* à son tour tenir compte de l'objectif de l'évaluation.

À titre d'exemple, différentes approches et méthodes *peuvent* être utilisées pour parvenir à une opinion sur la valeur, en utilisant des données dérivées du marché. L'approche fondée sur le marché utilisera par définition des données dérivées du marché. Pour indiquer la *valeur de marché*, l'approche fondée sur les revenus *devrait* être adoptée en utilisant les données et hypothèses qui seraient adoptées par des acteurs. Pour indiquer la *valeur de marché* en appliquant l'approche fondée sur le coût, le *coût* d'un *actif* d'utilité égale et l'amortissement approprié *devraient* être déterminés par une analyse des coûts observés et de l'amortissement pratiqué sur le marché.

30.6. Les données disponibles et les circonstances relatives au marché pour l'*actif* à évaluer *doivent* déterminer la ou les méthodes les plus pertinentes et appropriées. Si elle se fonde sur des données dérivées du marché convenablement analysées, chaque approche ou méthode utilisée *devrait* fournir une indication de la *Valeur de marché*.

30.7. La *valeur de marché* ne reflète pas les attributs d'un *actif* qui revêtent une *valeur* pour un propriétaire ou acheteur particulier, mais ne sont pas disponibles pour d'autres acheteurs sur le marché. Ces avantages *peuvent* se rapporter aux caractéristiques physiques, géographiques, économiques ou juridiques d'un *actif*. La *valeur de marché* impose de ne pas tenir compte de tout élément de valeur de cette nature étant donné qu'il est uniquement supposé, à une date donnée, qu'il existe un acheteur consentant et non un acheteur consentant particulier.

40. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur locative/Loyer de marché

40.1. Le loyer de marché est le montant estimé pour lequel un bien *devrait* être loué, à la date de l'évaluation, entre un bailleur et un preneur consentants, dans des conditions de location appropriées et de concurrence normale et à l'issue d'un processus de commercialisation approprié, où chaque partie est bien informée et agit avec prudence et sans contrainte.

40.2. Lorsque l'on évalue un contrat de location ou un droit créé par un contrat de location, le loyer de marché *peut* être utilisé comme un *référentiel de valeur*. Dans ces cas, il est nécessaire de prendre en considération le loyer mentionné dans le contrat ou, s'il est différent, le loyer de marché.

40.3. Le cadre conceptuel soutenant la définition de la *valeur de marché*, tel qu'il a été détaillé ci-dessus, peut aider à interpréter la notion de loyer du marché. En particulier, le montant estimé exclut un loyer augmenté ou diminué en raison de conditions, considérations ou concessions spéciales. Les « conditions de location appropriées » sont celles qui seraient généralement conclues par des acteurs du marché pour le type de bien concerné à la date de l'évaluation. L'évaluation du loyer de marché *devrait* uniquement être donnée accompagnée d'une indication des conditions du bail principal qui ont été retenues.

40.4. Le loyer contractuel est le loyer payable en vertu d'un contrat de location en cours. Son montant *peut* être fixe sur la durée du contrat, ou variable. La fréquence et le mode de calcul des modifications du loyer doivent être indiqués dans le contrat de location et doivent être identifiés et compris afin d'établir les avantages et les obligations respectifs du bailleur et du preneur.

40.5. Dans certaines circonstances, le loyer de marché *peut* devoir être évalué sur la base des termes d'un contrat de location existant (par ex., pour les *besoins* de l'évaluation du loyer, si ce dernier est stipulé dans un contrat de location existant et n'a donc pas à être estimé en vertu d'un contrat de location hypothétique).

40.6. Pour calculer le loyer de marché, l'évaluateur *doit* considérer ce qui suit :

- (a) si le loyer de marché est stipulé dans un contrat de location, les clauses et conditions de ce contrat de location, à moins qu'elles ne soient illégales ou contraires à des dispositions légales impératives, et
- (b) si le loyer de marché n'est pas stipulé dans un contrat de location, les clauses et conditions supposées d'un contrat de location hypothétique qui seraient généralement convenues sur le marché pour le type de bien concerné, à la date de l'évaluation, entre des *acteurs* du marché.

50. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur équitable

50.1. La *valeur équitable* est le prix estimé pour le transfert d'un actif ou d'un passif entre des parties identifiées, bien informées et consentantes, qui reflète les intérêts respectifs de ces parties.

50.2. La *valeur équitable* exige d'évaluer le *prix* qui serait équitable entre deux parties spécifiques identifiées, en considérant les avantages ou désavantages respectifs qui découleraient de la transaction pour chacune d'elles. Au contraire, la *valeur de marché* exige de ne pas tenir compte de tous avantages dont ne profiteraient pas les *acteurs* du marché en général ou de tous désavantages qu'ils ne subiraient pas.

50.3. La *valeur équitable* est un concept plus large que la *valeur de marché*. Bien que, dans de nombreux cas, le *prix* qui serait équitable entre deux parties sera équivalent à celui qui serait obtenu sur le marché, il y aura des cas dans lesquels l'évaluation de la *valeur équitable* impliquera de tenir compte d'éléments dont il ne doit pas être tenu compte dans l'estimation de la *valeur de marché*, notamment certains éléments de la *valeur synergique* découlant de la combinaison des intérêts.

50.4. Voici des exemples de l'utilisation de la *valeur équitable* :

(a) la détermination d'un *prix* qui est équitable pour évaluer la participation au capital d'une société non cotée en bourse, si les participations détenues par deux parties spécifiques *peuvent* révéler que le *prix* qui est équitable entre elles est différent du *prix* qui pourrait être obtenu sur le marché, et

(b) la détermination d'un *prix* qui serait équitable entre un bailleur et un preneur, soit en cas de transfert définitif de l'actif en location, soit en cas de résiliation du contrat de location.

60. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur d'investissement

60.1. La *valeur d'investissement* est la *valeur* d'un *actif* que pourrait tirer un propriétaire ou un propriétaire potentiel d'un investissement particulier ou pour des objectifs opérationnels.

60.2. La *valeur d'investissement* est un *référentiel de valeur* propre à une entité. Bien que la *valeur* d'un *actif* pour un propriétaire *puisse* être identique au montant qui pourrait être obtenu de sa vente à une autre partie, le *référentiel de valeur* reflète les avantages qu'une entité retire de la détention d'un actif et par conséquent, n'implique pas nécessairement un échange présumé. La *valeur d'investissement* reflète la situation et les objectifs financiers de l'entité pour laquelle l'évaluation est réalisée. Elle est souvent utilisée pour mesurer la performance des investissements.

70. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur synergique

70.1. La *valeur synergique* est l'élément de valeur supplémentaire qui est créé en associant deux ou plusieurs *actifs* ou droits, lorsque cette *valeur* combinée est supérieure à la somme des valeurs individuelles. Si les synergies sont attribuables uniquement à un acheteur spécifique, la *valeur synergique* différera de la valeur de marché, étant donné que la *valeur synergique* reflétera des attributs particuliers d'un actif qui n'ont de valeur que pour un acheteur spécifique. La *valeur* ajoutée excédant le total des droits respectifs est souvent visée sous le terme de « valeur de mariage ».

80. Référentiel de valeur défini par les IVS – Valeur de liquidation

80.1. La *valeur de liquidation* est le montant qui serait réalisé si un *actif* ou un groupe d'*actifs* est vendu par lots. La *valeur de liquidation* devrait tenir compte des *coûts* encourus pour mettre les actifs en état d'être vendus et de ceux de la vente. La *valeur de liquidation* peut être déterminée sur la base de deux hypothèses différentes :

(a) une transaction ordonnée intervenant dans un délai de commercialisation normal (voir la section 160),

ou

(b) une transaction forcée intervenant dans un délai de commercialisation raccourci (voir la section 170).

80.2. L'évaluateur doit indiquer sur quelle hypothèse repose la valeur retenue.

90. Autre Référentiel de valeur – Juste valeur (International Financial Reporting Standards)

90.1. IFRS 13 définit la *juste valeur* comme le *prix* qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des *intervenants* du marché à la date de l'évaluation.

90.2. Pour les *besoins* du reporting financier, plus de 130 pays exigent ou permettent l'utilisation des International Accounting Standards publiés par l'International Accounting Standards Board. En outre, le Financial Accounting Standards Board aux États-Unis utilise la même définition de la *Juste valeur* au paragraphe 820.

100. Autre Référentiel de valeur – Juste valeur de marché (Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE))

100.1. L'OCDE définit la *juste valeur de marché* comme le *prix* qu'un acheteur consentant paierait à un vendeur consentant dans une transaction sur le marché libre.

100.2. Les principes de l'OCDE sont suivis dans le cadre de nombreuses missions impliquant des *questions* fiscales internationales.

110. Autre Référentiel de valeur – Juste valeur de marché (United States Internal Revenue Service)

110.1. Pour les *besoins* de l'imposition aux États-Unis, la Réglementation § 20.2031-1 dispose ce qui suit : « La juste valeur de marché est le prix auquel le bien changerait de mains entre un acheteur consentant et un vendeur consentant, dont aucun n'est contraint d'acheter ou de vendre et dont les deux ont une connaissance suffisante des faits pertinents. »

120. Autre Référentiel de valeur – Juste valeur (Légale/Statutaire) dans différentes juridictions

120.1. Un grand nombre d'administrations nationales, étatiques et locales utilisent la *juste valeur* comme *référentiel de valeur* dans un contexte légal. Les définitions peuvent varier dans une mesure *significative* et *peuvent* résulter d'une action législative ou de la jurisprudence.

120.2. Voici des exemples des définitions américaines et canadiennes de la *juste valeur* :

- (a) Le Model Business Corporation Act (MBCA) est un modèle de loi sur les sociétés rédigé par le Committee on Corporate Laws de la Section Droit des Affaires de l'American Bar Association, qui est suivi par 24 États des États-Unis. Le MBCA définit la *juste valeur* des actions d'une société comme la valeur déterminée :
 - (1) immédiatement avant l'opération sur titres à laquelle l'actionnaire fait objection,
 - (2) en utilisant des concepts usuels et courants et des techniques généralement employées pour des entreprises similaires dans le contexte de la transaction à évaluer, et
 - (3) sans décote pour défaut de négociabilité ou statut minoritaire excepté, s'il y a lieu, en vertu des modifications apportées aux statuts en vertu de la section 13.02(a)(5).
- (b) En 1986, la Cour Suprême de Colombie-Britannique au Canada a rendu un arrêt dans l'affaire *Manning c. Harris Steel Group Inc.* où on lit ce qui suit : « En conséquence, une "juste" valeur est une valeur juste et équitable. Cette terminologie contient en elle-même le concept de compensation (indemnisation) adéquate, conformément aux exigences de la justice et de l'équité. »

130. Hypothèse de valeur/Utilisation supposée

130.1. Une hypothèse de valeur ou une utilisation supposée décrit les circonstances dans lesquelles un actif ou un passif est utilisé. Différents *référentiels de valeur* peuvent exiger une hypothèse de valeur ou permettre de prendre en compte de multiples hypothèses de valeur. Voici quelques exemples des hypothèses de valeur les plus courantes :

- (a) l'utilisation optimale,
- (b) l'utilisation courante/existante,
- (c) la liquidation ordonnée, et
- (d) la vente forcée.

140. Hypothèse de valeur – Utilisation optimale

140.1. L'utilisation optimale est l'utilisation qui, dans la perspective d'un *acteur*, produirait la *valeur* la plus élevée pour un *actif*. Bien que ce concept soit le plus souvent appliqué à des *actifs* non financiers étant donné que de nombreux actifs financiers n'ont pas d'utilisations alternatives, il *peut* y avoir des circonstances dans lesquelles l'utilisation optimale d'*actifs* financiers doit être prise en considération.

140.2. L'utilisation optimale *doit* être physiquement possible (s'il y a lieu), financièrement faisable et autorisée par la loi, et aboutir à la *valeur* la plus élevée. Si cette utilisation optimale est différente de l'utilisation actuelle d'un actif, les *coûts* nécessaires pour convertir cette utilisation en utilisation optimale impacteront la *valeur*.

140.3. L'utilisation optimale d'un *actif* *peut* être son utilisation courante ou existante, si cet actif est utilisé de manière optimale. Toutefois, l'utilisation optimale *peut* différer de l'utilisation actuelle ou peut même être une liquidation ordonnée.

140.4. L'utilisation optimale d'un *actif* évalué individuellement *peut* être différente de son utilisation optimale en tant que partie d'un groupe d'*actifs*, lorsque sa contribution à la *valeur* globale du groupe *doit* être prise en considération.

140.5. La détermination de la valeur optimale passe par les étapes suivantes :

- (a) Pour établir si une utilisation est physiquement possible, il conviendra de définir ce qui serait considéré comme raisonnable par des *acteurs*.
- (b) Pour refléter l'exigence que la valeur soit légalement permmissible, il conviendra de tenir compte des restrictions légales limitant l'utilisation de l'*actif*, par ex. des plans d'urbanisme/d'occupation des sols, et de la probabilité que ces restrictions changeront.
- (c) L'exigence de faisabilité financière consiste à déterminer si une utilisation alternative qui est physiquement possible et légalement permmissible générera un rendement suffisant pour un *acteur* type, après avoir tenu compte des *coûts* de conversion à cette utilisation, et si ce rendement excédera celui qui est généré par l'utilisation existante.

150. Hypothèse de valeur-Utilisation courante/existante

150.1. L'utilisation courante/existante désigne la manière dont un *actif*, un passif ou un groupe d'*actifs* et/ou de passifs est couramment utilisé. L'utilisation courante *peut* être également l'utilisation optimale, mais tel n'est pas nécessairement le cas.

160. Hypothèse de valeur-Liquidation ordonnée

160.1. Une liquidation ordonnée décrit la *valeur* d'un groupe d'*actifs* qui pourrait être réalisée dans le cadre d'une vente sur liquidation, en s'accordant un délai raisonnable pour trouver un acheteur (ou des acheteurs), sachant que le vendeur est obligé de vendre l'actif dans l'état et dans le lieu où il se trouve.

160.2. Le délai raisonnable pour trouver un acheteur (ou des acheteurs) *peut* varier selon le type d'*actif* et les conditions du marché.

170. Hypothèse de valeur- Vente forcée

170.1. Le terme « vente forcée » est souvent utilisé dans des situations où un vendeur est contraint de vendre, ce qui rend impossible une période de commercialisation adéquate et empêche les acheteurs de procéder à un audit de pré-acquisition approprié. Le *prix* qui pourrait être obtenu dans ces circonstances dépendra de la nature de la pression subie par le vendeur et des raisons pour lesquelles une commercialisation adéquate est impossible. Le *prix peut* également être le résultat de l'impossibilité pour un vendeur de vendre dans les délais requis.

Sauf à connaître la nature et les raisons des contraintes du vendeur, il n'est pas possible d'estimer de manière réaliste le *prix* qui pourrait être obtenu dans le cadre d'une vente forcée. Le *prix* accepté par un vendeur dans le cadre d'une vente forcée résulte davantage de ses conditions particulières que de celles d'un éventuel vendeur consentant au sens de la définition de la *valeur de marché*. Une « vente forcée » décrit la situation dans laquelle l'échange a lieu, il ne s'agit pas d'un *référentiel de valeur* distinct.

170.2. S'il est demandé une indication du *prix* qui pourrait être obtenu dans des conditions de vente forcée, il est alors nécessaire d'identifier clairement les raisons des contraintes pour le vendeur, y compris les conséquences de l'échec d'une vente dans le délai imparti, en formulant des hypothèses appropriées. Si ces conditions n'existent pas à la date de l'évaluation, celles-ci doivent clairement être indiquées comme étant des hypothèses spéciales.

170.3. Une vente forcée reflète généralement le prix le plus probable auquel le bien concerné pourra être vendu dans toutes les conditions suivantes :

- (a) réalisation de la vente dans un délai court,
- (b) l'actif est soumis aux conditions du marché prévalant à la date de l'*évaluation* ou pendant la période au cours de laquelle la transaction est censée se conclure,
- (c) l'acheteur et le vendeur sont bien informés et agissent avec prudence,
- (d) le vendeur est contraint de vendre,
- (e) l'acheteur est normalement motivé,
- (f) les deux parties agissent d'une manière qu'elles jugent conforme à leur meilleur intérêt,
- (g) une période normale de commercialisation n'est pas possible en raison de la brièveté du délai de vente, et
- (h) le paiement sera effectué au comptant.

170.4. Les ventes sur un marché inactif ou baissier ne sont pas automatiquement des « ventes forcées » pour la simple raison qu'un vendeur peut toujours espérer un meilleur prix si les conditions du marché devaient s'améliorer.

À moins que le vendeur ne soit contraint de vendre avant une date limite qui empêcherait la commercialisation adéquate de l'actif, le vendeur sera considéré comme un vendeur consentant au sens de la définition de la *valeur de marché* (voir les paragraphes 30.1-30.7).

170.5. Alors que les transactions reconnues comme constituant une « vente forcée » ne sont généralement pas prises en considération dans une *évaluation*, si le *référentiel de valeur* est la *valeur de marché*, il peut être difficile, en revanche, de vérifier qu'une transaction conclue à des conditions de pleine concurrence sur un marché était en réalité une vente forcée.

180. Facteurs propres à une entité

180.1. Pour la plupart des *référentiels de valeur*, les facteurs qui sont propres à un acheteur ou un vendeur donné et qui ne sont pas mis à la disposition des *acteurs* du marché en général sont exclus des données utilisées pour les évaluations fondées sur les données de marché. Voici quelques exemples de facteurs propres à une entité qui *peuvent* ne pas être mis à la disposition des *acteurs* du marché en général :

- (a) une *valeur* supplémentaire ou une réduction de la valeur découlant de la création d'un portefeuille d'*actifs* similaires,
- (b) des synergies uniques entre un *actif* et d'autres *actifs* détenus par l'entreprise,
- (c) des droits légaux ou restrictions légales exclusivement applicables à l'entité,
- (d) des avantages fiscaux ou charges fiscales propres à l'entité, et
- (e) la faculté d'exploiter un *actif* qui est propre à l'entreprise.

180.2. La question de savoir si ces facteurs sont spécifiques à l'entité ou seraient communs à d'autres entités opérant sur le marché est déterminée au cas par cas. Par exemple, un *actif* ne s'échange généralement pas seul, mais en tant que partie d'un groupe d'*actifs*. Toutes les synergies liées à des *actifs* connexes seront alors transférées aux *acteurs* du marché en même temps que le transfert du groupe d'*actifs* et ne sont donc pas spécifiques à l'entité concernée.

180.3. Si le *référentiel de valeur* utilisé dans le cadre d'une *évaluation* a pour but de déterminer la *valeur* d'un actif pour un propriétaire donné (par exemple, la *valeur d'investissement* évoquée aux paragraphes 60.1 et 60.2), les facteurs spécifiques à l'entité seront pris en compte dans l'*évaluation* de l'*actif*. Voici quelques exemples de situations dans lesquelles une *évaluation* pour un propriétaire spécifique peut être nécessaire :

- (a) étayer des décisions d'investissement, et
- (b) examiner la performance d'un *actif*.

190. Synergies

190.1. Les « synergies » désignent les avantages liés au regroupement d'*actifs*. S'il existe des synergies, la valeur d'un groupe d'*actifs* et de passifs est supérieure à la somme des *valeurs* des actifs et passifs individuels qui le composent, considérés isolément. Les synergies résultent généralement d'une réduction des *coûts*, et/ou d'une augmentation du chiffre d'affaires et/ou d'une réduction des risques.

190.2. La prise en compte des synergies dépend du *référentiel de valeur*. Pour la plupart des *référentiels de valeur*, seules les synergies dont disposent d'autres *acteurs* en général seront prises en considération (voir les développements consacrés aux Facteurs propres à une entité, aux paragraphes 180.1-180.3).

190.3. La question de savoir si d'autres *acteurs* disposent de synergies *peut* dépendre du montant des synergies plutôt que de la manière particulière de réaliser ces synergies.

200. Hypothèses et Hypothèses spéciales

200.1. En plus de mentionner le *référéntiel de valeur*, il est souvent nécessaire de formuler une ou plusieurs hypothèses pour préciser soit l'état d'un *actif* dans le cadre d'un éventuel échange, soit les conditions dans lesquelles cet *actif* est supposé être échangé. Ces hypothèses peuvent avoir un impact *significatif* sur la *valeur*.

200.2. Ces types d'hypothèses entrent généralement dans l'une des deux catégories suivantes :

- (a) hypothèses qui supposent des faits cohérents ou qui pourraient être cohérents avec ceux existant à la date de l'évaluation, et
- (b) hypothèses qui supposent des faits différents de ceux existant à la date de l'évaluation.

200.3. Les hypothèses qui supposent des faits qui sont ou pourraient être cohérents avec ceux existant à la date de l'évaluation *peuvent* être le résultat d'une limitation de l'étendue des investigations ou recherches entreprises par l'*évaluateur*.

Les hypothèses suivantes sont couramment posées, sans caractère limitatif :

- (a) l'hypothèse qu'une entreprise est cédée comme une entité opérationnelle complète,
- (b) l'hypothèse que les *actifs* utilisés dans une entreprise sont cédés sans l'entreprise, soit individuellement, soit en groupe,
- (c) l'hypothèse qu'un *actif* évalué individuellement est cédé avec des *actifs* complémentaires, et
- (d) l'hypothèse qu'une participation est cédée en bloc ou individuellement.

200.4. Lorsque les faits retenus dans une hypothèse sont différents de ceux existant à la date de l'évaluation, cette hypothèse devient une « hypothèse spéciale ». Les hypothèses spéciales sont souvent utilisées pour illustrer les effets que peuvent avoir des changements sur la *valeur* d'un *actif*. Elles sont qualifiées de « spéciales » pour indiquer à l'utilisateur de l'évaluation que la conclusion de l'évaluation est subordonnée à l'évolution des circonstances actuelles ou qu'elle reflète une opinion qui ne serait pas celle des *acteurs* en général à la date de l'évaluation. Voici quelques exemples non limitatifs de ces hypothèses :

- (a) l'hypothèse qu'un bien immobilier est détenu en pleine propriété et jouissance immédiate,
- (b) l'hypothèse qu'une construction en cours a été effectivement achevée à la date de l'évaluation,
- (c) l'hypothèse qu'un contrat spécifique existait à la date de l'évaluation qui n'avait pas encore été intégralement exécuté, et
- (d) l'hypothèse qu'un instrument financier est évalué selon une courbe de rendement différente de celle qui serait utilisée par un *acteur*.

200.5. Toutes les hypothèses et les hypothèses spéciales *doivent* être raisonnables au regard des circonstances, être justifiées et être pertinentes eu égard à l'objectif pour lequel l'*évaluation* est requise.

210. Coûts de Transaction

210.1. La plupart des *référentiels de valeur* représentent le prix d'échange estimé d'un *actif* compte non tenu des *frais* de vente du vendeur ou des *frais* d'achat de l'acheteur, et sans ajustement au titre des impôts directement imputables à la transaction qui seraient à la charge du vendeur et de l'acheteur.

220. Allocation de la Valeur

220.1. L'allocation de la valeur consiste à affecter séparément la *valeur* d'un ou plusieurs *actifs* sur une base individuelle ou sur la base d'un composant particulier.

220.2. Cette affectation de la *valeur* doit être effectuée selon une méthode d'allocation conforme à l'hypothèse/la base d'évaluation globale, et l'*évaluateur* doit :

- (a) se conformer aux exigences légales ou réglementaires applicables,
- (b) donner une description claire et précise de l'*objectif* et de l'utilisation *prévue* de l'allocation,
- (c) prendre en considération les faits et circonstances pertinents, telle(s) la ou les caractéristiques du ou des éléments auxquels la valeur doit être affectée,
- (d) adopter la ou les méthodologies appropriées dans les circonstances.

IVS 105 Approches et Méthodes d'Évaluation

Sommaire	Paragraphes
Introduction	10
Approche fondée sur le marché	20
Méthodes de l'approche fondée sur le marché	30
Approche fondée sur les revenus	40
Méthodes de l'approche fondée sur les revenus	50
Approche fondée sur les coûts	60
Méthodes de l'approche fondée sur les coûts	70
Amortissement/Obsolescence	80
Modèle d'évaluation	90

10. Introduction

10.1. L'évaluateur *doit* procéder selon les approches d'évaluation pertinentes et appropriées. Une ou plusieurs approches d'évaluation *peuvent* être adoptées afin de parvenir à la *valeur*, conformément au *référentiel de valeur*. Les trois approches décrites et définies ci-dessous sont les principales approches utilisées pour les besoins d'une *évaluation*. Elles sont toutes établies à partir du principe économique d'équilibre des prix, de l'anticipation des bénéfices ou de leur substitution.

Les principales approches d'évaluation sont respectivement :

- (a) l'approche fondée sur le marché,
- (b) l'approche fondée sur les revenus, et
- (c) l'approche fondée sur les coûts.

10.2. Chacune de ces approches d'évaluation comporte des méthodes d'application détaillées différentes.

10.3. Le choix des approches et méthodes d'évaluation d'un *actif* vise à trouver la méthode la plus appropriée compte tenu des circonstances particulières. Aucune méthode unique n'est adaptée à chaque situation possible. Le processus de sélection *devrait* au minimum tenir compte des éléments suivants :

- (a) le ou les *référentiels de valeur* appropriés et la ou les hypothèses de valeur, déterminés par les termes et l'*objectif* de la mission d'évaluation,
- (b) les forces et faiblesses respectives des approches et méthodes d'évaluation possibles,
- (c) le caractère approprié de chaque méthode au vu de la nature de l'*actif*, et les approches ou méthodes utilisées par les *acteurs* du marché concerné, et
- (d) la disponibilité d'informations fiables nécessaires pour appliquer la ou les méthodes.

10.4. Les *évaluateurs* ne sont pas tenus d'utiliser plusieurs méthodes pour l'*évaluation* d'un *actif*, particulièrement si l'*évaluateur* a une grande confiance dans l'exactitude et la fiabilité d'une seule méthode, en raison des faits et circonstances de la mission d'évaluation. Toutefois, les *évaluateurs devraient* envisager l'utilisation de plus d'une approche et méthode, et plusieurs approches ou méthodes *devraient* être prises en considération et *pourraient* être utilisées pour parvenir à une indication de la *valeur*, particulièrement si les données factuelles ou observables sont insuffisantes pour qu'une méthode unique produise une conclusion fiable. Si plusieurs approches et méthodes sont utilisées, ou même si plusieurs méthodes sont utilisées dans le cadre d'une seule approche, la conclusion tirée à propos de la *valeur* sur la base de ces approches et/ou méthodes *devrait* être

raisonnable, et l'évaluateur devrait décrire dans son rapport le processus d'analyse et de rapprochement des différentes valeurs afin d'aboutir à une seule conclusion, sans établir la moyenne de ces valeurs.

10.5. Cette norme décrit certaines méthodes relevant des approches fondées sur les coûts, le marché et les revenus, mais ne donne pas la liste exhaustive de toutes les méthodes possibles qui peuvent être appropriées. Il incombe à l'évaluateur de choisir la ou les méthodes appropriées pour chaque mission d'évaluation. Le respect des normes IVS peut exiger de l'évaluateur qu'il utilise une méthode non définie ou mentionnée dans les IVS.

10.6. Si différentes approches et/ou méthodes aboutissent à des indications de valeur largement divergentes, l'évaluateur devrait rechercher pourquoi les indications de valeur diffèrent, étant donné qu'il n'est généralement pas approprié de se contenter simplement de pondérer deux indications de valeur divergentes ou plus. Dans ces cas, les évaluateurs devraient reconsidérer le processus de sélection visé au paragraphe 10.3 afin de déterminer si l'une des approches/méthodes fournit une indication de valeur meilleure ou plus fiable.

10.7. Les évaluateurs devraient maximiser l'utilisation d'informations observables pertinentes dans le cadre des trois approches. Indépendamment de la source des données et hypothèses utilisées pour les besoins d'une évaluation, un évaluateur doit procéder à une analyse appropriée afin d'évaluer ces données et hypothèses et leur caractère approprié pour les besoins de l'évaluation.

10.8. Bien qu'aucune approche ou méthode unique ne soit applicable dans toutes les circonstances, l'information sur les prix sur un marché actif est généralement considérée comme la meilleure preuve de la valeur. Certains référentiels de valeur peuvent interdire à un évaluateur d'apporter des ajustements subjectifs à l'information sur les prix sur un marché actif. L'information sur les prix sur un marché inactif peut néanmoins être une preuve de la valeur, mais des ajustements subjectifs peuvent être nécessaires.

10.9 Dans certaines circonstances, l'évaluateur et le client peuvent convenir des approches, méthodes et procédures d'évaluation que l'évaluateur utilisera ou de l'étendue des procédures que l'évaluateur accomplira. En fonction des limitations imposées à l'évaluateur et des procédures accomplies, ces circonstances peuvent rendre une évaluation non conforme aux IVS.

10.10 Une évaluation peut être limitée ou restreinte si l'évaluateur n'est pas en mesure d'utiliser les approches, méthodes et procédures d'évaluation qu'un tiers raisonnable et informé appliquerait, et si l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que la limitation ou la restriction concernée puisse avoir un effet important sur l'estimation de la valeur.

20. Approche fondée sur le marché

20.1. L'approche fondée sur le marché donne une indication de la valeur en comparant l'actif à évaluer avec d'autres actifs identiques ou comparables (qui sont similaires) pour lesquels des informations sur les prix sont disponibles.

20.2. Il *conviendrait* d'appliquer l'approche fondée sur le marché et de lui accorder un *poids significatif* dans les circonstances suivantes :

- (a) l'actif à évaluer a été récemment vendu dans le cadre d'une transaction pouvant être prise en considération en vertu du *référentiel de valeur*,
- (b) l'actif à évaluer ou des actifs substantiellement similaires sont activement négociés auprès du public, et/ou
- (c) il existe des transactions fréquentes et/ou des transactions récentes observables portant sur des *actifs* substantiellement similaires.

20.3. L'approche fondée sur le marché *devrait* être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* en présence des circonstances ci-dessus ; toutefois, si les critères ci-dessus ne sont pas réunis, l'approche fondée sur le marché *peut* également être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances supplémentaires suivantes. Lorsqu'il utilise l'approche fondée sur le marché dans les circonstances suivantes, l'*évaluateur devrait* examiner si d'autres approches peuvent être appliquées et *pesées* afin de corroborer l'indication de la *valeur* issue de l'approche fondée sur le marché :

- (a) les transactions portant sur l'actif à évaluer ou des *actifs* substantiellement similaires ne sont pas assez récentes, compte tenu des niveaux de volatilité et d'activité observés sur le marché.
- (b) l'*actif* à évaluer ou des actifs substantiellement similaires sont négociés auprès du public, mais ne le sont pas activement.
- (c) des informations sur les transactions conclues sur le marché sont disponibles, mais les *actifs* comparables présentent des différences *significatives* par rapport à l'*actif* à évaluer, ce qui exige potentiellement des ajustements subjectifs.
- (d) les informations sur les transactions récentes ne sont pas fiables (c'est-à-dire, oui-dire, informations manquantes, acheteur synergique, conditions non conformes au principe de pleine concurrence, vente publique de biens saisis, etc.).
- (e) l'élément critique affectant la *valeur* de l'*actif* est le *prix* qu'il atteindrait sur le marché, plutôt que le *coût* de reproduction ou sa capacité à générer des bénéfices.

20.4. En raison de la nature hétérogène de nombreux actifs, il est souvent impossible de trouver des preuves sur le marché de transactions portant sur des *actifs* identiques ou similaires. Quand bien même l'approche fondée sur le marché ne serait-elle pas utilisée, le recours à des données fondées sur le marché devrait être maximisé dans l'application d'autres approches (par ex., paramètres d'évaluation fondés sur le marché, tels les rendements et taux de rendement effectifs).

20.5. Si les informations comparables issues du marché ne portent pas sur un actif identique ou substantiellement similaire, l'*évaluateur doit* procéder à une analyse comparative des similitudes et des différences qualitatives et quantitatives entre les *actifs* comparables et l'*actif* à évaluer. Il sera souvent nécessaire de procéder à des ajustements sur la base de cette analyse comparative. Ces ajustements *doivent* être raisonnables et les *évaluateurs doivent* justifier des raisons justifiant ces ajustements et la manière dont ils ont été quantifiés.

20.6. L'approche fondée sur le marché utilise souvent des multiples d'évaluation issus d'un ensemble de comparables, dont chacun comporte des multiples différents. La sélection du multiple approprié dans cet ensemble fait appel au jugement de l'*évaluateur* après examen des facteurs qualitatifs et quantitatifs pertinents.

30. Méthodes de l'approche fondée sur le marché

Méthode des transactions comparables

30.1. La méthode des transactions comparables, également dénommée méthode des transactions similaires, utilise des informations sur des transactions portant sur des *actifs* qui sont identiques ou similaires à l'actif à évaluer pour arriver à une indication de *valeur*.

30.2. Si les transactions comparables examinées portent sur l'*actif* à évaluer, cette méthode est parfois dénommée méthode des transactions antérieures.

30.3. Si les transactions récentes sont peu nombreuses, l'*évaluateur* peut prendre en considération les *prix d'actifs* identiques ou similaires qui sont cotés ou offerts à la vente, sous réserve que la pertinence de ces informations soit clairement établie, analysée de manière critique et documentée. Cette méthode est parfois visée sous le terme de méthode des cotations comparables et ne *devrait* pas être utilisée comme la seule indication de *valeur*, mais peut être prise en considération avec d'autres méthodes. Dans l'examen des cotations ou des offres d'achat ou de vente, le *poids* attribué aux cotations/prix offerts *devrait* tenir compte du niveau d'engagement inhérent au *prix* et de la durée pendant laquelle la cotation/l'offre est restée sur le marché. Par exemple, une offre qui représente un engagement juridiquement contraignant d'achat ou de vente d'un *actif* à un prix donné *peut* se voir attribuer plus de *poids* qu'un prix coté sans cet engagement juridiquement contraignant.

30.4. La méthode des transactions comparables peut utiliser un ensemble de différentes preuves comparables, également dénommées unités de comparaison, qui constituent la base de la comparaison. À titre d'exemple, quelques-unes des nombreuses unités de comparaison utilisées pour évaluer des droits et biens immobiliers incluent le prix par pied carré (ou par mètre carré), le loyer par pied carré (ou par mètre carré) et les taux de capitalisation. Quelques-unes des nombreuses unités de comparaison utilisées pour évaluer des entreprises incluent les multiples fondés sur l'EBITDA (Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement), les bénéfices, le chiffre d'affaires et la valeur comptable. Quelques-unes des nombreuses unités de comparaison utilisées pour évaluer les instruments financiers incluent des paramètres comme les rendements et les spreads de taux d'intérêt. Les unités de comparaison utilisées par des *acteurs* peuvent différer selon les catégories d'*actifs* et selon les industries et les géographies.

30.5. L'évaluation matricielle des prix constitue un sous-ensemble de la méthode des transactions comparables, qui sert principalement à évaluer certains types d'instruments financiers, notamment les titres de créance, sans se fonder exclusivement sur les prix cotés pour les titres concernés, mais plutôt en se fondant sur la relation entre les titres concernés et d'autres titres cotés de référence et leurs attributs (c'est-à-dire, le rendement).

30.6. Les étapes clés de la méthode des transactions comparables sont respectivement les suivantes :

- (a) identifier les unités de comparaison qui sont utilisées par des *acteurs* du marché concerné,
- (b) identifier les transactions comparables pertinentes et calculer les paramètres d'évaluation clés pour ces transactions,
- (c) réaliser une analyse comparative cohérente des similitudes et différences qualitatives et quantitatives entre les *actifs* comparables et l'*actif* à évaluer,
- (d) procéder à des ajustements nécessaires des paramètres d'évaluation, le cas échéant, afin de refléter les différences entre l'actif à évaluer et les *actifs* comparables (voir le paragraphe 30.12(d)),

- (e) appliquer les paramètres d'évaluation ajustés à *l'actif* à évaluer, et
- (f) si plusieurs paramètres d'évaluation ont été utilisés, rapprocher les indications de valeur.

30.7. *L'évaluateur devrait* choisir les transactions comparables dans le contexte suivant :

- (a) la preuve de plusieurs transactions est généralement préférable à une seule transaction ou un seul événement,
- (b) la preuve de transactions portant sur des *actifs* très similaires (idéalement identiques) donne une meilleure indication de *valeur* que des transactions portant sur des *actifs* dont les prix exigent des ajustements *significatifs*,
- (c) les transactions conclues à une date proche de la date de l'évaluation sont plus représentatives du marché à cette date que les transactions conclues à une date plus ancienne, particulièrement si les marchés en cause sont volatils,
- (d) pour la plupart des *référentiels de valeur*, les transactions *devraient* être conclues « à des conditions de pleine concurrence » entre des parties indépendantes,
- (e) des informations suffisantes sur la transaction *devraient* être disponibles pour permettre à *l'évaluateur* d'acquérir une connaissance suffisante de *l'actif* comparable et d'analyser les paramètres d'évaluation/les preuves comparables,
- (f) les informations sur les transactions comparables *devraient* provenir d'une source fiable et de confiance, et
- (g) les transactions réelles fournissent une meilleure preuve d'évaluation que les transactions prévisionnelles.

30.8. *L'évaluateur devrait* analyser les différences importantes entre les transactions comparables et *l'actif* à évaluer et procéder aux ajustements qui s'imposent à ce titre. Les différences courantes qui pourraient justifier des ajustements *peuvent* inclure, sans caractère limitatif :

- (a) des caractéristiques importantes (âge, taille, spécifications, etc.),
- (b) des restrictions pesant sur *l'actif* à évaluer ou sur les *actifs* comparables,
- (c) le lieu géographique (lieu de situation de *l'actif* et/ou lieu où *l'actif* est susceptible d'être échangé/utilisé) et les environnements économiques et réglementaires y afférents,
- (d) la rentabilité des *actifs* ou leur capacité à générer des bénéfices,
- (e) la croissance historique et prévue,
- (f) les rendements/taux du coupon,
- (g) les types de garanties financières,
- (h) les conditions inhabituelles des transactions comparables,

- (i) les différences liées aux caractéristiques du comparable et de *l'actif* à évaluer en termes de négociabilité et de contrôle, et
- (j) les caractéristiques de la propriété (par ex., forme juridique de la propriété, pourcentage de la participation détenue).

Méthode des comparables cotés en bourse

30.9. La méthode des comparables cotés en bourse utilise des informations sur des comparables cotés en bourse qui sont identiques ou similaires à *l'actif* à évaluer afin de parvenir à une indication de *valeur*.

30.10. Cette méthode est similaire à la méthode des transactions comparables. Toutefois, elle s'en distingue par plusieurs différences énumérées ci-dessous, dues au fait que les comparables sont cotés en bourse :

- (a) les paramètres d'évaluation/preuves des comparables sont disponibles à la date de l'évaluation,
- (b) des informations détaillées sur les comparables sont aisément disponibles dans les documents diffusés auprès du public, et
- (c) les informations contenues dans les documents diffusés auprès du public sont préparées selon des normes comptables bien connues.

30.11. Cette méthode ne *devrait* être utilisée que lorsque *l'actif* à évaluer est suffisamment similaire aux comparables cotés en bourse pour permettre une comparaison pertinente.

30.12. Les étapes clés de la méthode des comparables cotés en bourse sont respectivement les suivantes :

- (a) identifier les paramètres d'évaluation/preuves comparables qui sont utilisés par des *acteurs* du marché concerné,
- (b) identifier les comparables cotés en bourse pertinents et calculer les paramètres clés d'évaluation pour ces transactions,
- (c) réaliser une analyse comparative cohérente des similitudes et différences qualitatives et quantitatives entre les comparables cotés en bourse et *l'actif* à évaluer,
- (d) procéder à des ajustements nécessaires des paramètres d'évaluation, le cas échéant, afin de refléter les différences entre *l'actif* à évaluer et les comparables cotés en bourse,
- (e) appliquer les paramètres d'évaluation ajustés à *l'actif* à évaluer, et
- (f) si plusieurs paramètres d'évaluation ont été utilisés, rapprocher les indications de *valeur*.

30.13. *L'évaluateur devrait* choisir les comparables cotés en bourse dans le contexte suivant :

- (a) la prise en compte de plusieurs comparables cotés en bourse est préférable à l'utilisation d'un seul comparable,
- (b) la preuve de comparables cotés en bourse similaires (par exemple, similaires en termes de segment de marché, de zone géographique, de volume de chiffres d'affaires et/ou d'actifs, de taux de croissance, de marges bénéficiaires, d'endettement, de liquidité et de diversification) fournit une meilleure indication de *valeur* que des comparables qui exigent des ajustements *significatifs*, et

- (c) des titres qui sont activement négociés fournissent une preuve plus pertinente que des titres dont les volumes de négociation sont faibles.

30.14. L'évaluateur devrait analyser les différences importantes entre les comparables cotés en bourse et l'actif à évaluer et procéder aux ajustements qui s'imposent à ce titre. Les différences courantes qui pourraient justifier des ajustements *peuvent* inclure, sans caractère limitatif :

- (a) des caractéristiques importantes (âge, taille, spécifications, etc.),
- (b) les décotes et primes applicables (voir paragraphe 30.17),
- (c) des restrictions pesant sur l'actif à évaluer ou sur les actifs comparables,
- (d) l'emplacement géographique de la société sous-jacente et les environnements économiques et réglementaires y afférents,
- (e) la rentabilité des actifs ou leur capacité à générer des bénéfices,
- (f) la croissance historique et prévue,
- (g) les différences liées aux caractéristiques du comparable et de l'actif à évaluer en termes de négociabilité et de contrôle, et
- (h) le type de propriété.

Autres considérations liées à l'approche fondée sur le marché

30.15. Les paragraphes suivants donnent la liste non exhaustive de certaines considérations spéciales qui *peuvent* former partie d'une évaluation selon l'approche fondée sur le marché.

30.16. Les références d'évaluation anecdotiques ou fondées sur une « règle empirique » sont parfois considérées comme une approche fondée sur le marché. Toutefois, il ne devrait pas être accordé un poids substantiel aux indications de valeur issues de l'utilisation de ces règles, à moins qu'il ne puisse être démontré que les acheteurs et les vendeurs leur accordent une confiance *significative*.

30.17. Dans l'approche fondée sur le marché, la réalisation d'ajustements est fondamentalement motivée par la nécessité de corriger les différences entre l'actif à évaluer et les transactions ou les titres cotés en bourse comparables. Certains des ajustements les plus courants opérés dans le cadre de l'approche fondée sur le marché sont respectivement les décotes et les primes.

- (a) Des décotes pour manque de négociabilité (en anglais, Discounts for Lack of Marketability et, par abréviation, DLOM) *devraient* être opérées si les comparables sont réputés avoir une négociabilité supérieure à celle de l'actif à évaluer. Une DLOM reflète le concept selon lequel, lors de la comparaison d'actifs autrement identiques, un actif aisément commercialisable aurait une valeur supérieure à celle d'un actif ayant une longue période de commercialisation ou assorti de restrictions limitant la capacité de vente de l'actif. Par exemple, des titres cotés en bourse peuvent être achetés et vendus pratiquement instantanément alors qu'il peut être nécessaire d'attendre *longtemps* afin d'identifier les acheteurs des actions d'une société non cotée en bourse et de réaliser une transaction sur celles-ci. Un grand nombre de *référentiels de valeur* permettent de prendre en compte des restrictions en matière de négociabilité qui sont inhérentes à l'actif à évaluer, mais interdisent de prendre en considération des restrictions propres à un propriétaire particulier. Les DLOMs *peuvent* être chiffrées selon toute méthode raisonnable, mais sont généralement calculées selon des modèles de pricing des options, des études qui comparent la valeur d'actions cotées en bourse et d'actions soumises à restrictions de la même société, ou des études qui comparent la valeur des actions d'une société avant et après une introduction en bourse.

- (b) Les Primes de contrôle (parfois dénommées Primes d'acquisition d'un Acteur du marché, en anglais, *Market Participant Acquisition Premiums* et, par abréviation, MPAPs) et les Décotes pour absence de contrôle (en anglais, *Discounts for Lack of Control* et, par abréviation, DLOC) sont appliquées afin de refléter les différences entre les comparables et l'*actif* à évaluer en ce qui concerne la capacité à prendre des décisions et les changements qui peuvent être apportés en raison de l'exercice du pouvoir de contrôle. Toutes choses étant égales par ailleurs, les *acteurs* préféreraient généralement avoir le contrôle d'un *actif* à évaluer plutôt que de ne pas l'avoir. Toutefois, la volonté des *acteurs* de payer une Prime de contrôle ou une Décote pour absence de contrôle sera généralement un facteur qui déterminera si la capacité d'exercer le contrôle accroît les avantages économiques dont dispose le propriétaire de l'*actif* à évaluer. Les Primes de contrôle et les Décotes pour absence de contrôle peuvent être chiffrées en utilisant toute méthode raisonnable, mais sont habituellement calculées sur la base d'une analyse des améliorations spécifiques du flux de trésorerie ou des réductions des risques qui sont liées au contrôle, ou en comparant les prix observés payés pour acquérir des participations de contrôle dans des titres cotés en bourse avec les prix avant que cette transaction ne soit annoncée. Voici quelques exemples de circonstances dans lesquelles les Primes de contrôle et les Décotes pour absence de contrôle *devraient* être prises en considération :
1. les actions détenues dans une société cotée en bourse ne confèrent généralement pas le pouvoir de prendre des décisions à propos des opérations de la société (faute de contrôle). Dès lors, il *peut* être approprié d'appliquer une prime de contrôle lorsque l'on applique la méthode des comparables cotés en bourse afin d'évaluer un actif à évaluer qui reflète une participation de contrôle, ou
 2. les transactions comparables retenues dans le cadre de la méthode des comparables cotés en bourse reflètent souvent des transactions portant sur des participations de contrôle. Dès lors, il *peut* être approprié d'appliquer une Décote pour absence de contrôle lorsque l'on applique cette méthode afin d'évaluer un *actif* à évaluer qui reflète une participation minoritaire.
- (c) Les décotes de blocage sont parfois appliquées lorsque l'*actif* à évaluer représente un grand bloc d'actions d'une société cotée en bourse, de telle sorte qu'un propriétaire ne pourrait pas vendre rapidement le bloc sur le marché public sans influencer négativement le prix coté en bourse. Les décotes de blocage *peuvent* être chiffrées selon toute méthode raisonnable, mais un modèle est généralement utilisé qui prend en compte la période pendant laquelle un *acteur* pourrait vendre les actions concernées sans impacter négativement le prix coté en bourse (c'est-à-dire en vendant chaque jour une partie relativement faible du volume journalier habituel des négociations portant sur le titre concerné). Les décotes de blocage sont interdites en vertu de certains *référentiels de valeur*, particulièrement celui de la *juste valeur* pour les *besoins* du reporting financier).

40. Approche fondée sur les revenus

40.1. L'approche fondée sur les revenus fournit une indication de la *valeur* en convertissant les flux de trésorerie futurs en une valeur de capital actuelle. En vertu de l'approche fondée sur les revenus, la *valeur* d'un *actif* est déterminée par référence à la *valeur* des revenus, des flux de trésorerie ou des économies de coûts générés par l'*actif*.

40.2. L'approche fondée sur les revenus *devrait* être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances suivantes :

- (a) la capacité de l'*actif* à produire des revenus est l'élément critique affectant la *valeur* dans la perspective d'un *acteur*, et/ou
- (b) des projections raisonnables du montant et du calendrier des revenus futurs sont disponibles pour l'*actif* à évaluer, mais il existe peu de comparables pertinents sur le marché, voire aucun.

40.3. Les circonstances ci-dessus indiquent que l'approche fondée sur les revenus *devrait* être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif*; toutefois, l'approche fondée sur les revenus *pourrait* être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances supplémentaires suivantes. Lorsqu'il utilise l'approche fondée sur les revenus dans les circonstances suivantes, l'évaluateur *devrait* examiner si d'autres approches peuvent être appliquées et pesées afin de corroborer l'indication de la valeur issue de l'approche fondée sur les revenus :

- (a) la capacité à produire des revenus de l'*actif* à évaluer n'est que l'un des plusieurs facteurs affectant la *valeur* dans la perspective d'un *acteur*,
- (b) il existe une incertitude *significative* quant au montant et au calendrier des revenus futurs liés à l'*actif* à évaluer,
- (c) il existe un manque d'accès aux informations concernant l'*actif* à évaluer (par exemple, un actionnaire minoritaire *peut* avoir accès à des états financiers historiques, mais non aux prévisions/budgets), et/ou
- (d) l'*actif* à évaluer n'a pas encore commencé à générer des revenus, mais il est prévu qu'il en génère.

40.4. L'approche fondée sur les revenus repose sur le postulat fondamental que les investisseurs espèrent recevoir un rendement sur leurs investissements et que ce rendement *devrait* refléter le niveau perçu de risque de l'investissement.

40.5. En général, les investisseurs peuvent uniquement espérer être compensés du risque systématique (également connu comme le « risque de marché » ou le « risque non diversifiable »).

50. Méthodes de l'approche fondée sur les revenus

50.1. Bien qu'il existe de nombreuses manières d'appliquer l'approche fondée sur les revenus, les méthodes d'application de cette approche reposent sur l'actualisation des montants futurs de flux de trésorerie à la valeur actuelle. Elles représentent des variantes de la méthode de flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash Flow* - DCF) et les concepts ci-dessous s'appliquent partiellement ou totalement à toutes les méthodes d'approche fondée sur les revenus.

Méthode de flux de trésorerie actualisés (méthode « DCF »)

50.2. En vertu de la méthode de flux de trésorerie actualisés, les flux de trésorerie prévus sont réactualisés à la date de l'évaluation, ce qui donne la valeur actuelle de l'*actif*.

50.3. Dans certaines circonstances, en présence d'*actifs* dont la durée de vie est longue ou indéfinie, la méthode DCF *peut* inclure une valeur terminale qui représente la *valeur* de l'*actif* à la fin de la période de projection explicite. Dans d'autres circonstances, la *valeur* d'un *actif* ne *peut* être calculée qu'en utilisant une valeur terminale sans aucune période de projection explicite. Cette méthode est parfois qualifiée de méthode de capitalisation des revenus.

50.4. Les étapes clés de la méthode DCF sont les suivantes :

- (a) choisir le type de flux de trésorerie le plus approprié à la nature de *l'actif* à évaluer et à la mission (c'est-à-dire, avant ou après impôts, flux de trésorerie totaux ou flux de trésorerie par rapport aux fonds propres, réels ou nominaux, etc.),
- (b) déterminer la période explicite la plus appropriée, le cas échéant, au cours de laquelle des prévisions de flux de trésorerie seront établies,
- (c) préparer des prévisions de flux de trésorerie pour cette période,
- (d) déterminer si une valeur terminale est appropriée pour *l'actif* à évaluer à la fin de la période de prévision explicite (le cas échéant), puis déterminer la valeur terminale appropriée à la nature de *l'actif*,
- (e) déterminer le *taux d'actualisation* approprié, et
- (f) appliquer le *taux d'actualisation* aux futurs flux de trésorerie prévus, y compris la valeur terminale, s'il y a lieu.

Type de flux de trésorerie

50.5. Lorsqu'ils choisissent le type de flux de trésorerie approprié à la nature d'un *actif* ou d'une mission, les *évaluateurs doivent* prendre en considération les facteurs ci-dessous. En outre, le *taux d'actualisation* et les autres données *doivent* être cohérents avec le type de flux de trésorerie choisi.

- (a) Flux de trésorerie se rapportant à *l'actif* dans son intégralité ou à une partie de celui-ci : généralement, les flux de trésorerie pris en compte sont ceux qui se rapportent à *l'actif* dans son intégralité. Toutefois, d'autres niveaux de revenus *peuvent* occasionnellement être pris en compte, notamment les flux de trésorerie par rapport aux fonds propres (après paiement du principal et des intérêts de la dette) ou aux dividendes (uniquement le flux de trésorerie distribué aux actionnaires). Les flux de trésorerie se rapportant à *l'actif* dans son ensemble sont les plus couramment utilisés, étant donné qu'un *actif devrait* théoriquement avoir une *valeur* unique qui est indépendante de la manière dont il est financé ou de celle dont les revenus sont payés à titre de dividendes ou réinvestis.
- (b) Les flux de trésorerie *peuvent* être pris en compte avant ou après impôts. Le taux d'imposition *devrait* être cohérent avec le *référentiel de valeur* et sera, dans de nombreux cas, le taux d'imposition d'un *acteur* plutôt qu'un taux spécifique au propriétaire.
- (c) Nominal contre réel : les flux de trésorerie réels ne tiennent pas compte de l'inflation tandis que les flux de trésorerie nominaux incluent des prévisions à propos de l'inflation. Si les flux de trésorerie prévus intègrent un taux d'inflation prévisionnel, le *taux d'actualisation* doit inclure un ajustement au titre de l'inflation.
- (d) Devise : Le choix de la devise utilisée *peut* avoir un impact sur les hypothèses formulées en matière d'inflation et de risque. Cela est particulièrement vrai sur les marchés émergents ou pour des devises caractérisées par des taux d'inflation élevés. La devise dans laquelle les prévisions sont établies et les risques corrélatifs sont séparés et distincts des risques liés au(x) pays dans le(s)quel(s) *l'actif* concerné est situé ou exploité.
- (e) Le type de flux de trésorerie contenu dans les prévisions : à titre d'exemple, une prévision de flux de trésorerie *peut* représenter des flux de trésorerie attendus, (c'est-à-dire des scénarios *pondérés* en fonction de la probabilité), les flux de trésorerie les plus probables, des flux de trésorerie contractuels, etc.

50.6. Le type de flux de trésorerie choisi *devrait* être conforme aux points de vue des *acteurs*. Par exemple, les flux de trésorerie et les *taux d'actualisation* pour les biens immobiliers sont habituellement pris en compte sur une base avant impôts, alors qu'ils le sont généralement sur une base après impôts pour les entreprises. L'ajustement entre les taux avant et après impôts peut être complexe et sujet à erreur, et *devrait* être approché avec prudence.

50.7. Si une *évaluation* est réalisée dans une devise (« la devise d'évaluation ») qui diffère de la devise utilisée dans les prévisions de flux de trésorerie (« la devise fonctionnelle »), l'*évaluateur devrait* utiliser l'une des deux méthodes de conversion des devises suivantes :

- (a) Actualiser les flux de trésorerie dans la devise fonctionnelle en utilisant un *taux d'actualisation* approprié à cette monnaie fonctionnelle. Convertir la valeur actuelle des flux de trésorerie dans la devise d'*évaluation* au taux au comptant en vigueur à la date de l'*évaluation*.
- (b) Utiliser une courbe de taux de change à terme afin de convertir les prévisions en devise fonctionnelle en prévisions en devise d'*évaluation* et actualiser les prévisions en utilisant un *taux d'actualisation* approprié à la devise d'*évaluation*. En l'absence d'une courbe de taux de change à terme fiable (par exemple, en raison d'un manque de liquidité sur les marchés de change concernés), il peut ne pas être possible d'utiliser cette méthode, auquel cas seule la méthode décrite au paragraphe 50.7(a) peut être appliquée.

Période de prévision explicite

50.8. Les critères de sélection dépendront de l'*objectif de l'évaluation*, de la nature de l'*actif*, des informations disponibles et des *référentiels de valeur* qui doivent être appliqués. Dans le cas d'un *actif* ayant une durée de vie courte, il est plus probable qu'il soit à la fois possible et pertinent de prévoir les flux de trésorerie sur toute leur durée utile.

50.9. Les *évaluateurs devraient* prendre en considération les facteurs suivants lors de la sélection de la période de prévision explicite :

- (a) la durée de vie de l'*actif*,
- (b) la période raisonnable pendant laquelle des données fiables sont disponibles afin d'étayer les projections,
- (c) la période de prévision explicite minimum qui *devrait* être suffisante pour qu'un *actif* atteigne un niveau stabilisé de croissance et de profits, après laquelle une valeur terminale peut être utilisée,
- (d) si l'*évaluation* porte sur des *actifs* cycliques, la période de prévision explicite *devrait* généralement couvrir un cycle entier, si possible, et
- (e) pour les *actifs* ayant une durée déterminée, comme la plupart des instruments financiers, les flux de trésorerie seront généralement prévus sur toute la durée de vie de l'*actif*.

50.10. Dans certains cas, particulièrement si l'*actif* est exploité à un niveau stabilisé de croissance et de profits à la date de l'évaluation, il *peut* ne pas être nécessaire de prendre en considération une période de prévision explicite et une valeur terminale *peut* constituer la seule base d'évaluation (cette méthode est parfois qualifiée de méthode de capitalisation des revenus).

50.11. La période pendant laquelle un investisseur a l'intention de détenir son investissement ne *devrait* pas être l'unique élément à prendre en considération dans le choix d'une période de prévision explicite et ne *devrait* pas impacter la *valeur* d'un *actif*. Toutefois, la période pendant laquelle il est prévu de détenir un *actif* *peut* être prise en compte pour déterminer la période de prévision explicite si l'*objectif de l'évaluation* est de déterminer sa *valeur d'investissement*.

Prévisions de flux de trésorerie

50.12. Le flux de trésorerie pour la période de prévision explicite est déterminé sur la base d'informations financières prospectives (IFP) (revenus/entrées de trésorerie et dépenses/sorties de trésorerie prévisionnels).

50.13. Comme le requiert le paragraphe 50.12, quelle que soit la source des IFP (par ex., prévisions établies par l'équipe de direction), un *évaluateur doit* procéder à une analyse pour évaluer les IFP, les hypothèses sous-jacentes aux IFP et leur caractère approprié à l'*objectif* de l'évaluation. Le caractère approprié des IFP et des hypothèses sous-jacentes dépendra de l'*objectif* et des *référentiels de valeur* qui doivent être adoptés. Par exemple, le flux de trésorerie utilisé pour déterminer la *valeur de marché devrait* refléter les IFP qui seraient attendues par des acteurs ; par contraste, la *valeur d'investissement* peut être mesurée en utilisant le flux de trésorerie fondé sur les prévisions jugées raisonnables dans la perspective d'un investisseur particulier.

50.14. Le flux de trésorerie est divisé en intervalles périodiques appropriés (par ex., hebdomadaires, mensuels, trimestriels ou annuels) choisis en fonction de la nature de l'*actif*, du profil du flux de trésorerie, des données disponibles et de la longueur de la période de prévision.

50.15. Le flux de trésorerie prévu *devrait* refléter le montant et le calendrier de toutes les entrées et sorties de trésorerie futures associées à l'*actif* à évaluer dans la perspective appropriée au *référentiel de valeur*.

50.16. Généralement, le flux de trésorerie prévu reflétera l'un des éléments suivants :

- (a) le flux de trésorerie contractuel ou promis,
- (b) le flux de trésorerie unique le plus probable,
- (c) le flux de trésorerie attendu *pondéré* en fonction de la probabilité, ou
- (d) de multiples scénarios de flux de trésorerie futur possible.

50.17. Les différents types de flux de trésorerie reflètent souvent les différents niveaux de risque et peuvent exiger différents *taux d'actualisation*. Par exemple, le flux de trésorerie attendu *pondéré* en fonction de la probabilité incorpore des prévisions concernant toutes les issues possibles, sans dépendre de conditions ou d'événements particuliers (il convient de noter que lorsqu'un flux de trésorerie attendu *pondéré* en fonction de la probabilité est utilisé, il n'est pas toujours nécessaire que les *évaluateurs* prennent en compte les distributions de tous les flux de trésorerie possibles en utilisant des modèles et techniques complexes. Les *évaluateurs peuvent* plutôt développer un nombre limité de scénarios et de probabilités discrètes qui envisagent tout l'éventail des flux de trésorerie possibles). Le flux de trésorerie unique le plus probable *peut* être conditionné à certains événements futurs et pourrait donc refléter différents risques et justifier un *taux d'actualisation* différent.

50.18. Bien que les *évaluateurs* reçoivent souvent des IFP qui reflètent les revenus et les charges comptables, il est généralement préférable d'utiliser comme base d'*évaluation* le flux de trésorerie qui serait anticipé par des *acteurs*. À titre d'exemple, les charges comptables hors trésorerie, tels la dépréciation et l'amortissement, *devraient* être réincorporées et les sorties de trésorerie prévues liées à des dépenses d'investissement ou à des changements du fonds de roulement *devraient* être déduites du calcul du flux de trésorerie.

50.19. Les *évaluateurs doivent* veiller à ce que les prévisions de flux de trésorerie tiennent convenablement compte du caractère saisonnier et cyclique de l'*actif* à évaluer.

Valeur terminale

50.20. S'il est prévu que l'*actif* continue d'exister au-delà de la période de prévision explicite, les *évaluateurs doivent* estimer la *valeur* de l'*actif* à la fin de cette période. La valeur terminale est ensuite actualisée rétrospectivement à la date de l'évaluation, en appliquant normalement le même *taux d'actualisation* que celui qui a été appliqué au flux de trésorerie prévisionnel.

50.21. La valeur terminale *devrait* considérer :

- (a) si l'*actif* se détériore/a une durée de vie limitée ou a une durée de vie indéfinie, car cet élément influencera la méthode utilisée pour calculer une valeur terminale,
- (b) si l'*actif* présente un potentiel de croissance future au-delà de la période de prévision explicite,
- (c) s'il existe un montant fixe et prédéterminé devant être reçu au titre de l'*actif* à la fin de la période de prévision explicite,
- (d) le niveau de risque prévu lié à l'*actif* à la date de calcul de la valeur terminale,
- (e) pour les *actifs* cycliques, la valeur terminale *devrait* tenir compte de la nature cyclique de l'*actif* et ne *devrait pas* être calculée d'une manière qui retienne des niveaux de « pointe » ou de « creux » des flux de trésorerie à perpétuité, et
- (f) les caractéristiques fiscales inhérentes à l'*actif* à la fin de la période de prévision explicite (le cas échéant) et la possibilité que ces caractéristiques fiscales puissent se maintenir à perpétuité ou non.

50.22. Les *évaluateurs peuvent* appliquer toute méthode raisonnable de calcul d'une valeur terminale.

Il existe de nombreuses approches différentes de calcul d'une valeur terminale, mais les trois méthodes de calcul les plus couramment utilisées sont les suivantes :

- (a) modèle de croissance de Gordon/modèle de croissance constante (uniquement approprié aux actifs à durée de vie indéfinie),
- (b) approche fondée sur le marché/valeur de sortie (appropriée à la fois pour les *actifs* qui se détériorent/ont une durée de vie définie et pour les *actifs* qui ont une durée de vie indéfinie), et
- (c) valeur résiduelle/coût de cession ou d'élimination (uniquement approprié aux *actifs* qui se détériorent/ont une durée de vie définie).

Modèle de croissance de Gordon/Modèle de croissance constante

50.23. Le modèle de croissance constante suppose que l'*actif* croît (ou décline) à un taux constant à perpétuité.

Approche fondée sur le marché/Valeur de sortie

50.24. L'approche fondée sur le marché/la méthode de la valeur de sortie peut être appliquée de différentes manières, mais le but ultime est de calculer la *valeur* de l'*actif* à la fin de la période de prévision explicite du flux de trésorerie.

50.25. Les moyens courants de calcul de la valeur terminale selon cette méthode incluent l'application d'un facteur de capitalisation basé sur des preuves issues du marché ou d'un multiple *d'évaluation* fondé sur le marché.

50.26. S'ils utilisent une approche fondée sur le marché/une valeur de sortie, les *évaluateurs devraient* se conformer aux exigences définies sous les sections consacrées à l'approche fondée sur le marché et aux méthodes de l'approche fondée sur le marché (sections 20 et 30). Toutefois, les

évaluateurs devraient également tenir compte des conditions prévisionnelles du marché à la fin de la période de prévision explicite et procéder aux ajustements correspondants.

Valeur résiduelle/Coût de cession ou d'élimination

50.27. La valeur terminale de certains actifs *peut* avoir peu de rapport, voire aucun, avec le flux de trésorerie précédent. Il s'agit par exemple d'*actifs* non renouvelables, tels une mine ou un puits de pétrole.

50.28. Dans ces cas, la valeur terminale est généralement calculée comme la valeur résiduelle de l'*actif*, moins les *coûts* de cession ou d'élimination de l'*actif*. Dans les circonstances où les *coûts* excèdent la valeur résiduelle, la valeur terminale est négative et qualifiée de coût de cession ou d'élimination ou une obligation de retrait d'un *actif*.

Taux d'actualisation

50.29. Le taux auquel les flux de trésorerie prévisionnels sont actualisés *devrait* refléter non seulement la valeur temps de l'argent, mais également les risques inhérents au flux de revenus concerné et les exploitations futures de l'*actif*.

50.30. Le *taux d'actualisation doit* être cohérent avec le type de flux de trésorerie.

5.31. Les *évaluateurs peuvent* utiliser toute méthode raisonnable afin de déterminer un *taux d'actualisation* approprié. Bien qu'il existe de nombreuses méthodes d'élaboration d'un *taux d'actualisation* ou de détermination du caractère raisonnable d'un *taux d'actualisation*, les méthodes les plus courantes sont les suivantes, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) le modèle d'évaluation des *actifs* financiers,
- (b) le coût moyen *pondéré* du capital,
- (c) les taux/rendements observés ou inférés,
- (d) la méthode d'accumulation des primes de risques (« build-up method »).

50.32. Les *évaluateurs devraient* prendre en considération des analyses corroboratives lorsqu'ils évaluent le caractère approprié d'un *taux d'actualisation*. Les analyses les plus courantes sont les suivantes, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) le taux de rendement interne,
- (b) le rendement moyen *pondéré* des *actifs*, et
- (c) des indications de *valeur* provenant d'autres approches, telle l'approche fondée sur le marché ou la comparaison des multiples implicites issus de l'approche fondée sur les revenus avec les multiples fondés sur le marché issus des principes directeurs appliqués par l'entreprise ou avec les multiples fondés sur la transaction.

50.33. Pour déterminer un *taux d'actualisation*, l'*évaluateur devrait* prendre en considération :

- (a) le type d'*actif* évalué. Par exemple, les *taux d'actualisation* utilisés pour évaluer une dette pourraient être différents de ceux qui serviront pour évaluer un bien immobilier ou une entreprise,
- (b) les taux implicites utilisés pour des transactions comparables sur le marché,
- (c) l'emplacement géographique de l'*actif* et/ou des marchés sur lesquels il sera négocié,
- (d) la durée de vie/le terme et/ou l'échéance de l'*actif* et la cohérence des données utilisées pour l'évaluation. Par exemple, l'échéance du taux sans risque appliqué dépendra des

circonstances, mais l'approche habituelle consiste à appairer l'échéance de l'instrument sans risque et l'horizon temporel des flux de trésorerie considérés,

- (e) les *référentiels de valeur* appliqués, et
- (f) la devise dans laquelle les flux de trésorerie projetés sont libellés.

50.34. Pour déterminer un *taux d'actualisation*, l'évaluateur doit :

- (a) documenter la méthode utilisée pour déterminer le *taux d'actualisation* et justifier son utilisation,
- (b) fournir la preuve de la méthode de dérivation du *taux d'actualisation*, y compris l'identification des données significatives utilisées et la justification de leur dérivation ou de leur source.

50.35. Les *évaluateurs doivent* prendre en considération l'objectif pour lequel les prévisions ont été établies et examiner si les hypothèses sous-jacentes à ces prévisions sont cohérentes avec le *référentiel de valeur* appliqué. Si ces hypothèses ne sont pas cohérentes avec le *référentiel de valeur*, il pourra être nécessaire d'ajuster les prévisions ou le *taux d'actualisation* (voir para. 50.38).

50.36. Les *évaluateurs doivent* prendre en compte le risque de non-réalisation du flux de trésorerie prévu lorsqu'ils déterminent le *taux d'actualisation*. Plus précisément, l'évaluateur doit évaluer si le *taux d'actualisation* prend bien en compte le risque sous-jacent aux hypothèses retenues dans les prévisions de flux de trésorerie.

50.37. Il existe de nombreuses manières d'évaluer le risque de non-réalisation du flux de trésorerie, mais les plus courantes sont les suivantes, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) Identifier les composants clés du flux de trésorerie prévu et comparer ces composants clés avec :
 - la performance opérationnelle et financière historique de l'actif,
 - la performance historique et prévisionnelle d'*actifs* comparables,
 - la performance historique et prévisionnelle de l'industrie, et
 - les taux de croissance prévisionnels à court et long terme du pays ou de la région où l'*actif* est principalement exploité,
- (b) Confirmer si la prévision de flux de trésorerie représente des flux de trésorerie attendus, (c'est-à-dire déterminés selon des scénarios *pondérés* en fonction de la probabilité), par opposition avec les flux de trésorerie les plus probables (c'est-à-dire déterminés selon le scénario le plus probable), de l'*actif*, ou avec tout autre type de flux de trésorerie,
- (c) En cas d'utilisation de flux de trésorerie attendus, prendre en considération la dispersion relative des résultats potentiels utilisés pour dériver les flux de trésorerie attendus (par ex., une dispersion très élevée *peut* indiquer un besoin d'ajustement du *taux d'actualisation*),
- (d) Comparer les prévisions antérieures établies pour l'actif avec les résultats réels afin d'évaluer l'exactitude et la fiabilité des estimations de l'équipe de direction,
- (e) Prendre en considération des facteurs qualitatifs, et

- (f) Prendre en considération des indications de valeur, telles que celles résultant de l'approche fondée sur le marché.

50.38. Si l'évaluateur détermine que certains risques inclus dans la prévision de flux de trésorerie pour l'actif considéré n'ont pas été intégrés dans le *taux d'actualisation*, l'évaluateur doit 1) ajuster la prévision, ou 2) ajuster le *taux d'actualisation* pour tenir compte des risques qui ne sont pas déjà intégrés dans ce taux.

- (a) En cas d'ajustement de la prévision de flux de trésorerie, l'évaluateur devrait préciser la raison pour laquelle les ajustements ont été nécessaires, étayer les ajustements par des procédures quantitatives et documenter la nature et le montant des ajustements,
- (b) En cas d'ajustement du *taux d'actualisation*, l'évaluateur devrait documenter pourquoi il n'était pas approprié ou possible d'ajuster la prévision de flux de trésorerie, préciser la raison pour laquelle ces risques ne sont pas autrement intégrés dans le *taux d'actualisation*, étayer les ajustements par des procédures quantitatives et qualitatives, et documenter la nature et le montant de l'ajustement. Le recours à des procédures quantitatives n'implique pas nécessairement la dérivation quantitative de l'ajustement du *taux d'actualisation*. Un évaluateur n'est pas tenu de réaliser une étude quantitative exhaustive, mais devrait tenir compte de toutes les informations qui sont raisonnablement disponibles.

50.39. Pour déterminer un *taux d'actualisation*, il peut être approprié de considérer l'impact que l'unité de compte de l'actif a sur les risques spécifiques et la dérivation du *taux d'actualisation* global. À titre d'exemple, l'évaluateur devrait examiner si les acteurs du marché évalueraient le *taux d'actualisation* de l'actif sur une base autonome, ou si les acteurs du marché évalueraient l'actif dans le contexte d'un portefeuille plus large et, par voie de conséquence, prendraient en considération la diversification potentielle des risques spécifiques.

50.40. L'évaluateur devrait considérer l'impact des accords intra-groupe et des prix de transfert sur le *taux d'actualisation*. Par exemple, il n'est pas inhabituel que des accords intra-groupe spécifient des rendements fixes ou garantis pour certaines branches d'activité ou entités formant partie d'une grande entreprise, ce qui réduirait le risque pesant sur les prévisions de flux de trésorerie de la branche ou de l'entité concernée et réduirait le *taux d'actualisation* approprié. Toutefois, d'autres branches d'activité ou entités de l'entreprise sont réputées être des gagnants résiduels auxquels sont alloués à la fois le rendement excédentaire et le risque, ce qui accroît le risque pesant sur les prévisions de flux de trésorerie de la branche ou de l'entité concernée et le *taux d'actualisation* approprié.

60. Approche fondée sur les coûts

60.1. L'approche fondée sur les coûts donne une indication de *valeur* selon le principe économique qui veut qu'un acheteur ne serait pas prêt à payer pour un actif un prix supérieur au *coût* d'achat ou de construction d'un actif d'utilité équivalente, à moins que des contraintes de temps, des désagréments, des facteurs de risque ou autres ne soient en jeu. Cette approche donne une indication de *valeur* en calculant le coût actuel de remplacement ou de reproduction d'un actif et en effectuant des déductions au titre d'une détérioration physique et de toutes autres formes d'obsolescence pertinentes.

60.2. L'approche fondée sur les coûts devrait être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances suivantes :

- (a) les acteurs seraient capables de recréer un actif ayant en substance la même utilité que l'actif à évaluer, sans restrictions réglementaires ou légales, et l'actif pourrait être recréé

- suffisamment vite pour qu'un *acteur* ne soit pas disposé à payer une prime *significative* en échange de la possibilité d'utiliser l'*actif* à évaluer immédiatement,
- (b) l'*actif* ne génère pas directement des revenus et la nature unique de l'*actif* ne permet pas d'utiliser l'approche fondée sur les revenus ou l'approche fondée sur le marché, et/ou
 - (c) le *référentiel de valeur* utilisé repose fondamentalement sur le coût de remplacement, telle la valeur de remplacement.

60.3. L'approche fondée sur les coûts *devrait* être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances évoquées au paragraphe 60.2, mais elle peut également être appliquée et se voir attribuer un *poids significatif* dans les circonstances supplémentaires suivantes. Lorsqu'il utilise l'approche fondée sur les coûts dans les circonstances suivantes, l'*évaluateur devrait* examiner si d'autres approches peuvent être appliquées et se voir attribuer un *poids* afin de corroborer l'indication de valeur issue de l'approche fondée sur les coûts :

- (a) les *acteurs* pourraient envisager de recréer un *actif* présentant une utilité similaire, mais cette recréation se heurte à des obstacles légaux ou réglementaires potentiels ou nécessite un délai *significatif*,
- (b) si l'approche fondée sur les coûts sert à vérifier son caractère raisonnable par rapport à d'autres approches (par exemple, si l'approche fondée sur les coûts sert à confirmer qu'une entreprise évaluée comme une entreprise dont l'activité est en cours pourrait être évaluée à un montant plus élevé si elle l'était sur la base de sa valeur de liquidation), et/ou
- (c) l'*actif* a été créé récemment, de telle sorte que les hypothèses retenues dans l'approche fondée sur les coûts présentent un haut degré de fiabilité.

60.4. La *valeur* d'un *actif* partiellement achevé reflétera généralement les *coûts* encourus jusqu'à présent pour la création de l'*actif* (et si ces *coûts* ont contribué à la *valeur*) et les attentes des *acteurs* à propos de la *valeur* de l'*actif* une fois achevé, mais tiendra compte des *coûts* et du délai requis pour achever l'*actif* et des ajustements appropriés au titre du bénéfice et du risque.

70. Méthodes de l'approche fondée sur les coûts

70.1. En général, il existe trois méthodes d'approche fondée sur les coûts :

- (a) la méthode du coût de remplacement : une méthode qui indique la *valeur* en calculant le *coût* d'un *actif* similaire offrant une utilité équivalente,
- (b) la méthode du coût de reproduction : une méthode fondée sur les *coûts* qui indique la *valeur* en calculant le *coût* de création de la réplique d'un *actif*, et
- (c) la méthode de l'addition : une méthode qui calcule la *valeur* d'un *actif* en additionnant les *valeurs* individuelles de ses parties composantes.

Méthode du coût de remplacement

70.2. En général, le coût de remplacement est le *coût* à prendre en compte pour déterminer le *prix* qu'un *acteur* paierait pour un actif qui répliquerait l'utilité de l'*actif* sans posséder pour autant les propriétés physiques exactes de cet actif.

70.3. Généralement, le coût de remplacement est ajusté pour tenir compte de la détérioration physique et de toutes les formes pertinentes d'obsolescence. Ce coût, ainsi ajusté, peut être désigné sous le terme de coût de remplacement amorti.

70.4. Les étapes clés de la méthode du coût de remplacement sont respectivement les suivantes :

- (a) calculer tous les *coûts* qui seraient encourus par un acteur type cherchant à créer ou à obtenir un *actif* d'utilité équivalente,
- (b) déterminer s'il existe un amortissement au titre d'une obsolescence physique, fonctionnelle et externe liée à l'*actif* à évaluer, et
- (c) déduire l'amortissement total des *coûts* totaux pour parvenir à déterminer la *valeur* de l'*actif* à évaluer.

70.5. Le coût de remplacement est généralement celui d'un actif moderne équivalent, qui assume une fonction similaire et présente une utilité équivalente à celles de l'*actif* à évaluer, mais qui est de conception récente et construit ou fabriqué en utilisant des matériaux et techniques actuels et d'un bon rapport coût/efficacité.

Méthode du coût de reproduction

70.6. Le coût de reproduction est approprié dans les circonstances suivantes :

- (a) le *coût* d'un *actif* moderne équivalent est supérieur au *coût* de recreation d'une réplique de l'*actif* à évaluer, ou
- (b) l'utilité offerte par l'*actif* à évaluer ne pourrait être fournie que par une réplique plutôt que par un équivalent moderne.

70.7. Les étapes clés de la méthode du coût de reproduction sont respectivement les suivantes :

- (a) calculer tous les *coûts* qui seraient encourus par un *acteur* clé cherchant à créer une réplique exacte de l'*actif* à évaluer,
- (b) déterminer s'il existe un amortissement au titre d'une obsolescence physique, fonctionnelle et externe liée à l'*actif* à évaluer, et
- (c) déduire l'amortissement total des *coûts* totaux afin de parvenir à chiffrer la *valeur* de l'*actif* à évaluer.

Méthode de l'addition

70.8. La méthode de l'addition, également désignée sous le terme de méthode de l'*actif* sous-jacent, est généralement utilisée pour des sociétés d'investissement ou pour d'autres types d'*actifs* ou d'entités pour lesquelles la *valeur* est principalement un facteur des *valeurs* des participations détenues dans ces sociétés, actifs ou entités.

70.9. Les étapes clés de la méthode de l'addition sont respectivement les suivantes :

- (a) évaluer chacun des *actifs* qui composent l'*actif* à évaluer en appliquant les approches et méthodes d'évaluation appropriées, et
- (b) additionner les *valeurs* des *actifs* qui composent l'*actif* à évaluer, afin de parvenir à la *valeur* de l'*actif* à évaluer.

Considérations relatives aux coûts

70.10. L'approche fondée sur les *coûts* devrait prendre en compte tous les *coûts* qui seraient encourus par un *acteur* type.

70.11. Les éléments des *coûts* peuvent différer en fonction du type d'*actif* et devraient inclure les *coûts* directs et indirects qui seraient requis pour remplacer/recréer l'*actif* à la date de l'évaluation. Certains éléments communs à prendre en compte incluent :

- (a) les *coûts* directs :
 1. matières premières et

2. main-d'œuvre.

(b) les coûts indirects :

1. coûts de transport,
2. coûts d'installation,
3. honoraires professionnels (études, permis, honoraires d'architecte, honoraires juridiques, etc.),
4. autres honoraires (commissions, etc.),
5. frais généraux,
6. taxes,
7. frais financiers (par ex, intérêts sur le service de la dette), et
8. marge bénéficiaire/profit entrepreneurial pour le créateur de l'*actif* (par ex, le rendement pour les investisseurs).

70.12. Un *actif* acquis auprès d'un tiers reflétera vraisemblablement les *coûts* liés à la création de l'*actif* ainsi qu'une certaine forme de marge bénéficiaire afin de fournir un retour sur investissement. Dans ces conditions, en vertu des *référentiels de valeur* qui supposent une transaction hypothétique, il *peut* être approprié d'inclure une marge bénéficiaire supposée sur certains *coûts*, qui peut être exprimée sous la forme d'un bénéfice cible, revêtant la forme d'une somme forfaitaire ou d'un pourcentage de rendement sur un *coût* ou une *valeur*. Toutefois, les frais financiers, s'ils sont inclus, *peuvent* déjà refléter le rendement requis par les *acteurs* sur le capital déployé, de telle sorte que les *évaluateurs devraient* être prudents lorsqu'ils incluent à la fois les frais financiers et les marges bénéficiaires.

70.13. Si des *coûts* sont dérivés des prix réels, cotés ou estimés par des fournisseurs ou entrepreneurs tiers, ils incluront déjà le niveau de profit désiré par les tiers concernés.

70.14. Les *coûts* réels encourus pour créer l'*actif* à évaluer (ou un *actif* de référence comparable) *peuvent* être disponibles et fournir un indicateur pertinent du *coût* de l'*actif*. Toutefois, des ajustements peuvent devoir être effectués pour refléter les éléments suivants :

- (a) les fluctuations de coût entre la date à laquelle ce *coût* est encouru et la date de l'évaluation, et
- (b) tous *coûts* ou économies atypiques ou exceptionnels, qui sont reflétés dans les données sur les *coûts*, mais qui n'existeraient pas en cas de création d'un équivalent.

80. Amortissement/Obsolescence

80.1. Dans le contexte de l'approche fondée sur les *coûts*, l'« amortissement » désigne des ajustements apportés au *coût* estimé de création d'un *actif* d'utilité égale, afin de refléter l'impact sur la *valeur* de toute obsolescence affectant l'*actif* à évaluer. Cette signification est différente de celle qui est donnée à ce terme dans le cadre du reporting financier ou de la législation fiscale, où il vise généralement une méthode de déduction systématique des dépenses d'investissement au fil du temps.

80.2. Les ajustements pour amortissement sont normalement pris en compte pour les types suivants d'obsolescence, qui *peuvent* eux-mêmes être divisés en sous-catégories pour la réalisation d'ajustements :

- (a) Obsolescence physique : Toute perte d'utilité due à la détérioration physique de l'*actif* ou de ses composants résultant de son âge et de son usage.
- (b) Obsolescence fonctionnelle : Toute perte d'utilité résultant d'inefficiences de l'*actif* à évaluer comparé à son actif de remplacement, notamment au motif que sa conception, ses spécifications ou sa technologie sont dépassées.
- (c) Obsolescence externe ou économique : Toute perte d'utilité causée par des facteurs économiques ou géographiques extérieurs à l'*actif*. Ce type d'obsolescence peut être temporaire ou permanent.

80.3. L'amortissement/l'obsolescence *devrait* prendre en compte les durées de vie physique et économique de l'*actif* :

- (a) La durée de vie physique correspond à la durée pendant laquelle l'*actif* pourrait être utilisé avant qu'il ne soit complètement usagé ou ne puisse pas être réparé dans des conditions économiques raisonnables, en supposant qu'il fasse l'objet d'une maintenance de routine, mais sans tenir compte de tout potentiel de remise en état ou de reconstruction.
- (b) La durée de vie économique correspond à la durée pendant laquelle il est prévu que l'*actif* puisse générer des rendements financiers ou fournir un bénéfice non financier dans le cadre de son utilisation actuelle. Elle sera influencée par le degré d'obsolescence fonctionnelle ou économique à laquelle l'*actif* est exposé.

80.4. Exception faite de certains types d'obsolescence économique ou externe, la plupart des types d'obsolescence sont mesurés en effectuant des comparaisons entre l'*actif* à évaluer et l'*actif* hypothétique servant de base à l'estimation du coût de remplacement ou de reproduction. Toutefois, s'il existe des preuves sur le marché de l'effet de l'obsolescence sur la *valeur*, ces preuves *devraient* être prises en considération.

80.5. L'obsolescence physique peut être mesurée de deux manières différentes :

- (a) obsolescence physique réparable, c'est-à-dire le *coût* nécessaire afin de corriger/remédier à l'obsolescence, ou
- (b) obsolescence physique irréparable, qui prend en compte l'âge de l'*actif* et sa durée de vie prévisionnelle totale et résiduelle, si l'ajustement au titre de l'obsolescence physique est équivalent à la proportion de la durée de vie totale prévisionnelle déjà écoulée. La durée de vie prévisionnelle totale *peut* être exprimée de toute manière raisonnable, y compris la durée de vie prévisionnelle exprimée en années, kilométrage, unités produites, etc.

80.6. Il existe deux formes d'obsolescence fonctionnelle :

- (a) coûts en capital excédentaires, qui peuvent être causés par des changements de conception, de matériaux de construction, de technologie ou de techniques de fabrication, rendant disponibles des *actifs* modernes équivalents à des coûts en capital inférieurs à ceux de l'*actif* à évaluer, et
- (b) charges d'exploitation excédentaires, qui peuvent être causées par des améliorations de la conception ou par la capacité excédentaire résultant de la disponibilité d'*actifs* modernes équivalents à des charges d'exploitation inférieures à celles de l'*actif* à évaluer.

80.7. L'obsolescence économique *peut* se produire lorsque des facteurs externes affectent un *actif* individuel ou tous les *actifs* employés dans une entreprise, et *devrait* être déduite après la détérioration physique et l'obsolescence fonctionnelle. Voici quelques exemples d'obsolescence économique affectant les biens immobiliers :

- (a) changements défavorables de la demande de biens et de services produite par l'*actif*,
- (b) offre excédentaire sur le marché de l'*actif*,
- (c) perturbation ou perte de l'offre de main-d'œuvre ou de matières premières, ou
- (d) utilisation de l'*actif* par une entreprise qui n'a pas les moyens de payer un loyer de marché pour les *actifs* et de générer un taux de rendement de marché.

80.8. La trésorerie ou les équivalents de trésorerie ne subissent aucune obsolescence et ne sont donc pas ajustés.

Les *actifs* négociables ne sont pas ajustés au-dessous de leur *valeur de marché*, déterminée en utilisant l'approche fondée sur le marché.

Modèle d'Évaluation

90.1. Un modèle d'évaluation englobe collectivement les méthodes, systèmes et techniques quantitatifs et les jugements qualitatifs qui permettent d'estimer et de documenter une *valeur*.

90.2. Lorsqu'il utilise ou crée un modèle d'évaluation, l'*évaluateur doit* :

- (a) Conserver des justificatifs appropriés afin de documenter la sélection ou la création du modèle,
- (b) S'assurer que le résultat de l'application du modèle d'évaluation, les hypothèses significatives et les conditions restrictives sont compatibles avec la base et l'étendue de l'*évaluation*, et
- (d) Prendre en considération les risques clés liés aux hypothèses formulées dans le modèle d'évaluation.

90.3. Quelle que soit la nature du modèle d'évaluation, l'*évaluateur doit* veiller à ce que l'*évaluation* respecte toutes les autres exigences posées par les IVS, afin d'être conforme aux IVS.

Normes relatives aux Actifs

IVS 200 Entreprises et intérêts dans des entreprises

Sommaire	Paragraphes
Préambule	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations spéciales relatives aux entreprises et aux intérêts dans des entreprises	80
Droits de propriété	90
Informations sur l'entreprise	100
Considérations d'ordre économique et industriel	110
Actifs d'exploitation et Actifs hors exploitation	120
Considérations liées à la structure du capital	130

10. Préambule

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* des entreprises et des intérêts dans des entreprises. Cette norme comporte des exigences supplémentaires qui s'appliquent aux *évaluations* des entreprises et des intérêts dans des entreprises.

20. Introduction

20.1. La définition de ce qui constitue une entreprise *peut* différer en fonction de l'*objectif* d'une *évaluation*. Toutefois, une entreprise implique en général une organisation ou une collection intégrée d'*actifs* destinée à l'exercice d'une activité commerciale, industrielle, de services ou d'investissement. Généralement, une entreprise comprend plusieurs *actifs* (ou un *actif* unique dont la *valeur* dépend de l'emploi d'*actifs* supplémentaires) travaillant ensemble à générer une activité économique qui diffère des résultats qui seraient générés par les *actifs* individuels considérés isolément.

20.2. Les actifs ou groupes d'actifs qui sont des immobilisations incorporelles ne pourraient pas constituer une entreprise, mais relèveraient néanmoins du champ d'application de cette norme s'ils génèrent une activité économique qui diffère des résultats qui seraient générés par les actifs individuels considérés isolément. Si les actifs ne répondent pas à ces critères, l'évaluateur devra se reporter à la norme IVS 210 *Immobilisations Incorporelles* et à la norme IVS 220 *Passifs Non Financiers*.

20.3. L'activité commerciale, industrielle, de services ou d'investissement de l'entreprise peut générer une activité économique (c'est-à-dire une *valeur*) supérieure à celles que ces *actifs* généreraient séparément. La valeur de cet excédent est souvent désignée sous le terme de valeur d'exploitation ou de goodwill. La valeur de cet excédent peut constituer un *actif* séparé selon certains *référentiels de valeur* et dans certaines situations. L'absence de cet excédent ne signifie pas automatiquement que l'*actif* ou le groupe d'*actifs* en question ne constitue pas une entreprise. En outre, la quasi-totalité de la *valeur* des *actifs* d'une entreprise peut résider, sur le plan économique, dans un seul *actif*.

20.4. Les entreprises peuvent prendre de nombreuses formes juridiques, notamment la forme de sociétés de capitaux, de sociétés de personnes, de coentreprises et d'entreprises unipersonnelles. Les entreprises peuvent toutefois revêtir d'autres formes, notamment la forme d'une division, d'une succursale, d'une ligne d'activité, d'un segment, d'une unité génératrice de trésorerie et d'un groupe d'actifs, qui peuvent être composées de parties d'une ou plusieurs entités juridiques.

20.5. Les intérêts détenus dans une entreprise (par exemple, sous forme de valeurs mobilières émises par elle) peuvent également revêtir de nombreuses formes. Afin de déterminer la valeur de ces intérêts, l'évaluateur devrait d'abord déterminer la *valeur* de l'entreprise sous-jacente en appliquant les présentes normes. Dans ces cas, les intérêts dans une entreprise devraient relever du champ d'application de la présente norme, mais il se peut, en fonction de la nature de l'intérêt, que certaines autres normes soient applicables.

20.6. Les *évaluateurs* doivent établir si l'*évaluation* porte sur l'entreprise dans son ensemble, sur des actions ou participations détenues dans l'entreprise (participation de contrôle ou non), ou sur une activité spécifique de l'entreprise. Le type de *valeur* fourni doit être approprié à l'objectif de l'*évaluation* et communiqué dans l'étendue de la mission (voir IVS 101 *Étendue des Travaux*). Il est particulièrement important de définir clairement l'entreprise ou l'intérêt dans l'entreprise faisant l'*objet* de l'*évaluation*, étant donné qu'il peut y avoir différents niveaux auxquels la *valeur* peut être exprimée, y compris si l'*évaluation* porte sur l'entreprise dans son ensemble. Par exemple :

- (a) Valeur d'entreprise : Souvent décrite comme la valeur totale des fonds propres de l'entreprise, majorée de la *valeur* de ses dettes ou de ses passifs, diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie disponibles pour faire face à ces engagements.
- (b) Valeur totale du capital investi : Le montant total des capitaux investis dans une entreprise, quelle que soit leur source, souvent reflétée comme la *valeur* des actifs totaux diminuée des passifs à court terme et de la trésorerie.
- (c) Valeur d'exploitation : La valeur totale des opérations de l'entreprise, à l'exclusion de la valeur des actifs et passifs hors exploitation.
- (d) Valeur du capital : La *valeur* d'une entreprise pour tous ses actionnaires.

20.4. Les *évaluations* d'entreprises sont nécessaires pour différentes raisons, y compris les acquisitions, fusions et ventes d'entreprises, la fiscalité, les litiges, les procédures d'insolvabilité et le reporting financier. Les *évaluations* d'entreprises peuvent également être nécessaires en tant que donnée ou d'étape servant à d'autres *évaluations*, notamment l'*évaluation* d'options sur actions, d'une ou plusieurs catégories particulières d'actions, ou de titres d'emprunt.

30. Référentiels de valeur

30.1. Conformément à la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, l'évaluateur doit choisir le ou les référentiels de valeur appropriés lorsqu'il évalue une entreprise ou une participation détenue dans une entreprise.

30.2. Les évaluations d'entreprises sont souvent réalisées en utilisant des référentiels de valeur définis par des entités/organisations autres que l'IVSC (certains exemples de ceux-ci sont mentionnés dans la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*) et l'évaluateur a la responsabilité de comprendre et de suivre la réglementation, la jurisprudence et/ou les autres textes interprétatifs se rapportant à ces référentiels de valeur en vigueur à la date de l'évaluation.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Les trois principales approches d'évaluation décrites dans la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent être appliquées à l'évaluation des entreprises et des intérêts dans des entreprises.

40.2. Lorsqu'il choisit une approche et une méthode, l'évaluateur doit respecter non seulement les exigences de la présente norme, mais également celles de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, y compris le paragraphe 10.3.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. L'approche fondée sur le marché est fréquemment appliquée dans l'évaluation des entreprises et des intérêts dans des entreprises, étant donné que ces actifs satisfont souvent aux critères de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 20.2 ou 20.3. Lorsqu'ils évaluent des entreprises et des intérêts dans des entreprises selon l'Approche fondée sur le marché, les évaluateurs devraient suivre les exigences posées par la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, sections 20 et 30.

50.2. Les trois principales sources de données utilisées pour évaluer les entreprises et les intérêts dans des entreprises selon l'approche fondée sur le marché sont respectivement :

- (a) les marchés boursiers sur lesquels des participations dans des entreprises similaires sont négociées,
- (b) le marché des acquisitions sur lequel des entreprises entières ou des participations de contrôle dans des entreprises sont cédées et acquises, et
- (c) les transactions antérieures qui ont porté sur des actions ou des offres de rachat de l'entreprise évaluée.

50.3. L'approche fondée sur le marché nécessite qu'une comparaison entre entreprises soit raisonnablement possible et qu'elle soit fiable. Ces entreprises similaires doivent appartenir au même secteur que l'entreprise évaluée ou à un secteur sujet aux mêmes variables économiques. Les facteurs à prendre en compte pour savoir s'il existe une base de comparaison raisonnable comprennent :

- (a) la similitude avec l'entreprise évaluée en termes de caractéristiques qualitatives et quantitatives,
- (b) la quantité et le caractère vérifiable des données concernant les entreprises similaires, et
- (c) si le prix de l'entreprise similaire correspond à des conditions de concurrence normale.

50.4. S'il applique un multiple d'évaluation fondé sur le marché, l'évaluateur pourra procéder à des ajustements de la nature de ceux visés au paragraphe 60.8 s'ils sont appropriés à la fois à l'entreprise évaluée et aux entreprises comparables.

50.5. Les *évaluateurs devraient* respecter les exigences posées par la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 30.7 -30.8, lorsqu'ils sélectionnent et ajustent des transactions comparables.

50.6. Les *évaluateurs devraient* respecter les exigences posées par la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 30.13-30.14, lorsqu'ils sélectionnent et ajustent des informations sur des sociétés cotées comparables.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. L'approche fondée sur les revenus est fréquemment appliquée dans l'*évaluation* des entreprises et des intérêts dans des entreprises, étant donné que ces actifs satisfont souvent aux critères de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 40.2 ou 40.3.

60.2. Lorsqu'ils appliquent l'approche fondée sur les revenus, les *évaluateurs devraient* suivre les exigences posées par la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, sections 40 et 50.

60.3. Les revenus et la trésorerie liés à une entreprise ou à un intérêt dans une entreprise se mesurent de différentes manières et *peuvent* se mesurer avant ou après impôts. Le *taux* de capitalisation ou d'*actualisation* appliqué *doit* être cohérent avec la définition des revenus ou de la trésorerie retenue pour les besoins de l'évaluation.

60.4. Le type de revenus ou de trésorerie utilisé *devrait* être cohérent avec le type d'intérêt à évaluer. Par exemple :

- (a) la valeur d'entreprise est généralement chiffrée en utilisant la trésorerie avant les coûts de service de la dette et en appliquant un *taux d'actualisation* approprié à la trésorerie de l'entreprise, par exemple le coût moyen *pondéré* du capital, et
- (b) la valeur des capitaux propres *peut* être chiffrée en utilisant le ratio de la trésorerie par rapport aux capitaux propres, c'est-à-dire après les coûts du service de la dette, et en appliquant un *taux d'actualisation* approprié à ce ratio, par exemple le *coût* des capitaux propres.

60.5. L'approche fondée sur les revenus nécessite d'estimer un taux de capitalisation lorsque les revenus ou la trésorerie sont capitalisés et un *taux d'actualisation* lorsque la trésorerie est actualisée. Pour estimer le taux approprié, des facteurs tels que le niveau des taux d'intérêt, le taux de rendement attendu par les *acteurs* pour des investissements similaires, et le risque inhérent au flux de revenus anticipés sont pris en compte (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 50.29-50.31).

60.6. Dans les méthodes d'actualisation, la croissance attendue *peut* être prise en compte de manière explicite dans les prévisions de revenus ou de trésorerie. Dans les méthodes de capitalisation, la croissance attendue se reflète normalement dans le taux de capitalisation. Si la trésorerie prévue est exprimée en valeur nominale, il *conviendrait* d'utiliser un *taux d'actualisation* qui intègre les changements de prix attendus en raison d'une inflation ou d'une déflation. Si la trésorerie prévue est exprimée en valeur réelle, il *conviendrait* alors d'utiliser un *taux d'actualisation* qui ne prenne pas en compte les changements de prix attendus en raison d'une inflation ou d'une déflation.

60.7. Dans le cadre de l'approche fondée sur les revenus, les états financiers historiques d'une entreprise sont souvent utilisés à titre indicatif pour estimer les revenus ou les flux de trésorerie futurs de l'entreprise. Le fait de déterminer les tendances historiques en analysant des ratios *peut* contribuer

à fournir des informations nécessaires pour évaluer les risques opérationnels de l'entreprise dans le contexte de son secteur et les perspectives quant aux performances futures.

60.8. Il *peut* être approprié de procéder à des ajustements pour refléter les différences entre les flux de trésorerie historiques courants et ceux qui sont attendus par l'acquéreur de l'entreprise à la date de l'évaluation. Il peut par exemple être approprié :

- (a) d'ajuster les produits et les charges à un niveau raisonnablement représentatif de la poursuite de l'activité anticipée,
- (b) de présenter de manière homogène les données financières de l'entreprise et de sociétés comparables,
- (c) d'ajuster aux prix du marché les transactions qui ne sont pas réalisées dans des conditions de concurrence normale (par exemple, les contrats conclus avec des clients ou des fournisseurs),
- (d) d'ajuster le *coût* du travail ou le coût d'éléments loués ou qui font autrement l'objet d'un contrat avec des parties liées pour refléter les taux et les prix de marché,
- (e) de refléter l'impact d'événements non récurrents sur les produits et les charges historiques. Ces événements non récurrents peuvent être liés par exemple à des pertes provoquées par des grèves, par la création de nouvelles usines ou par des phénomènes météorologiques. Toutefois, les prévisions de flux de trésorerie *doivent* prendre en compte les produits et les charges non récurrents qui pourraient être raisonnablement anticipés, et des événements passés *peuvent* être représentatifs d'événements similaires futurs, et
- (f) d'ajuster la comptabilisation des stocks pour permettre une comparaison avec des entreprises similaires dont les comptes *peuvent* être tenus différemment, ou pour refléter de façon plus précise la réalité économique.

60.9. Lorsque l'on utilise une approche fondée sur les revenus, il *peut* également être nécessaire d'ajuster l'évaluation, pour prendre en compte des éléments qui ne sont reflétés ni dans les prévisions de flux de trésorerie ni dans le *taux d'actualisation* adopté. Tel est le cas, par exemple, des ajustements effectués au titre de la liquidité des intérêts évalués, ou si la participation évaluée confère ou non le contrôle de l'entreprise. Toutefois, les *évaluateurs devraient* veiller à ce que les ajustements de l'évaluation ne reflètent pas des facteurs qui ont déjà été reflétés dans les flux de trésorerie ou le *taux d'actualisation*. Par exemple, le fait que l'intérêt évalué est ou non une participation de contrôle est déjà souvent reflété dans les prévisions de flux de trésorerie.

60.10. Bien que de nombreuses entreprises *puissent* être évaluées selon un seul scénario de flux de trésorerie, les *évaluateurs peuvent* également appliquer des modèles multi-scénarios ou des modèles de simulation, particulièrement s'il existe une incertitude *significative* à propos du montant et/ou du calendrier des flux de trésorerie futurs.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. L'approche fondée sur les coûts ne peut généralement pas être appliquée dans l'évaluation des entreprises et des intérêts dans des entreprises, étant donné que ces *actifs* satisfont rarement aux critères de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 70.2 ou 70.3.

Toutefois, l'approche fondée sur les coûts est parfois appliquée dans l'évaluation des entreprises, particulièrement si :

- (a) l'entreprise se trouve dans une phase précoce ou de démarrage de son activité, de telle sorte qu'il n'est pas possible de déterminer les revenus et/ou la trésorerie de manière fiable et que des comparaisons avec d'autres entreprises selon l'approche fondée sur le marché sont pratiquement impossibles ou ne sont pas fiables,

- (b) l'entreprise est une entreprise d'investissement ou une holding, auquel cas la méthode de l'addition est celle décrite dans la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 70.8-70.9, et/ou
- (c) l'entreprise n'est pas une entreprise en exploitation et/ou la *valeur* de ses *actifs* en cas de liquidation *pourrait* excéder la *valeur* de l'entreprise en exploitation.

70.2. Dans les cas où une entreprise ou un intérêt dans une entreprise est évalué selon l'approche fondée sur les coûts, les *évaluateurs devraient* se conformer aux exigences posées par la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, sections 70 et 80.

80. Considérations spéciales relatives aux entreprises et aux intérêts dans des entreprises

80.1. Les sections suivantes traitent les questions particulières liées à l'*évaluation* des entreprises et des intérêts dans des entreprises, étant précisé que la liste ci-dessous n'est pas exhaustive :

- (a) Droits de propriété (section 90).
- (b) Informations sur l'entreprise (section 100).
- (c) Considérations d'ordre économique et industriel (section 110).
- (d) Actifs d'exploitation et Actifs hors exploitation (section 120).
- (e) Considérations liées à la structure du capital (section 130).

90. Droits de propriété

90.1. Les droits, les privilèges ou les conditions attachés à la participation, qu'ils soient détenus dans une entreprise individuelle, une société de capitaux ou une société de personnes, exigent une attention particulière dans le cadre du processus d'évaluation. Les droits de propriété sont généralement définis dans les *juridictions* par des documents légaux tels que les statuts, des clauses des documents constitutifs de l'entreprise, des accords de partenariat ou des pactes d'actionnaires (collectivement dénommés les « documents sociaux »). Dans certains cas, il *convient* également de différencier la propriété juridique de la propriété effective.

90.2. Les documents sociaux *peuvent* contenir des restrictions relatives à la cession des intérêts dans l'entreprise, ainsi que des dispositions régissant la base de l'évaluation. Par exemple, les documents sociaux *peuvent* stipuler que les intérêts *devraient* être évalués au prorata du total du capital social émis, qu'il s'agisse d'une participation de contrôle ou d'une participation ne donnant pas le contrôle. Dans chaque cas, les droits inhérents aux intérêts dans l'entreprise évalués et les droits attachés aux autres catégories d'intérêts évalués doivent être initialement pris en compte.

90.3. Il *convierait* de veiller à opérer une distinction entre les droits et obligations inhérents à l'intérêt détenu dans l'entreprise et ceux qui *peuvent* être uniquement applicables à un actionnaire particulier (c'est-à-dire, ceux contenus dans un pacte entre les actionnaires actuels, qui *peuvent* ne pas s'appliquer à un acheteur potentiel d'une participation au capital). En fonction du/des *référentiels de valeur* utilisés, l'*évaluateur peut* être tenu de considérer uniquement les droits et obligations inhérents à l'intérêt évalué ou à la fois ces droits et obligations inhérents à l'intérêt à évaluer et ceux qui s'appliquent à un propriétaire particulier.

90.4. Tous les droits et privilèges attachés à une entreprise à évaluer ou à une participation dans cette entreprise *devraient* être pris en considération dans l'*évaluation*, y compris :

- (a) s'il existe plusieurs catégories d'actions, l'*évaluation devrait* prendre en considération les droits s'attachant à chaque catégorie particulière, y compris, mais sans caractère limitatif :
 1. les droits préférentiels en cas de liquidation,
 2. les droits de vote,

3. les clauses en matière de rachat, de conversion et de participation, et
 4. les options de vente et/ou d'achat.
- (b) la question de savoir si une participation de contrôle dans une entreprise *peut* avoir une *valeur* supérieure à celle d'une participation ne conférant pas le contrôle de l'entreprise. Les primes de contrôle ou décotes pour absence de contrôle peuvent être appropriées en fonction de la ou des méthodes d'évaluation appliquées (voir norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 30.17.(b)). En ce qui concerne les primes effectivement payées au titre de transactions achevées, *l'évaluateur devrait* considérer si les synergies et d'autres facteurs qui ont conduit l'acquéreur à payer ces primes sont applicables à *l'actif* à évaluer dans une mesure comparable.

100. Informations sur l'entreprise

100.1. L'*évaluation* d'une entreprise ou d'un intérêt dans une entreprise impose fréquemment de s'appuyer sur des informations reçues par la direction, ses représentants ou d'autres experts. Comme l'exige la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 10.7, *l'évaluateur doit* évaluer le caractère raisonnable des informations reçues de la direction, de ses représentants ou d'autres experts et s'il est approprié de se fier à ces informations pour les *besoins* de l'évaluation. À titre d'exemple, les informations financières prospectives fournies par la direction *peuvent* refléter des synergies spécifiques au propriétaire, qui *peuvent* ne pas être appropriées si l'on utilise un *référentiel de valeur* qui exige de se placer dans la perspective d'un *acteur*.

100.2. Bien que la *valeur* à une date donnée reflète les avantages anticipés d'une propriété future, l'histoire de l'entreprise est utile, car elle *peut* apporter des indications sur les attentes futures. Les *évaluateurs devraient* donc examiner les états financiers historiques de l'entreprise dans le cadre de leur mission d'évaluation. S'il est prévu que la performance future de l'entreprise s'écarte dans une mesure *significative* de sa performance historique, *l'évaluateur doit* comprendre pourquoi la performance historique n'est pas représentative des attentes futures de l'entreprise.

110. Considérations d'ordre économique et industriel

110.1. La connaissance des développements économiques et des tendances de l'industrie concernée est essentielle pour toutes les *évaluations*. Des questions telles que les perspectives politiques, la politique gouvernementale, les taux de change, l'inflation, les taux d'intérêt et l'activité sur le marché *peuvent* affecter de manière très différente des *actifs* situés dans des lieux et/ou des secteurs différents de l'économie. Ces facteurs peuvent être particulièrement importants dans l'*évaluation* des entreprises et des intérêts détenus dans des entreprises, étant donné que les entreprises *peuvent* avoir des structures complexes impliquant de nombreux lieux et types d'opérations. Par exemple, une entreprise *peut* être impactée par des facteurs économiques et industriels spécifiques liés :

- (a) à l'adresse du siège social et à la forme juridique de l'entreprise,

- (b) à la nature des activités de l'entreprise et au lieu où chacune de ces activités est exploitée (ainsi, la fabrication *peut* être située dans un lieu différent de celui où se déroulent les activités de recherche et de développement),
- (c) au lieu où l'entreprise vend ses produits et/ou services,
- (d) à la devise ou aux devises que l'entreprise utilise,
- (e) au lieu de situation des fournisseurs de l'entreprise, et
- (f) aux *juridictions* fiscales et légales auxquelles l'entreprise est soumise.

120. Actifs d'exploitation et Actifs hors exploitation

120.1. L'évaluation d'une participation détenue dans une entreprise n'est pertinente que dans le contexte de la situation financière de l'entreprise à une date donnée. Il est important de comprendre la nature des *actifs* et des passifs de l'entreprise et de déterminer les éléments qui sont exigés pour les besoins des activités productrices de revenus de l'entreprise et les éléments de l'entreprise qui sont redondants ou « excédentaires » à la date de l'évaluation.

120.2. La plupart des méthodes d'évaluation ne tiennent pas compte de la *valeur des actifs* qui ne sont pas requis pour l'exploitation de l'entreprise. Par exemple, l'évaluation d'une entreprise en utilisant un multiple de l'EBITDA tiendra uniquement compte de la *valeur des actifs* utilisés pour générer ce niveau d'EBITDA. Si l'entreprise a des *actifs* ou passifs hors exploitation, telle une usine de fabrication à l'arrêt, la *valeur* de cette usine ne sera pas prise en compte dans la *valeur* de l'entreprise. En fonction du niveau de *valeur* approprié à la mission d'évaluation (voir le paragraphe 20.3), la *valeur des actifs* hors exploitation *pourra* devoir être déterminée séparément et ajoutée à la *valeur* d'exploitation de l'entreprise.

120.3. Les entreprises *peuvent* avoir des *actifs* et/ou passifs qui ne sont pas comptabilisés dans le bilan. Ces *actifs* peuvent inclure des immobilisations incorporelles, des machines et équipements entièrement amortis et des passifs liés à des contentieux ou actions judiciaires.

120.4. Lorsqu'il examine séparément des *actifs* et passifs hors exploitation, l'évaluateur *devrait* veiller à ce que les produits et charges liés aux *actifs* hors exploitation soient exclus des mesures et prévisions de flux de trésorerie utilisés dans l'évaluation. Par exemple, si une entreprise a un passif *significatif* associé à un régime de retraite sous-financé et si ce passif est évalué séparément, les flux de trésorerie utilisés dans l'évaluation de l'entreprise *devraient* exclure tous paiements de « rattrapage » liés à ce passif.

120.5. Si l'évaluation prend en considération des informations provenant d'entreprises cotées en bourse, les prix de leurs actions incluent implicitement la *valeur d'actifs* hors exploitation, s'il en existe. Dans ces conditions, les évaluateurs *doivent* envisager d'ajuster les informations provenant d'entreprises cotées en bourse afin d'exclure la *valeur*, les produits et les charges associés à des *actifs* hors exploitation.

130. Considérations liées à la structure du capital

130.1. Les entreprises sont souvent financées par un ensemble de capitaux d'emprunt et de capitaux propres. Toutefois, les évaluateurs pourraient se voir demander, dans de nombreux cas, d'évaluer uniquement les capitaux propres, une catégorie particulière de capitaux propres de l'entreprise ou toute autre forme de participation détenue dans l'entreprise. Bien que les capitaux propres ou une catégorie particulière de capitaux propres puissent occasionnellement être évalués directement, la valeur d'entreprise de l'entreprise est plus souvent déterminée, après quoi cette *valeur* est ventilée entre les différentes catégories de capitaux d'emprunt et de capitaux propres.

130.2. Un *évaluateur* peut se voir demander d'évaluer un grand nombre de participations détenues dans un *actif*. La liste qui suit, qui n'est pas exhaustive, en donne quelques exemples :

- (a) obligations,
- (b) titres de créance convertibles,
- (c) parts sociales,
- (d) intérêts minoritaires,
- (e) actions ordinaires,
- (f) actions de préférence,
- (g) options,
- (h) bons d'option (« warrants »).

130.3. S'il est demandé à un *évaluateur* d'évaluer uniquement des capitaux propres, ou de déterminer comment la valeur d'entreprise dans son ensemble est répartie entre les différentes catégories de capitaux d'emprunt et de capitaux propres, l'*évaluateur doit* déterminer et prendre en considération les différents droits et droits préférentiels s'attachant à chaque catégorie de capitaux d'emprunt et de capitaux propres. Ces droits et droits préférentiels peuvent être catégorisés, en gros, comme des droits économiques ou des droits de contrôle.

La liste non exhaustive de ces droits et droits préférentiels peut inclure :

- (a) des droits à dividende ou dividende préférentiel,
- (b) des droits préférentiels en cas de liquidation,
- (c) des droits de vote,
- (d) des droits à remboursement,
- (e) des droits de conversion,
- (f) des droits de participation,
- (g) des droits anti-dilution,
- (h) des droits d'enregistrement, et
- (i) des droits d'option de vente et/ou d'achat.

130.4. En présence de structures capitalistiques simples qui incluent uniquement des actions ordinaires et de structures de capitaux d'emprunt simples (par exemple, des obligations, des prêts et des découverts), il *peut* être possible d'estimer la *valeur* de toutes les actions ordinaires de l'entreprise en estimant directement la *valeur* des capitaux d'emprunt, en soustrayant cette *valeur* de la valeur d'entreprise, puis en imputant la valeur résiduelle des capitaux propres au prorata à toutes les actions ordinaires. Cette méthode n'est pas appropriée pour toutes les entreprises présentant une structure capitalistique simple ; par exemple, elle *peut* ne pas être appropriée pour les entreprises en difficulté ou fortement endettées.

130.5. En présence de structures capitalistiques complexes, c'est-à-dire celles qui incluent une forme de capitaux propres autre que de simples actions ordinaires, les *évaluateurs* peuvent utiliser toute méthode raisonnable afin de déterminer la *valeur* des capitaux propres ou d'une catégorie particulière de capitaux propres. Dans ces cas, l'*évaluateur* déterminera généralement la *valeur* d'entreprise de l'entreprise et la répartira ensuite entre les différentes catégories de capitaux d'emprunt et de capitaux propres. Dans ce contexte, les *évaluateurs* peuvent utiliser les trois méthodes décrites ci-après :

- (a) la méthode de la valeur actuelle (« current value method » (CVM)) ;
- (b) la méthode de pricing d'options (« option pricing method » (OPM)) ; et
- (c) la méthode du rendement prévu *pondéré* selon la probabilité (« probability-weighted expected return method » (PWERM)).

130.6. Tandis que la CVM n'adopte pas une approche prospective, l'OPM et la PWERM estiment les *valeurs* en anticipant divers résultats futurs. La PWERM se fonde sur des hypothèses décisionnelles à propos d'événements futurs, et l'OPM estime la distribution future des résultats obtenus en utilisant une distribution log-normale autour de la valeur actuelle.

130.7. Un *évaluateur devrait* tenir compte de toutes les différences potentielles entre une évaluation « pre-money » et « post-money », particulièrement pour les entreprises en phase précoce d'activité présentant des structures capitalistiques complexes. À titre d'exemple, une injection de capitaux frais (c'est-à-dire, une « évaluation post-money ») dans ces entreprises *peut* impacter le profil de risque général de l'entreprise, ainsi que la répartition de la valeur entre les différentes catégories d'actions.

130.8. Un *évaluateur devrait* prendre en considération les transactions récentes portant sur les capitaux propres concernés ou une catégorie particulière de capitaux propres, et veiller à ce que les hypothèses retenues dans l'*évaluation* soient actualisées dans la mesure nécessaire afin de refléter les changements intervenus dans la structure de l'investissement et les conditions du marché.

Méthode de la Valeur Actuelle (Current Value Method - CVM)

130.9. La méthode de la valeur actuelle (CVM) alloue la valeur d'entreprise aux différents titres d'emprunt et de capital en posant l'hypothèse d'une vente immédiate de l'entreprise. En vertu de la CVM, les obligations envers les titulaires de titres d'emprunt ou de titres équivalents sont d'abord déduites de la valeur d'entreprise afin de calculer la valeur résiduelle des titres de capital (les *évaluateurs devraient* examiner si la valeur d'entreprise inclut ou exclut la trésorerie, et l'utilisation corrélative des capitaux d'emprunt bruts ou nets pour les besoins de l'allocation de la valeur d'entreprise). La *valeur* est ensuite allouée aux différentes séries d'actions de préférence sur la base de la valeur des droits préférentiels en cas de liquidation ou, si elles sont supérieures, des valeurs de conversion de ces séries. Enfin, toute valeur résiduelle éventuelle est allouée aux titres de capital ordinaires, aux options et aux bons d'option (« warrants »).

130.10. L'application de la CVM est limitée pour deux raisons : elle ne se fonde pas sur une approche prospective et elle ne tient pas compte des droits à paiement, comparables à des options, dont de nombreuses catégories d'actions sont assorties.

130.11. La CVM ne *devrait* être utilisée que dans les cas suivants : 1) si un événement de liquidité de l'entreprise est imminent, 2) si une entreprise se trouve à un stade de développement si précoce que les actions ordinaires n'ont pas encore acquis une valeur significative supérieure aux droits préférentiels en cas de liquidation dont bénéficient des actions de préférence, 3) si aucun progrès important n'a été accompli dans la réalisation du business plan de l'entreprise, ou 4) s'il n'existe aucun motif raisonnable d'estimer la date à laquelle cette valeur excédera celle des droits préférentiels en cas de liquidation qui pourra être créée à l'avenir, et le montant de cet excédent.

130.12. Les *évaluateurs* ne *devraient* pas nécessairement retenir l'hypothèse que la *valeur* des capitaux d'emprunt ou des titres d'emprunt assimilés est égale à leur valeur comptable, sans justifier de la raison les ayant conduits à cette conclusion.

Méthode de Pricing d'Options (Option Pricing Method - OPM)

130.13. L'OPM évalue les différentes catégories d'actions en traitant chaque catégorie d'actions comme une option sur les flux de trésorerie de l'entreprise. L'OPM est souvent appliquée à des structures capitalistiques dans lesquelles le paiement auquel les différentes catégories d'actions peuvent donner droit change à différents niveaux de valeur totale des capitaux propres, par exemple lorsqu'il existe des actions de préférence convertibles, des parts d'intéressement des dirigeants, des options ou d'autres catégories d'actions conférant certains droits préférentiels en cas de liquidation. L'OPM *peut* être appliquée pour déterminer la valeur d'entreprise, en y incluant tous capitaux d'emprunt, ou sur la base des capitaux propres après avoir considéré séparément les capitaux d'emprunt.

130.14. L'OPM prend en considération les différents termes des pactes d'actionnaires qui affecteraient les distributions à chaque catégorie de titres de capital s'il survient un événement de liquidité, y compris le niveau de priorité entre les titres, la politique en matière de dividendes, les ratios de conversion et les attributions de la trésorerie.

130.15. La *valeur* totale des capitaux propres pour l'*actif* concerné constitue le point de départ de l'application de l'OPM. L'OPM est ensuite appliquée pour répartir la valeur totale des capitaux propres entre les différents titres de capital.

130.16. L'OPM (ou une méthode hybride apparentée) est appropriée dans des circonstances où il est difficile de prévoir la survenance d'événements de liquidité spécifiques à l'avenir, ou si l'entreprise se trouve à un stade précoce de développement.

130.17. L'OPM s'appuie le plus souvent sur le modèle de pricing d'options de Black-Scholes, afin de déterminer la *valeur* à attribuer aux distributions au-dessus de certains seuils de valeur.

130.18. Lorsqu'ils appliquent l'OPM, les *évaluateurs devraient* accomplir les opérations suivantes, sachant que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) déterminer la valeur totale des capitaux propres de l'*actif*,
- (b) identifier les droits préférentiels en cas de liquidation, les droits acquis à des dividendes préférentiels, les prix de conversion et d'autres caractéristiques des titres concernés qui influencent les distributions en numéraire,
- (c) déterminer les différents « points de rupture » de la valeur totale des capitaux propres, c'est-à-dire les dates auxquelles les droits préférentiels en cas de liquidation et les prix de conversion deviennent effectifs,
- (d) déterminer les données entrées dans le modèle de Black-Scholes :
 - 1) déterminer un horizon temporel raisonnable pour l'OPM,
 - 2) choisir un taux sans risque correspondant à l'horizon temporel,
 - 3) déterminer le facteur de volatilité approprié pour la composante capitaux propres de l'*actif*, et,
 - 4) déterminer le rendement attendu du dividende.
- (e) Calculer une *valeur* pour les différentes options d'achat et déterminer la valeur allouée à chaque intervalle entre les points de rupture,
- (f) Déterminer l'allocation relative à chaque catégorie d'actions pendant chaque intervalle entre les points de rupture calculés,

- (g) Allouer la *valeur* entre les points de rupture (calculée comme les options d'achat) entre les catégories d'actions, sur la base de l'allocation déterminée au cours de la phase (f) et de la *valeur* déterminée pendant la phase (e),
- (h) Envisager des ajustements supplémentaires à apporter aux catégories d'actions si besoin est, conformément au *référentiel de valeur*. Par exemple, il *peut* être approprié d'appliquer des décotes ou des primes.

130.19. Lorsqu'ils déterminent l'hypothèse appropriée à retenir en matière de volatilité, les *évaluateurs devraient* prendre en considération :

- 1) le stade de développement de l'*actif* et son impact corrélatif sur la volatilité, par comparaison avec celle observée par des entreprises comparables, et,
- 2) l'endettement financier relatif de l'*actif*.

130.20. En plus de la méthode décrite ci-dessus, l'OMP peut être utilisée pour extrapoler la valeur totale des capitaux propres lorsqu'il existe un prix connu pour un titre individuel. Les données utilisées pour cette extrapolation sont les mêmes que celles indiquées ci-dessus. Les *évaluateurs* calculeront ensuite le *prix* du titre connu en changeant la *valeur* totale des capitaux propres. La méthode d'extrapolation fournira également une *valeur* pour tous les autres titres de capital.

Méthode du rendement prévu pondéré selon la probabilité (probability-weighted expected return method - PWERM).

130.21. En vertu de la PWERM, la *valeur* des différents titres de capital est estimée sur la base d'une analyse des *valeurs* futures de l'*actif*, à partir de plusieurs hypothèses en matière de résultats futurs. La valeur de l'action est basée sur la valeur actuelle, *pondérée* selon la probabilité, des rendements futurs prévus de l'investissement, en tenant compte de chacun des résultats futurs possibles de l'*actif*, et des droits et droits préférentiels des catégories d'actions.

130.22. La PWERM est habituellement utilisée lorsque l'entreprise est proche de la sortie et ne prévoit pas de lever des capitaux supplémentaires.

130.23. Lorsqu'ils appliquent la PWERM, les *évaluateurs devraient* accomplir les opérations suivantes, sachant que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) Déterminer les résultats futurs possibles pouvant être réalisés par l'*actif*,
- (b) Estimer la valeur future de l'*actif* en fonction de chaque résultat,
- (c) Allouer la valeur future estimée de l'*actif* à chaque catégorie de titres d'emprunt et de titres de capital en fonction de chaque résultat possible,
- (d) Actualiser la valeur prévue allouée à chaque catégorie de titres d'emprunt et de titres de capital afin de chiffrer sa valeur actuelle, en appliquant un *taux d'actualisation* ajusté en fonction du risque,
- (e) *Pondérer* chaque résultat possible selon sa probabilité respective, afin d'estimer les flux de trésorerie futurs attendus *pondérés* selon la probabilité qui seront alloués à chaque catégorie de capitaux d'emprunt et de capitaux propres,
- (f) Envisager d'apporter des ajustements supplémentaires aux catégories d'actions, si besoin est, d'une manière cohérente avec le *référentiel de valeur*. À titre d'exemple, il *peut* être approprié d'appliquer des décotes ou des primes.

130.24. Les *évaluateurs devraient* rapprocher les valeurs actuelles pondérées selon la probabilité des futures valeurs de sortie, par rapport à la valeur totale de l'*actif*, afin de s'assurer que l'*évaluation* totale de l'entreprise est raisonnable.

130.25. Les *évaluateurs* peuvent combiner des éléments de l'OPM avec la PWERM afin de créer une méthodologie hybride, en utilisant l'OPM pour estimer l'allocation de la *valeur* dans le cadre d'un ou plusieurs scénarios *pondérés* selon la probabilité.

IVS 210 Immobilisations Incorporelles

Sommaire	Paragraphes
Préambule	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations spéciales relatives aux Immobilisations incorporelles	80
Taux d'actualisation/Taux de rendement des Immobilisations incorporelles	90
Durée de vie économique des Immobilisations incorporelles	100
Avantage fiscal des amortissements (AFA)	110

10. Préambule

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* d'immobilisations incorporelles, ainsi qu'aux *évaluations* qui portent sur des actifs comportant des immobilisations incorporelles. Cette norme comporte des exigences supplémentaires qui s'appliquent aux *évaluations* d'immobilisations incorporelles.

20. Introduction

20.1. Une immobilisation incorporelle est un actif non monétaire qui se caractérise par ses propriétés économiques. Elle n'a pas d'existence physique, mais confère des droits et/ou des avantages économiques à son propriétaire.

20.2. Les immobilisations incorporelles spécifiques se définissent et se décrivent par leurs caractéristiques telles que leur propriétaire, leur fonction, leur position sur le marché et leur image. Ces caractéristiques permettent de différencier les immobilisations incorporelles les unes des autres.

20.3. Il existe de nombreux types d'immobilisations incorporelles, mais elles sont souvent considérées comme relevant de l'une ou plusieurs des catégories suivantes (ou goodwill) :

- (a) Les immobilisations incorporelles liées à la commercialisation : elles sont principalement utilisées pour la commercialisation ou la promotion de biens ou de services. Il peut s'agir par exemple de marques, de noms commerciaux, d'une conception commerciale unique et de noms de domaines.
- (b) Les immobilisations incorporelles liées aux clients : elles incluent des listes de clients, des carnets de commande, des contrats conclus avec des clients et des relations contractuelles et non contractuelles entretenues avec des clients.
- (c) Les immobilisations incorporelles liées au domaine artistique : elles découlent des droits à des avantages au titre d'œuvres artistiques, tels que des pièces de théâtre, des livres, des films et de la musique, et de la protection de droits d'auteur non contractuels.
- (d) Les immobilisations incorporelles liées à des contrats : elles représentent la valeur des droits qui découlent d'accords contractuels. Il s'agit par exemple des contrats de licence et de redevances, des contrats de services ou de distribution, des contrats de location, des permis, des droits de télédiffusion, des contrats d'entretien, des contrats de travail, des engagements de non-concurrence et des droits sur des ressources naturelles.

- (e) Les immobilisations incorporelles liées aux technologies : elles découlent des droits contractuels ou non contractuels d'utiliser des technologies brevetées ou non brevetées, des bases de données, des formules, des dessins, des logiciels, des processus ou des recettes.

20.4. Bien que des immobilisations incorporelles relevant de la même catégorie puissent avoir des caractéristiques communes, elles présenteront également des caractéristiques différentes qui varient selon le type d'immobilisation incorporelle. En outre, certaines immobilisations incorporelles, telles les marques, *peuvent* combiner les caractéristiques de plusieurs des catégories décrites au paragraphe 20.3.

20.5. Lorsqu'ils évaluent une immobilisation incorporelle, les *évaluateurs doivent* veiller tout particulièrement à comprendre précisément ce qui doit être évalué et l'*objectif* de l'évaluation. Par exemple, les données sur les clients (noms, adresses, etc.) ont généralement une valeur très différente de celle des contrats conclus avec des clients (les contrats en place à la date de l'évaluation) et de celle des relations avec les clients (la *valeur* de la relation entretenue de manière continue avec le client, y compris les contrats existants et futurs). La détermination des immobilisations incorporelles à évaluer et la manière dont elles sont définies *peuvent* différer en fonction de l'*objectif* de l'évaluation, et les différences dans la manière dont les immobilisations incorporelles sont définies peuvent entraîner des différences *significatives* de *valeur*.

20.6. Généralement, le goodwill représente tout avantage économique futur découlant d'une entreprise, d'une participation dans une entreprise ou de l'utilisation d'un groupe d'*actifs* qui ne sont pas séparables. La *valeur* du goodwill est généralement le montant résiduel de la valeur de l'entreprise, après déduction des *valeurs* des immobilisations corporelles, incorporelles et monétaires identifiables, ajustées au titre des passifs réels ou potentiels. Le goodwill est souvent représenté comme l'excédent du prix payé dans le cadre de l'acquisition réelle ou hypothétique d'une société par rapport à la *valeur* des autres *actifs* et passifs identifiés de la société. En fonction des *objectifs* de l'évaluation, le goodwill *peut* devoir être subdivisé en goodwill cessible (qui peut être transféré à des tiers) et goodwill incessible ou « personnel ».

20.7. Étant donné que le montant du goodwill dépend des autres immobilisations corporelles et incorporelles qui sont reconnues, sa *valeur* peut être différente selon l'*objectif* en vue duquel il est calculé. Par exemple, dans le cadre d'un regroupement d'entreprises comptabilisé selon les IFRS ou les US GAAP, une *immobilisation* incorporelle n'est reconnue que dans la mesure où elle :

- (a) est séparable, c'est-à-dire capable d'être séparée ou divisée de l'entité et vendue, cédée, concédée sous licence, louée ou échangée, soit individuellement soit ensemble avec un contrat connexe, un *actif* ou un passif identifiable, indépendamment du point de savoir si l'entité a l'intention de ce faire, ou
- (b) découle de droits contractuels ou d'autres droits juridiques, indépendamment du point de savoir si ces droits sont transférables ou séparables de l'entité ou d'autres droits et obligations.

20.8. Bien que les aspects du goodwill puissent varier en fonction de l'*objectif* de l'*évaluation*, le goodwill inclut fréquemment les éléments suivants :

- (a) des synergies propres à une entreprise à l'issue d'un regroupement d'entreprises (par ex., une baisse des charges opérationnelles, des économies d'échelle ou la dynamique propre au mix de produits),
- (b) des opportunités de croissance, par exemple sur des marchés nouveaux et différents,
- (c) le bénéfice retiré du regroupement des effectifs de personnel (à l'exclusion généralement de la propriété intellectuelle développée par des membres de ce personnel),
- (d) le bénéfice à tirer d'*actifs* futurs, tels de nouveaux clients et des technologies futures, et
- (e) la valeur générée par le regroupement et la continuité d'exploitation.

20.9. Les *évaluateurs* peuvent réaliser des *évaluations* directes d'immobilisations incorporelles si la valeur de celles-ci est l'*objectif* de l'analyse ou fait partie de l'analyse. Toutefois, lorsqu'ils *évaluent* des entreprises, des intérêts dans des entreprises, des biens immobiliers et des machines et équipements, les *évaluateurs* devraient examiner s'il existe des immobilisations incorporelles associées à ces *actifs* et si celles-ci impactent directement ou indirectement l'*actif* à évaluer. Par exemple, lorsqu'il s'agit d'*évaluer* un hôtel selon l'approche fondée sur les revenus, la contribution à la valeur de la marque de l'hôtel peut déjà être reflétée dans le bénéfice généré par l'hôtel.

20.10. Les *évaluations* d'immobilisations incorporelles répondent à divers *objectifs*. Il incombe à l'*évaluateur* de comprendre l'*objectif* de l'*évaluation* et de déterminer si les immobilisations incorporelles devraient être évaluées séparément ou groupées avec d'autres *actifs*. La liste non exhaustive ci-dessous cite des exemples de circonstances dans lesquelles l'*évaluation* comprend l'*évaluation* d'une *immobilisation* incorporelle :

- (a) Pour les *besoins* d'un reporting financier, les *évaluations* d'immobilisations incorporelles sont souvent requises en relation avec la comptabilisation des regroupements d'entreprises, des acquisitions et ventes d'*actifs*, et avec l'analyse de la dépréciation d'*actifs*.
- (b) Pour les *besoins* d'un reporting fiscal, les *évaluations* d'immobilisations incorporelles sont fréquemment nécessaires dans le cadre des analyses des prix de transfert, de la planification et de la déclaration des impôts sur les successions et les donations et des analyses de l'imposition ad valorem.
- (c) Les immobilisations incorporelles peuvent faire l'objet de contentieux, ce qui exige de les évaluer ; tel peut être le cas, par exemple, dans le cadre de différends entre actionnaires, pour les besoins du calcul de dommages-intérêts ou encore pour les besoins de la liquidation d'une communauté de biens à l'issue d'un divorce.
- (d) D'autres événements juridiques ou légaux peuvent exiger l'*évaluation* d'immobilisations incorporelles, telles des expropriations pour cause d'utilité publique.
- (e) Les *évaluateurs* se voient souvent demander d'évaluer des immobilisations incorporelles dans le cadre de leurs missions générales de conseil, et de leurs missions d'assistance à l'octroi de prêts garantis et à la réalisation de transactions.

30. Référentiels de valeur

30.1. Conformément à la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, un *évaluateur* doit sélectionner le ou les *référentiels de valeur* qu'il utilisera pour évaluer des immobilisations incorporelles.

30.2. Il est fréquent que les *évaluations* d'immobilisations incorporelles soient réalisées en utilisant des *référentiels de valeur* définis par des entités/organisations autres que l'IVSC (certains exemples de celles-ci sont mentionnés dans la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*) et l'*évaluateur* a la

responsabilité de comprendre et de suivre la réglementation, la jurisprudence et/ou les autres textes interprétatifs se rapportant à ces *référentiels de valeur* en vigueur à la date de l'évaluation.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Les trois principales approches d'évaluation décrites dans la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent être appliquées à l'évaluation des immobilisations incorporelles.

40.2. Lorsqu'il choisit une approche et une méthode, l'évaluateur doit respecter non seulement les exigences de la présente norme, mais également celles de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, y compris le paragraphe 10.3.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. Dans le cadre de l'approche fondée sur le marché, la *valeur* d'une immobilisation incorporelle est déterminée par référence à l'activité du marché (par exemple, les transactions portant sur des *actifs* identiques ou similaires).

50.2. Les transactions portant sur des immobilisations incorporelles incluent également fréquemment d'autres *actifs* ; ainsi, un regroupement d'entreprises peut inclure des immobilisations incorporelles.

50.3. Les *évaluateurs* doivent se conformer aux paragraphes 20.2 et 20.3 de la norme IVS 105 lorsqu'ils déterminent s'il convient d'évaluer des immobilisations incorporelles selon l'approche fondée sur le marché. En outre, les *évaluateurs* ne devraient appliquer l'approche fondée sur le marché à l'évaluation des immobilisations incorporelles qu'à condition que les deux critères suivants soient remplis :

- (a) il existe des informations disponibles sur des transactions conclues à des conditions de concurrence normale, portant sur des immobilisations incorporelles identiques ou similaires, à la date de l'évaluation ou à une date proche de celle-ci, et
- (b) il existe suffisamment d'informations disponibles pour permettre à l'évaluateur de procéder à des ajustements afin de refléter toutes les différences *significatives* entre l'immobilisation incorporelle à évaluer et les immobilisations incorporelles qui font l'objet des transactions comparables.

50.4. En raison de la nature hétérogène des immobilisations incorporelles et du fait qu'elles sont rarement échangées séparément d'autres *actifs*, il est rarement possible de trouver des preuves sur le marché de transactions impliquant des *actifs* identiques. S'il existe des preuves sur le marché, elles concernent généralement des *actifs* similaires et non identiques.

50.5. Lorsqu'il existe des preuves de *prix* ou de multiples d'évaluation, les *évaluateurs* devraient procéder à des ajustements pour qu'ils reflètent les différences entre l'*actif* à évaluer et les autres actifs impliqués dans les transactions. Ces ajustements sont nécessaires pour refléter les caractéristiques qui différencient l'immobilisation incorporelle concernée des autres *actifs* impliqués dans les transactions. Ces ajustements *peuvent* être déterminables uniquement sur le plan qualitatif plutôt que quantitatif. Toutefois, la nécessité d'opérer des ajustements qualitatifs *significatifs* peut indiquer qu'une autre approche serait plus appropriée pour l'évaluation.

50.6. Conformément à ce qui précède, voici quelques exemples d'immobilisations incorporelles pour lesquelles l'approche fondée sur le marché est parfois utilisée :

- (a) le spectre de télédiffusion,

- (b) les noms de domaines, et
- (c) les licences de taxis.

50.7. La méthode des transactions similaires est généralement la seule méthode d'approche fondée sur le marché qui puisse être appliquée aux immobilisations incorporelles.

50.8. Dans de rares circonstances, une valeur mobilière suffisamment similaire à l'*immobilisation* incorporelle à évaluer *peut* être cotée et négociée en bourse, ce qui permet l'utilisation de la méthode des sociétés cotées comparables. Il peut s'agir, par exemple, des certificats de valeur conditionnelle (CVC) qui sont liés à la performance d'un produit particulier ou d'une technologie particulière.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. Dans le cadre de l'approche fondée sur les revenus, la *valeur* d'une *immobilisation* incorporelle est déterminée par référence à la valeur actuelle des revenus, des flux de trésorerie, et des économies de coûts générés par l'immobilisation incorporelle au cours de sa durée de vie économique.

60.2. Les *évaluateurs* doivent se conformer aux paragraphes 40.2 et 40.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* lorsqu'ils déterminent l'opportunité d'évaluer des immobilisations incorporelles selon l'approche fondée sur les revenus.

60.3. Les revenus liés aux immobilisations incorporelles sont fréquemment inclus dans le prix payé pour des biens ou services. Il *peut* être difficile de séparer les revenus qui sont liés aux immobilisations incorporelles de ceux qui sont liés à d'autres immobilisations corporelles et incorporelles. Un grand nombre de méthodes d'approche fondée sur les revenus sont conçues afin d'isoler les avantages économiques associés à l'immobilisation incorporelle à évaluer.

60.4. L'approche fondée sur les revenus est la méthode la plus couramment appliquée pour l'*évaluation* des immobilisations incorporelles, et est fréquemment utilisée pour évaluer des immobilisations incorporelles telles que :

- (a) la technologie,
- (b) les immobilisations incorporelles liées aux clients (par ex., carnet de commandes, contrats, relations),
- (c) les noms commerciaux/les marques/l'image de marque,
- (d) les licences d'exploitation (par ex., contrats de franchise, licences de jeux, spectre de télédiffusion), et
- (e) les engagements de non-concurrence.

Méthodes de l'approche fondée sur les revenus

60.5. Il existe de nombreuses méthodes d'approche fondée sur les revenus. Les méthodes suivantes sont décrites plus en détail dans la présente norme :

- (a) la méthode des surprofits,
- (b) la méthode des redevances,
- (c) la méthode des bénéfices ou méthode avec et sans,
- (d) la méthode Greenfield, et
- (e) la méthode du distributeur.

Méthode des surprofits

60.6. La méthode des surprofits consiste à estimer la *valeur* d'une *immobilisation* incorporelle comme étant la valeur actuelle des flux de trésorerie qui sont attribuables à cette immobilisation,

après avoir exclu la part des flux de trésorerie qui est imputable à d'autres actifs requis pour générer les flux de trésorerie (« *actifs* contributifs »). Elle est souvent utilisée dans les cas où l'acquéreur a besoin de ventiler le prix total payé pour une entreprise entre les immobilisations corporelles, les immobilisations incorporelles et le goodwill.

60.7. Les *actifs* contributifs sont des *actifs* qui sont utilisés conjointement avec l'immobilisation incorporelle à évaluer dans la réalisation des flux de trésorerie prévisionnels associés à l'*immobilisation* incorporelle concernée. Les *actifs* qui ne contribuent pas aux flux de trésorerie prévisionnels associés à l'immobilisation incorporelle concernée sont des *actifs* non contributifs.

60.8. La méthode des surprofits peut s'appliquer en utilisant plusieurs périodes de flux de trésorerie prévisionnels (« méthode des surprofits multi-périodes ») ou une seule période de flux de trésorerie prévisionnels (« méthode des surprofits uni-période »), ou en capitalisant une seule période de flux de trésorerie prévisionnels (« méthode des surprofits capitalisés » ou « méthode de la formule »).

60.9. La méthode des surprofits capitalisés ou méthode de la formule n'est généralement appropriée que dans le cas où l'immobilisation incorporelle est utilisée dans un état constant avec des taux de croissance/d'obsolescence stables, des marges bénéficiaires constantes et des niveaux constants d'*actifs* contributifs/de charges y afférentes.

60.10. Étant donné que la plupart des immobilisations incorporelles ont des durées de vie économique excédant une seule période, qu'elles suivent fréquemment des modèles non linéaires de croissance/d'obsolescence et *peuvent* exiger différents niveaux d'*actifs* contributifs au fil du temps, la méthode des surprofits sur plusieurs périodes est la méthode la plus fréquemment utilisée, car elle offre la plus grande flexibilité et permet aux *évaluateurs* de prévoir explicitement des changements des paramètres précités.

60.11. Qu'elle soit appliquée sur une seule période, sur plusieurs périodes ou de manière capitalisée, les étapes clés d'application de la méthode des surprofits sont les suivantes :

- (a) prévoir le montant et le calendrier des revenus futurs qui seront retirés de l'immobilisation incorporelle à évaluer et des *actifs* contributifs qui lui sont liés,
- (b) prévoir le montant et le calendrier des charges qui sont requises afin de générer les revenus qui seront retirés de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer et des *actifs* contributifs qui lui sont liés,
- (c) ajuster les charges afin d'en exclure celles qui concernent la création de nouvelles immobilisations incorporelles qui ne sont pas requises pour générer les bénéfices et les charges prévisionnels. Les marges bénéficiaires retenues en vertu de la méthode des surprofits *peuvent* être supérieures à celles de l'entreprise dans son ensemble, étant donné que la méthode des surprofits exclut les investissements dans certaines nouvelles immobilisations incorporelles. Par exemple :
 1. les dépenses de recherche et de développement liées au développement d'une nouvelle technologie ne doivent pas être prises en compte lorsqu'il s'agit d'*évaluer* uniquement la technologie existante, et
 2. les dépenses de marketing liées à l'obtention de nouveaux clients ne doivent pas être prises en compte lorsqu'il s'agit d'*évaluer* les immobilisations incorporelles liées aux clients existants.
- (d) identifier les *actifs* contributifs qui sont nécessaires pour parvenir aux bénéfices et charges prévisionnels. Les *actifs* contributifs incluent souvent le fonds de roulement, des immobilisations, le personnel regroupé et des immobilisations incorporelles identifiées autres que l'immobilisation incorporelle à évaluer,
- (e) déterminer le taux de rendement approprié de chaque *actif* contributif, sur la base d'une évaluation du risque associé à cet *actif*. Par exemple, des *actifs* à faible risque comme le

fonds de roulement auront généralement un rendement requis relativement plus faible. En revanche, les immobilisations incorporelles contributives et les machines et équipements hautement spécialisés requièrent souvent des taux de rendement relativement plus élevés,

- (f) pour chaque période prévisionnelle, déduire les rendements requis des *actifs* contributifs du bénéfice prévisionnel afin de parvenir aux surprofits attribuables à la seule immobilisation incorporelle à évaluer,
- (g) déterminer le *taux d'actualisation* approprié pour l'immobilisation incorporelle à évaluer et la valeur actuelle ou capitaliser les surprofits, et
- (h) si cela est approprié à l'objectif de l'*évaluation* (voir paragraphes 110.1-110.4), calculer et ajouter l'avantage fiscal des amortissements (AFA) afférent à l'immobilisation incorporelle à évaluer.

60.12. Les charges des actifs contributifs (CAC) *devraient* être calculées pour toutes les immobilisations corporelles, incorporelles et financières actuelles et futures qui contribuent à générer les flux de trésorerie, et, si un *actif* requérant une CAC est utilisé dans plusieurs branches d'activité de l'entreprise, sa CAC *devrait* être répartie entre les différentes branches d'activité concernées

60.13. La question de savoir si une CAC est appropriée pour des éléments du goodwill *devrait* être appréciée en fonction des faits et circonstances de chaque situation particulière, et l'*évaluateur* ne *devrait* pas appliquer mécaniquement des CAC ou des ajustements alternatifs à des éléments du goodwill si les circonstances ne justifient pas cette charge. Le regroupement des effectifs, puisqu'il est quantifiable, est généralement le seul élément du goodwill pour lequel une CAC *devrait* être prise en compte. En conséquence, les *évaluateurs* *doivent* s'assurer qu'ils ont de bons motifs d'appliquer des CAC à des éléments du goodwill, autres que le regroupement des effectifs.

60.14. Les CAC sont généralement calculées sur une base après impôts représentant un rendement équitable sur la *valeur* de l'*actif* contributif et, dans certains cas, un retour sur l'*actif* contributif est également déduit. Le rendement approprié sur un *actif* contributif est le retour sur investissement qu'un *acteur* type exigerait de l'*actif*. Le retour sur l'*actif* contributif désigne la récupération de l'investissement initial dans l'*actif*. Il ne *devrait* y avoir aucune différence de valeur selon que les CAC sont calculées sur une base avant ou après impôts.

60.15. Si l'*actif* contributif n'est pas un actif non renouvelable, tel le fonds de roulement, seul un rendement équitable sur l'*actif* est requis.

60.16. Pour les immobilisations incorporelles contributives qui ont été évaluées selon la méthode des redevances, la CAC *devrait* être égale à la redevance (généralement ajustée à un taux de redevance après impôts).

60.17. La méthode des surprofits ne *devrait* être appliquée qu'à une seule *immobilisation* incorporelle pour un flux donné de produits et de revenus (généralement l'*immobilisation* incorporelle essentielle ou la plus importante). Par exemple, lorsqu'il s'agit d'évaluer les immobilisations incorporelles d'une entreprise utilisant à la fois de la technologie et un nom commercial dans la commercialisation d'un bien ou d'un service (de telle sorte que le bénéfice lié à la technologie et au nom commercial est le même), la méthode des surprofits ne *devrait* être utilisée qu'afin d'évaluer une seule des immobilisations, tandis qu'une méthode alternative *devrait* être utilisée pour l'autre *immobilisation*. Toutefois, si l'entreprise a plusieurs lignes de produits utilisant chacune une technologie différente et générant chacune des revenus et bénéfices distincts, la méthode des surprofits *peut* être appliquée pour l'*évaluation* des différentes technologies concernées.

Méthode des redevances

60.18. Dans cette méthode, la *valeur* d'une *immobilisation* incorporelle est déterminée par référence à la *valeur* des redevances hypothétiques qui seraient économisées en possédant l'*actif* plutôt qu'en obtenant auprès d'un tiers une licence pour l'utilisation de cet *actif*. Sur le plan conceptuel, cette méthode *pourrait* également être assimilée à une méthode de flux de trésorerie actualisés appliquée aux flux de trésorerie que le propriétaire de l'immobilisation incorporelle pourrait recevoir en concédant l'immobilisation incorporelle sous licence à des tiers.

60.19. L'application de la méthode des redevances passe par les étapes clés suivantes :

- (a) développer des projections pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer pendant la durée de vie de celle-ci. Le chiffre d'affaires est le paramètre financier sur lequel les projections portent le plus souvent étant donné que la plupart des redevances sont payées en pourcentage du chiffre d'affaires. Toutefois, d'autres paramètres comme la redevance par unité *peuvent* être appropriés dans certaines *évaluations*,
- (b) déterminer un taux de redevance pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer. Deux méthodes peuvent être utilisées pour déterminer un taux de redevance hypothétique. La première utilise les taux de redevances du marché pour des transactions comparables ou similaires. L'utilisation de cette méthode présuppose qu'il existe des immobilisations incorporelles comparables qui sont concédées sous licence à des conditions de concurrence normale sur une base régulière. La seconde méthode se fonde sur un partage des profits qui seraient payés, de manière hypothétique, dans le cadre d'une transaction conclue à des conditions de concurrence normale entre un preneur de licence consentant et un donneur de licence consentant en contrepartie des droits d'utilisation de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (c) appliquer le taux de redevance choisi aux projections afin de calculer les paiements de redevances qui seraient évités si l'*immobilisation* incorporelle était la propriété du preneur de licence,
- (d) estimer toutes les charges supplémentaires qui incomberaient au preneur de licence au titre de la licence de l'*immobilisation* incorporelle concernée. Ces charges peuvent comprendre les paiements initiaux exigés par certains donneurs de licence. Le taux de redevance *devrait* être analysé afin de déterminer s'il intègre des charges (tels que des frais de maintenance, de marketing et de publicité) qui incombent au donneur de licence ou au preneur de licence. Un taux de redevance « brut » prendra en compte toutes les responsabilités et tous les frais liés à la propriété d'un *actif* sous licence qui incombent au donneur de licence, tandis qu'un taux de redevance « net » prendra en compte tout ou partie des responsabilités et des frais liés à l'*actif* sous licence qui incombent au preneur de licence. En fonction du point de savoir si la redevance est « brute » ou « nette », l'*évaluation devrait* exclure ou inclure, respectivement, une déduction au titre des frais de maintenance, de marketing ou de publicité liés à l'*actif* sous licence hypothétique,
- (e) si les *coûts* et les paiements de redevances hypothétiques sont fiscalement déductibles, il *peut* être approprié d'appliquer le taux d'imposition correspondant afin de déterminer les économies après impôts liées à la propriété de l'*immobilisation* incorporelle. Toutefois, les effets des taux d'imposition ne sont généralement pas pris en compte dans l'*évaluation* si celle-ci vise certains *objectifs* (notamment la détermination des prix de transfert), auquel cas cette étape *devrait* être sautée,
- (f) déterminer le *taux d'actualisation* approprié à l'*immobilisation* incorporelle à évaluer et la valeur actuelle ou capitaliser les économies liées à la propriété de l'*immobilisation* incorporelle, et
- (g) si cela est approprié à l'*objectif* de l'*évaluation* (voir paragraphes 110.1-110.4), calculer et ajouter l'avantage fiscal des amortissements pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer.

60.20. Si un taux de redevance se fonde sur des transactions conclues sur le marché ou sur une méthode de partage des bénéfices (ou les deux), sa sélection *devrait* prendre en considération les caractéristiques de l'immobilisation incorporelle à évaluer et de l'environnement dans lequel elle est utilisée. La prise en considération de ces caractéristiques forme la base de sélection d'un taux de redevance dans l'intervalle des transactions examinées et/ou l'intervalle du profit généré par l'actif incorporel à évaluer dans le cadre d'un partage de bénéfices. Les facteurs qui *devraient* être pris en considération sont notamment les suivants :

- (a) Environnement concurrentiel : La taille du marché pour l'immobilisation incorporelle, la disponibilité d'alternatives réalistes, le nombre de concurrents, les barrières à l'entrée et la présence (ou l'absence) de *coûts* de transfert.
- (b) Importance de l'immobilisation incorporelle pour son propriétaire : la question de savoir si l'*actif* à évaluer est un facteur clé de différenciation par rapport aux concurrents, l'importance qu'il a dans la stratégie de marketing de son propriétaire, son importance relative par rapport à d'autres immobilisations corporelles et incorporelles, et le montant que son propriétaire dépense pour la création, le maintien et l'amélioration de l'*actif* à évaluer.
- (c) Cycle de vie de l'immobilisation incorporelle à évaluer : La durée de vie économique prévue de l'*actif* à évaluer et les risques que l'immobilisation incorporelle à évaluer devienne obsolète.

60.21. Lorsqu'il choisit un taux de redevance, l'*évaluateur devrait* également prendre en considération les éléments suivants :

- (a) Lors de la conclusion d'un contrat de licence, le taux de redevance que des *acteurs* seraient disposés à payer dépend de leurs niveaux de bénéfices et de la contribution relative de l'immobilisation incorporelle à ce bénéfice. Par exemple, un fabricant de produits de consommation ne concéderait pas en sous licence un nom commercial à un taux de redevance qui aurait pour conséquence que ce fabricant réalise un profit inférieur, s'il vend des produits de marque, à celui qu'il réaliserait s'il vendait des produits génériques.
- (b) Si l'on considère les taux de redevances observés, un *évaluateur devrait* comprendre les droits spécifiques transférés au preneur de licence et toutes leurs limitations éventuelles. Par exemple, les accords de paiement de redevances *peuvent* inclure des restrictions *significatives* à l'utilisation d'un actif incorporel sous licence, notamment une restriction applicable à un territoire géographique particulier ou à un produit. En outre, l'*évaluateur devrait* comprendre la manière dont le contrat de licence est structuré, y compris s'il existe des paiements initiaux, des paiements d'étape, des options de vente/d'achat pour acquérir l'actif sous licence de plein droit, etc.

Méthode avec et sans

60.22. La méthode avec et sans indique la *valeur* d'une immobilisation incorporelle en comparant deux scénarios : l'un dans lequel l'entreprise utilise l'immobilisation incorporelle à évaluer et l'autre dans lequel l'entreprise n'utilise pas l'immobilisation incorporelle à évaluer (mais tous les autres facteurs demeurent constants).

60.23. La comparaison des deux scénarios peut être faite de deux manières :

- (a) calculer la *valeur* de l'entreprise selon chaque scénario, la différence de *valeur* de l'entreprise étant la *valeur* de l'actif incorporel à évaluer, et
- (b) calculer, pour chaque période future, la différence entre les bénéfices dans les deux scénarios. La valeur actuelle de ces montants sert ensuite à déterminer la *valeur* de l'immobilisation incorporelle à évaluer.

60.24. En théorie, chaque méthode *devrait* aboutir à une *valeur* similaire pour l'*immobilisation* incorporelle, sous réserve que l'*évaluateur* considère non seulement l'impact sur le profit de l'entité, mais également des facteurs supplémentaires comme les différences entre les deux scénarios en termes de besoins en fonds de roulement et de dépenses d'investissement.

60.25. La méthode avec et sans est fréquemment utilisée pour l'*évaluation* d'engagements de non-concurrence, mais *peut* être appropriée pour l'*évaluation* d'autres immobilisations incorporelles dans certaines circonstances.

60.26. L'application de la méthode avec et sans passe par les étapes clés suivantes :

- (a) préparer des projections de chiffre d'affaires, de charges, de dépenses d'investissement et de besoins en fonds de roulement pour l'entreprise, en partant de l'hypothèse que tous les *actifs* de l'entreprise sont utilisés, y compris l'*immobilisation* incorporelle à évaluer. Ce sont les flux de trésorerie dans le scénario « avec »,
- (b) utiliser un *taux d'actualisation* approprié pour l'entreprise ou la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs dans le scénario « avec », et/ou calculer la *valeur* de l'entreprise dans le scénario « avec »,
- (c) préparer des projections de chiffre d'affaires, de charges, de dépenses d'investissement et de besoins en fonds de roulement pour l'entreprise, en partant de l'hypothèse que tous les *actifs* de l'entreprise sont utilisés, à l'exception de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer. Ce sont les flux de trésorerie dans le scénario « sans »,
- (d) utiliser un *taux d'actualisation* approprié pour l'entreprise ou la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs dans le scénario « avec » et/ou calculer la *valeur* de l'entreprise dans le scénario « avec »,
- (e) déduire la valeur actuelle des flux de trésorerie ou la *valeur* de l'entreprise dans le scénario « sans » de la valeur actuelle des flux de trésorerie ou de la *valeur* de l'entreprise dans le scénario « avec », et
- (f) si cela est approprié à l'*objectif* de l'*évaluation* (voir paragraphes 110.1-110.4), calculer et ajouter l'avantage fiscal des amortissements pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer.

60.27. À titre d'étape supplémentaire, la différence entre les deux scénarios *peut* devoir être *pondérée* en fonction de la probabilité. Par exemple, lorsqu'il s'agit d'*évaluer* un engagement de non-concurrence, la personne physique ou l'entreprise liée par cet engagement *peut* choisir de ne pas faire concurrence, quand bien même cet engagement n'existerait pas.

60.28. Les différences de *valeur* entre les deux scénarios *devraient* être reflétées uniquement dans les projections de flux de trésorerie plutôt qu'en utilisant des *taux d'actualisation* différents dans les deux scénarios.

Méthode Greenfield

60.29. Selon cette méthode, la *valeur* de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer est déterminée en utilisant des projections de flux de trésorerie qui supposent que le seul *actif* de l'entreprise à la date de l'*évaluation* est l'*immobilisation* incorporelle à évaluer. Toutes les autres immobilisations corporelles et incorporelles *doivent* être achetées, construites ou louées.

60.30. La méthode Greenfield est similaire, sur le plan conceptuel, à la méthode des surprofits. Toutefois, plutôt que de soustraire les charges des actifs contributifs des flux de trésorerie afin de refléter la contribution des *actifs* contributifs, la méthode Greenfield présuppose que le propriétaire de l'*actif* à évaluer devrait construire, acheter ou louer les *actifs* contributifs. En cas de construction ou d'achat des *actifs* contributifs, le *coût* d'un *actif* de remplacement d'utilité équivalente est utilisé plutôt qu'un coût de reproduction.

60.31. La méthode Greenfield est souvent utilisée pour estimer la *valeur* d'immobilisations incorporelles « éligibles » telles que des contrats de franchise et des spectres de télédiffusion.

60.32. L'application de la méthode Greenfield passe par les étapes clés suivantes :

- (a) établir des projections de chiffre d'affaires, de charges, de dépenses d'investissement et de besoins de fonds de roulement de l'entreprise, en supposant que l'immobilisation incorporelle à évaluer soit le seul *actif* dont l'entreprise à évaluer est propriétaire à la date de l'évaluation, y compris le délai nécessaire pour « remonter » à des niveaux stabilisés,
- (b) estimer le calendrier et le montant des dépenses liées à l'acquisition, à la création ou à la location de tous autres *actifs* nécessaires pour exploiter l'entreprise à évaluer,
- (c) en utilisant un *taux d'actualisation* approprié pour l'entreprise, fixer la valeur actuelle des futurs flux de trésorerie afin de déterminer la *valeur* de l'entreprise à évaluer avec la seule immobilisation incorporelle à évaluer, et
- (d) si cela est approprié à l'*objectif* de l'évaluation (voir paragraphes 110.1-110.4), calculer et ajouter l'avantage fiscal des amortissements pour l'immobilisation incorporelle à évaluer.

Méthode du Distributeur

60.33. La méthode du distributeur, parfois dénommée méthode désagrégée, est une variante de la méthode des surprofits multi-périodes, parfois utilisée pour évaluer des immobilisations incorporelles liées aux clients. La théorie sous-jacente à la méthode du distributeur part du postulat que les entreprises qui comportent différentes fonctions vont générer des profits liés à chaque fonction. Étant donné que les distributeurs n'exercent généralement que des fonctions liées à la distribution des produits auprès des clients, plutôt qu'au développement de la propriété intellectuelle ou de la fabrication, les informations sur les marges bénéficiaires réalisées par les distributeurs servent à estimer les surprofits imputables à des immobilisations incorporelles liées aux clients.

60.34. La méthode du distributeur est appropriée afin d'évaluer les immobilisations incorporelles liées aux clients si une autre *immobilisation* incorporelle (par exemple, une technologie ou une marque) est réputée constituer l'immobilisation incorporelle principale ou la plus *importante* et est évaluée selon la méthode des surprofits multi-périodes.

60.35. Les étapes clés de l'application de la méthode du distributeur sont respectivement les suivantes :

- (a) établir des projections de chiffre d'affaires lié aux relations avec les clients existants. Elles *devraient* refléter la croissance prévisionnelle du chiffre d'affaires généré par des clients existants ainsi que les effets du taux de déperdition des clients,
- (b) identifier des distributeurs comparables qui entretiennent des relations clients similaires à celles de l'entreprise à évaluer et calculer les marges bénéficiaires réalisées par ces distributeurs,
- (c) appliquer la marge bénéficiaire du distributeur au chiffre d'affaires projeté,
- (d) identifier les *actifs* contributifs liés à l'exercice d'une fonction de distribution qui sont nécessaires afin de parvenir au chiffre d'affaires et aux charges prévisionnels. Généralement, les *actifs* contributifs du distributeur incluent le fonds de roulement, les immobilisations et l'effectif de personnel. Toutefois, les distributeurs ont rarement besoin d'autres *actifs* comme des marques ou de la technologie. Le niveau des *actifs* contributifs requis *devrait* également être cohérent avec celui des *acteurs* qui assument uniquement une fonction de distribution,
- (e) déterminer le taux de rendement approprié sur chaque *actif* contributif, sur la base d'une évaluation du risque lié à cet *actif*,

- (f) pour chaque période de prévision, déduire les rendements requis sur les *actifs* contributifs du bénéfice prévisionnel du distributeur afin de parvenir à déterminer les surprofits imputables à la seule *immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (g) déterminer le *taux d'actualisation* approprié pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer et la valeur actuelle des surprofits, et
- (h) si cela est approprié à l'*objectif* de l'*évaluation* (voir paragraphes 110.1-110.4), calculer et ajouter l'avantage fiscal des investissements pour l'*immobilisation* incorporelle à évaluer.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. Selon l'approche fondée sur les coûts, la *valeur* d'une *immobilisation* incorporelle est déterminée sur la base du coût de remplacement d'un *actif* similaire ou d'un *actif* qui fournit un service potentiel ou a une utilité similaire.

70.2. Les *évaluateurs* doivent se conformer aux paragraphes 60.2 et 60.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* pour déterminer l'opportunité d'évaluer les immobilisations incorporelles selon l'approche fondée sur les coûts.

70.3. Conformément à ces critères, l'approche fondée sur les coûts est habituellement utilisée pour les types d'immobilisations incorporelles suivants :

- (a) les logiciels acquis auprès de tiers,
- (b) les logiciels développés et utilisés en interne qui ne sont pas commercialisables, et
- (c) le personnel regroupé.

70.4. L'approche fondée sur les coûts *peut* être utilisée lorsqu'aucune autre approche ne peut être appliquée ; toutefois, un *évaluateur* devrait essayer d'identifier une méthode alternative avant d'appliquer l'approche fondée sur les coûts, si l'*actif* à évaluer ne répond pas aux critères mentionnés aux paragraphes 60.2 et 60.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*.

70.5. Deux méthodes principales relèvent de l'approche fondée sur les coûts : le coût de remplacement et le coût de reproduction. Toutefois, un grand nombre d'immobilisations incorporelles n'ont pas de forme physique qui puisse être reproduite et des *actifs* comme les logiciels, qui peuvent être reproduits, tirent généralement leur *valeur* de leur fonction/utilité plutôt que de leurs lignes de codes exactes. Dans ces conditions, le coût de remplacement est le plus souvent appliqué à l'*évaluation* des immobilisations incorporelles.

70.6. La méthode du coût de remplacement part du postulat qu'un *acteur* ne serait pas disposé à payer l'*actif* à un *prix* supérieur au *coût* de remplacement par un *actif* d'utilité ou de fonctionnalité comparable.

70.7. Les *évaluateurs* devraient prendre les éléments suivants en considération lorsqu'ils appliquent la méthode du coût de remplacement :

- (a) les coûts directs et indirects de remplacement de l'utilité de l'*actif*, y compris la main-d'œuvre, les matières premières et les frais généraux,
- (b) la question de savoir si l'*immobilisation* incorporelle est sujette à obsolescence. Si des immobilisations incorporelles ne deviennent pas fonctionnellement ou physiquement obsolètes, elles peuvent néanmoins subir une obsolescence économique,
- (c) la question de savoir s'il est approprié d'inclure une marge bénéficiaire dans les *coûts* pris en compte. Un *actif* acquis auprès d'un tiers reflétera vraisemblablement les *coûts* liés à la création de l'*actif* ainsi qu'une certaine forme de profit afin de générer un retour sur investissement. Dans ce cas, et conformément aux *référentiels de valeur* (voir norme

IVS 104 *Référentiels de Valeur*) qui supposent une transaction hypothétique, il peut être approprié d'inclure une marge bénéficiaire supposée dans les *coûts*.

Comme l'indique la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, les *coûts* déterminés sur la base d'estimations de tiers sont présumés refléter déjà une marge bénéficiaire, et

- (d) les *coûts* d'opportunité *peuvent* également être inclus, afin de refléter les *coûts* liés au fait que l'immobilisation incorporelle à évaluer n'est pas disponible pendant une certaine période de temps au cours de sa création.

80. Considérations spéciales relatives aux Immobilisations incorporelles

80.1. Les sections suivantes donnent la liste non exhaustive des questions pertinentes pour l'évaluation des immobilisations incorporelles.

- (a) Taux d'actualisation/Taux de rendement des immobilisations incorporelles (section 90).
- (b) Durées de vie économique des immobilisations incorporelles (section 100).
- (c) Avantage fiscal des amortissements (section 110).

90. Taux d'actualisation/Taux de rendement des immobilisations incorporelles

90.1. Il peut être difficile de choisir les *taux d'actualisation* pour les immobilisations incorporelles, étant donné que les preuves des *taux d'actualisation* observables sur le marché pour ces immobilisations sont rares.

En général, le choix d'un *taux d'actualisation* pour une *immobilisation* incorporelle est affaire de jugement professionnel dans une *large mesure*.

90.2. Pour choisir le *taux d'actualisation* applicable à une *immobilisation* incorporelle, les *évaluateurs devraient* évaluer les risques liés à l'*immobilisation* incorporelle et prendre en considération les *taux d'actualisation* de référence observables.

90.3. Lorsqu'il évalue les risques liés à une *immobilisation* incorporelle, l'*évaluateur devrait* tenir compte de certains facteurs, y compris les suivants :

- (a) les immobilisations incorporelles comportent souvent un risque plus élevé que les *immobilisations* corporelles,
- (b) si une *immobilisation* incorporelle est hautement spécialisée en raison de son utilisation actuelle très particulière, elle *peut* comporter un risque plus élevé que des *actifs* qui auraient de multiples utilisations potentielles,
- (c) des immobilisations incorporelles isolées *peuvent* comporter un risque supérieur à celui de groupes d'*actifs* (ou d'entreprises),
- (d) les immobilisations incorporelles utilisées dans des fonctions risquées (parfois désignées sous le terme de fonctions autres que de routine) *peuvent* comporter un risque plus élevé que des immobilisations incorporelles utilisées dans des activités à faible risque ou de routine. Par exemple, les immobilisations incorporelles utilisées dans des activités de recherche et de développement *peuvent* présenter un risque plus élevé que celles qui servent à fournir des biens ou services existants,
- (e) la vie de l'*actif*. Comme d'autres investissements, les immobilisations incorporelles ayant des durées de vie assez longue sont souvent considérées comme entraînant un risque supérieur, toutes choses étant égales par ailleurs,
- (f) les immobilisations incorporelles qui génèrent des flux de trésorerie plus aisément estimables, tels des carnets de commandes, *peuvent* entraîner un risque inférieur à celui d'immobilisations incorporelles similaires générant des flux de trésorerie moins estimables, telles les relations avec les clients.

90.4. Les taux d'actualisation de référence sont des taux qui sont observables et se fondent sur des preuves du marché ou des transactions observées. Voici certains des taux de référence qu'un *évaluateur devrait* prendre en considération :

- (a) taux sans risque avec des échéances similaires à la durée de vie de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (b) *coûts* des titres d'emprunt ou des emprunts ayant des échéances similaires à la durée de vie de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (c) *coût* des capitaux propres ou taux ou rendement des capitaux propres pour des *acteurs* concluant des transactions sur l'*immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (d) coût moyen *pondéré* du capital pour des *acteurs* concluant des transactions sur l'*immobilisation* incorporelle à évaluer ou pour la société détenant/utilisant l'*immobilisation* incorporelle à évaluer,
- (e) dans les contextes impliquant une récente acquisition d'entreprise, y compris l'*immobilisation* incorporelle à évaluer, le Taux de rendement interne pour la transaction *devrait* être pris en considération, et
- (f) dans des contextes impliquant une *évaluation* de tous les *actifs* d'une entreprise, l'*évaluateur* devrait effectuer une analyse du rendement moyen *pondéré* des *actifs* afin de confirmer le caractère raisonnable des *taux d'actualisation* choisis.

100. Durées de vie économique des Immobilisations incorporelles

100.1. La durée de vie économique de l'actif est un facteur important à prendre en considération pour l'*évaluation* d'une *immobilisation* incorporelle, particulièrement selon l'approche fondée sur les revenus. Cette durée *peut* être une durée déterminée limitée par des facteurs juridiques, technologiques, fonctionnels ou économiques ; d'autres *actifs peuvent* avoir une durée indéterminée. La durée de vie économique d'une *immobilisation* incorporelle est un concept différent de celui de la durée résiduelle de vie utile au *sens* comptable ou fiscal du terme.

100.2. Les facteurs technologiques, fonctionnels et économiques *doivent* être pris en considération individuellement et ensemble pour évaluer la durée de vie économique. Par exemple, une technologie pharmaceutique protégée par un brevet *peut* avoir une durée de vie résiduelle légale de cinq ans avant l'expiration du brevet, mais un médicament concurrent d'une efficacité améliorée *peut* espérer atteindre le marché en trois ans. Dans ces conditions, la durée de vie économique du brevet *pourrait* être évaluée à trois ans seulement. Par contraste, la durée de vie économique prévisionnelle de la technologie *pourrait* s'étendre au-delà de la durée de vie du brevet, si le savoir-faire associé à la technologie conserve de la *valeur* pour la production d'un médicament générique au-delà de l'expiration du brevet.

100.3. Lorsqu'il estime la durée de vie économique d'une immobilisation incorporelle, l'*évaluateur devrait* également prendre en considération le modèle d'utilisation ou de remplacement. Certaines immobilisations incorporelles *peuvent* être soudainement remplacées au moment où une alternative nouvelle, meilleure ou moins chère devient disponible, tandis que d'autres *peuvent* être remplacées lentement au fil du temps, notamment lorsqu'un développeur de logiciel diffuse une nouvelle version de ce logiciel chaque année, mais ne remplace qu'une partie du code existant dans chaque version nouvelle.

100.4. Pour les immobilisations incorporelles liées aux clients, l'attrition est un facteur clé pour l'estimation de la durée de vie économique et des flux de trésorerie utilisés afin d'évaluer les immobilisations incorporelles liées aux clients. L'attrition appliquée dans l'*évaluation* des immobilisations incorporelles chiffre les prévisions relatives aux futures pertes de clients. Bien qu'il

s'agisse d'une estimation prospective, l'attrition est souvent basée sur des observations historiques de l'attrition.

100.5. Il existe plusieurs manières de mesurer et d'appliquer l'attrition historique :

- (a) un taux de perte constant (en pourcentage du solde de l'année précédente) sur la durée de vie des relations avec le client *peut* être retenu si la perte du client ne semble pas dépendante de l'ancienneté de la relation avec le client,
- (b) un taux de perte variable *peut* être utilisé sur la durée de vie des relations avec le client si la perte du client est dépendante de l'ancienneté de la relation avec le client. Dans ces circonstances, les clients plus récents/nouveaux sont généralement perdus à un taux supérieur à celui des clients avec lesquels les relations sont plus anciennes et plus solidement établies,
- (c) l'attrition *peut* être mesurée en se fondant soit sur le chiffre d'affaires soit sur le nombre de clients/le portefeuille de clients, selon le cas, en fonction des caractéristiques du groupe de clients,
- (d) les clients *peuvent* devoir être subdivisés en différents groupes. Par exemple, une société qui vend des produits à des distributeurs et revendeurs *peut* expérimenter différents taux d'attrition pour chaque groupe. Les clients *peuvent* également être subdivisés sur la base d'autres facteurs, notamment la géographie, la taille du client et le type de bien ou de service acheté, et
- (e) la période utilisée pour mesurer l'attrition *peut* varier en fonction des circonstances. Par exemple, pour une entreprise dont les clients sont des abonnés mensuels, un mois sans percevoir le prix d'abonnement d'un client particulier signifierait la perte de ce client. Par contraste, pour les produits industriels de plus grande envergure, un client ne pourrait pas être considéré comme « perdu » à moins qu'aucune vente ne soit conclue avec ce client pendant un an ou plus.

100.6. L'application de tout facteur d'attrition *devrait* être cohérente avec la manière dont l'attrition a été mesurée. La bonne application du facteur d'attrition pendant la première année de projection (et toutes les années suivantes) *doit* être cohérente avec la manière dont il a été mesuré.

- (a) Si l'attrition est mesurée sur la base du nombre de clients au début et non à la fin de la période (généralement un an), le facteur d'attrition *devrait* être appliqué en utilisant une convention de « mi-période » pour la première année de projection (étant donné qu'il est généralement supposé que les clients ont été perdus en cours d'année). Par exemple, si l'attrition est mesurée en examinant le nombre de clients au début de l'année (100) par rapport au nombre restant à la fin de l'année (90), on considérera que la société avait en moyenne 95 clients pendant l'année, et que les clients perdus l'ont été de manière uniforme pendant toute l'année. Bien que le taux d'attrition puisse être chiffré à 10 %, seule la moitié *devrait* être appliquée au cours de la première année.
- (b) Si l'attrition est mesurée en analysant le chiffre d'affaires ou le portefeuille de clients d'une année sur l'autre, le facteur d'attrition en résultant *devrait* généralement être appliqué sans ajustement à mi-période. Par exemple, si l'attrition est mesurée sur la base du nombre de clients qui ont généré des revenus pendant l'Année 1 (100) par rapport au nombre de ces mêmes clients qui ont généré des revenus pendant l'Année 2 (90), l'application sera différente quand bien même le taux d'attrition pourrait de nouveau être chiffré à 10 %.

100.7. L'attrition fondée sur les revenus *peut* inclure la croissance du chiffre d'affaires généré par les clients existants, à moins que des ajustements ne soient opérés. La meilleure pratique consiste généralement à opérer des ajustements afin de séparer la croissance et l'attrition en termes de mesure et d'application.

100.8. La meilleure pratique pour les *évaluateurs* consiste à intégrer le chiffre d'affaires historique au modèle utilisé et à vérifier la mesure dans laquelle il permet de prévoir le chiffre d'affaires réel qui sera réalisé grâce aux clients existants au cours des années subséquentes. Si l'attrition a été mesurée et appliquée convenablement, le modèle *devrait* être raisonnablement précis. Par exemple, si les estimations de l'attrition future ont été élaborées à partir de l'attrition historique observée entre 20X0 et 20X5, un *évaluateur devrait* intégrer le chiffre d'affaires généré par le client en 20X0 dans le modèle et vérifier s'il prédit précisément le chiffre d'affaires réalisé par les clients existants en 20X1, 20X2, etc.

110. Avantage fiscal des amortissements (AFA)

110.1. Dans de nombreuses *juridictions* fiscales, l'amortissement des immobilisations incorporelles peut être comptabilisé en charges, ce qui réduit la charge fiscale du contribuable et augmente effectivement les flux de trésorerie. En fonction de l'*objectif* d'une *évaluation* et de la *méthode* d'évaluation utilisée, il *peut* être approprié d'inclure la valeur de l'AFA dans la valeur de l'immobilisation incorporelle.

110.2. Si l'approche fondée sur le marché ou l'approche fondée sur les coûts est utilisée pour évaluer une *immobilisation* incorporelle, le prix payé pour créer ou acheter l'*actif* reflétera déjà la capacité à amortir cet *actif*. En revanche, en cas d'utilisation de l'approche fondée sur les revenus (ou les bénéfices), l'AFA devra être explicitement calculé et inclus, s'il y a lieu.

110.3. Pour certains *objectifs* d'évaluation, tel le reporting financier, le *référentiel de valeur* approprié suppose une vente hypothétique de l'*immobilisation* incorporelle à évaluer. Dans ces cas, un AFA *devrait* généralement être inclus si l'approche fondée sur les revenus (ou les bénéfices) est utilisée, étant donné qu'un *acteur* type serait en mesure d'amortir une *immobilisation* incorporelle acquise dans le cadre de cette transaction hypothétique. Pour d'autres *objectifs* d'évaluation, la transaction supposée pourrait porter sur une entreprise ou un groupe d'*actifs*. Pour ces *référentiels de valeur*, il *peut* être approprié d'inclure un AFA uniquement si la transaction entraîne une augmentation de la base pour les immobilisations incorporelles.

110.4. On observe une certaine diversité des pratiques suivies pour choisir le *taux d'actualisation* approprié à utiliser pour calculer un AFA. Les *évaluateurs peuvent* utiliser l'un ou l'autre des taux suivants :

- (a) un *taux d'actualisation* approprié à une entreprise utilisant l'*actif* à évaluer, tel le coût moyen *pondéré* du capital. Les partisans de cette vue considèrent qu'étant donné que cet amortissement peut être utilisé pour compenser les impôts sur les bénéfices produits par l'entreprise, il *conviendrait* d'appliquer un *taux d'actualisation* approprié à l'entreprise dans son ensemble, ou
- (b) un *taux d'actualisation* approprié à l'*actif* à évaluer (c'est-à-dire celui utilisé pour l'*évaluation* de l'*actif*). Les partisans de cette vue considèrent que l'*évaluation* ne *devrait* pas supposer que le propriétaire de l'*actif* à évaluer a des activités et bénéfices séparés de cet *actif* et que le *taux d'actualisation* utilisé pour le calcul de l'AFA *devrait* être le même que celui utilisé pour l'*évaluation* de l'*actif* à évaluer.

IVS 220 Passifs Non Financiers

Sommaire	Paragraphes
Préambule	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations spéciales relatives aux passifs non financiers	80
Taux d'actualisation des passifs non financiers	90
Estimation des flux de trésorerie et des marges de risque	100
Restrictions en matière de transferts	110
Impôts	120

10. Préambule

10.1 Les principes contenus dans les Normes Générales s'appliquent aux *évaluations* des passifs non financiers, ainsi qu'aux *évaluations* portant notamment sur un passif non financier. La présente norme pose plusieurs exigences supplémentaires qui s'appliquent aux *évaluations* de passifs non financiers.

10.2 Pour les besoins de la détermination des *taux d'actualisation* et des marges de risque, dans des circonstances où la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'évaluation* (voir paragraphes 50.29-50.31) entre en conflit avec la norme IVS 220 *Passifs non financiers*, les *évaluateurs doivent* appliquer les principes posés par les sections 90 et 100 de la présente Norme lorsqu'ils *évaluent* des passifs non financiers.

20. Introduction

20.1. Pour les *besoins* de la norme IVS 220 *Passifs non financiers*, les passifs non financiers sont définis comme les engagements imposant une obligation d'exécution non financière dans le cadre de la fourniture de produits ou de services.

20.2 Les engagements qui *peuvent* imposer, en totalité ou en partie, une obligation d'exécution non financière et être soumis à la norme IVS 220 *Passifs non financiers*, incluent les engagements suivants, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive : les produits constatés d'avance ou les engagements contractuels similaires, les garanties, les passifs découlant de responsabilités environnementales, les obligations de retrait *d'actifs*, certaines obligations stipulant une contrepartie conditionnelle, les programmes de fidélité, les contrats d'achat d'énergie, certaines provisions pour contentieux et aléas, et certaines obligations d'indemnisation et de garantie.

20.3 Bien que certains passifs comportant une contrepartie conditionnelle *puissent* imposer une obligation d'exécution non financière, ces passifs ne sont pas inclus dans le champ d'application de la norme IVS 220 *Passifs non financiers*.

20.4 La partie assumant un passif non financier exige habituellement de dégager une marge bénéficiaire en contrepartie de l'effort qu'elle accepte et du risque qu'elle supporte pour la livraison des produits ou services concernés.

20.5 Lorsqu'il s'agit des passifs financiers, l'exécution financière, c'est-à-dire l'exécution d'un paiement, est habituellement la seule obligation d'exécution, et aucune contrepartie supplémentaire n'est nécessaire afin de rémunérer l'effort d'exécution. Étant donné que l'exécution d'un paiement est la seule obligation d'exécution dans le cas des passifs financiers, la symétrie actif-passif permet le plus souvent aux *évaluateurs* d'évaluer le passif financier concerné en utilisant le cadre d'évaluation de l'*actif* symétrique.

20.6 En revanche, la symétrie actif-passif n'existe pas, en règle générale, pour les passifs non financiers, en raison de l'obligation d'exécution qui impose de fournir des produits et services pour honorer l'engagement et de la contrepartie supplémentaire rémunérant cet effort. Dans ces conditions, les passifs non financiers seront le plus souvent évalués en utilisant le cadre d'évaluation d'un passif.

20.7 Dans les cas où un actif correspondant est comptabilisé par la contrepartie, l'*évaluateur doit* vérifier que les *valeurs* reflètent la symétrie *actif*-passif dans des circonstances compatibles avec le *référéntiel de valeur*. Certains *référéntiels de valeur* définis par des entités/organisations autres que l'IVSC exigent un examen spécifique de ce point et le rapprochement avec un *actif* correspondant dans certaines circonstances. L'*évaluateur doit* comprendre et suivre la réglementation, la jurisprudence et/ou les autres textes interprétatifs se rapportant à ces *référéntiels de valeur* en vigueur à la date de l'évaluation (voir norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des entreprises*, para. 30.2). Les cas dans lesquels l'*évaluateur devrait* procéder à un rapprochement avec la valeur de l'*actif* correspondant seront rares, et ce pour les raisons suivantes :

- (a) Il est fréquent qu'il n'existe aucun *actif* correspondant au passif financier qui soit comptabilisé par la contrepartie (par ex., responsabilité environnementale), ou que les passifs financiers puissent uniquement être transférés en combinaison avec un autre *actif* (par ex., un véhicule automobile et sa garantie corrélative sont toujours vendus ensemble).
- (b) L'*actif* correspondant à un passif non financier *peut* être détenu par de nombreuses parties, de telle sorte qu'il est pratiquement impossible d'identifier et de rapprocher les valeurs de cet actif, telles qu'elles sont comptabilisées par ces nombreuses parties.
- (c) Le marché de l'*actif* non financier et du passif non financier correspondant est souvent extrêmement peu liquide, ce qui entraîne des informations asymétriques, des spreads élevés entre cours acheteur et vendeur, et une asymétrie actif-passif.

20.8 Les *acteurs* qui concluent le plus souvent des transactions sur le passif non financier concerné peuvent ne pas être des entreprises comparables à l'entité détenant le passif non financier en cause ni des concurrents de celle-ci. On citera, à titre d'exemple, des compagnies d'assurance, des tiers émetteurs de garanties, etc. L'*évaluateur devrait* examiner s'il existe un marché ou des *acteurs* en dehors de l'industrie immédiate dans laquelle l'entité détenant le passif non financier opère.

20.9 Les *évaluations* de passifs non financiers sont réalisées à des *fins* diverses. L'*évaluateur* a la responsabilité de comprendre l'*objectif* de l'*évaluation* et de déterminer si les passifs non financiers *devraient* être évalués séparément ou en les regroupant avec d'autres *actifs*. Voici quelques exemples de circonstances dans lesquelles une évaluation comporte celle d'un passif non financier, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) Si l'*objectif* de l'évaluation est un reporting financier, les *évaluations* de passifs non financiers sont souvent requises pour les besoins de la comptabilisation des regroupements d'entreprises et des acquisitions et ventes d'actifs, et des tests de dépréciation.
- (b) Si l'*objectif* de l'évaluation est un reporting fiscal, les *évaluations* de passifs non financiers sont souvent requises pour les besoins des analyses de prix de transfert, de la

planification fiscale en matière d'impôts sur les successions et les donations, des déclarations fiscales correspondantes et des études de taxation ad valorem.

- (c) Les passifs non financiers *peuvent* faire l'objet de contentieux, ce qui impose de procéder à une *évaluation* dans certaines circonstances.
- (d) Les *évaluateurs* se voient parfois demander d'évaluer des passifs non financiers dans le cadre d'une mission générale de conseil, pour les besoins de prêts assortis de garanties financières, ou dans le cadre de missions d'assistance transactionnelle.

30. Référentiels de valeur

30.1 Conformément à la norme IVS 104 *Référentiels de valeur*, un *évaluateur* doit choisir le ou les *référentiels de valeur* appropriés lorsqu'il évalue des passifs non financiers.

30.2 Les évaluations de passifs non financiers sont souvent faites en utilisant des *référentiels de valeur* définis par des entités/organisations autres que l'IVSC (certains exemples sont cités dans la norme IVS 104 *Référentiels de valeur*) et l'*évaluateur* doit comprendre et suivre la réglementation, la jurisprudence et/ou les autres textes interprétatifs se rapportant à ces *référentiels de valeur* en vigueur à la date de l'évaluation (voir norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des entreprises*, para. 30.2).

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1 Les éléments des trois approches d'évaluation décrites dans la norme IVS 105 *Approches d'évaluation* (approche fondée sur le marché, approche fondée sur les revenus et approche fondée sur les coûts) peuvent tous être appliqués à l'*évaluation* des passifs non financiers. Les méthodes décrites ci-dessous *peuvent* inclure des éléments provenant de plusieurs approches. S'il doit classifier une méthode selon l'une des trois approches, l'*évaluateur* devrait procéder à sa propre appréciation de la situation, sans devoir nécessairement se fonder sur la classification ci-dessous.

40.2 Lorsqu'il choisit une approche et une méthode, l'*évaluateur* doit suivre, non seulement les exigences posées par la présente norme, mais également celles qui découlent de la norme IVS 105 *Approches d'évaluation*, y compris le paragraphe 10.3.

50. Approche fondée sur le marché

50.1 En vertu de l'approche fondée sur le marché, la *valeur* d'un passif non financier est déterminée par référence à l'activité du marché (par exemple, des transactions impliquant des passifs non financiers identiques ou similaires).

50.2 Les transactions impliquant des passifs non financiers incluent également fréquemment d'autres *actifs*; tel est le cas, par exemple, des regroupements d'entreprises qui incluent des *actifs* corporels et incorporels.

50.3 Les transactions impliquant des passifs non financiers autonomes sont rares, par comparaison avec les transactions portant sur des entreprises et des *actifs*.

50.4 Bien que les transactions autonomes portant sur des passifs non financiers soient rares, les *évaluateurs* devraient prendre en considération les indications de *valeur* pertinentes fondées sur le marché. Bien que ces indications fondées sur le marché *puissent* ne pas fournir des informations suffisantes permettant d'appliquer l'approche fondée sur le marché, l'*évaluateur* devrait utiliser au maximum des données fondées sur le marché s'il applique d'autres approches.

50.5 Ces indications de *valeur* fondées sur le marché comprennent les indications suivantes, étant précisé que cette liste n'est pas exhaustive :

- (a) Prix appliqué par des tiers pour fournir des produits identiques ou similaires au passif non financier concerné (par ex., produits constatés d'avance),
- (b) Prix des polices de garantie émises par des tiers pour des obligations identiques ou similaires,
- (c) Le montant de conversion monétaire prescrit, tel que publié par des *acteurs* pour certaines obligations de récompense de la fidélité,
- (d) Le prix auquel sont négociés des certificats de valeur garantie (CVG) présentant des similitudes avec le passif non financier concerné (par ex., contrepartie conditionnelle),
- (e) Les taux de rendement observés pour des fonds d'investissement qui investissent dans des passifs non financiers (par ex., le financement de litige).

50.6 Les *évaluateurs* doivent se conformer aux paragraphes 20.2 et 20.3 de la norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation* lorsqu'ils déterminent s'il convient d'appliquer l'approche fondée sur le marché pour l'*évaluation* de passifs non financiers.

50.7 En raison de la nature diverse de nombreux passifs non financiers et du fait que les passifs non financiers sont rarement négociés séparément d'autres actifs, il est rarement possible de trouver des exemples de transactions conclues sur le marché portant sur des passifs non financiers similaires.

50.8 S'il existe des exemples de prix pratiqués sur le marché, les *évaluateurs* devraient examiner les ajustements à leur apporter afin de refléter les différences entre le passif non financier concerné et les passifs non financiers faisant l'objet de ces transactions. Ces ajustements sont nécessaires afin de refléter les caractéristiques qui différencient le passif non financier concerné et les passifs non financiers objets de ces transactions. Ces ajustements ne *peuvent* être déterminés que sur un plan qualitatif plutôt que quantitatif. Toutefois, la nécessité de procéder à des ajustements qualitatifs *significatifs* pourrait indiquer qu'une autre approche serait plus appropriée pour l'*évaluation*.

50.9 Dans certains cas, un *évaluateur* peut se fonder sur les prix ou des données du marché pour un *actif* correspondant au passif non financier concerné. Dans ces cas, l'*évaluateur* devrait examiner si l'entité est en mesure de transférer le passif non financier concerné, si l'*actif* et le prix de cet *actif* reflètent les mêmes restrictions et s'il *conviendrait* de procéder à des ajustements pour refléter les restrictions. L'*évaluateur* devrait veiller à déterminer si les restrictions en matière de transfert sont caractéristiques du passif non financier concerné (par exemple, un marché non liquide), ou si les restrictions sont caractéristiques de l'entité (par exemple, des difficultés financières).

50.10 La méthode des transactions comparables, également dénommée méthode des transactions similaires, est généralement la seule approche fondée sur le marché qui peut être adoptée pour évaluer des passifs non financiers.

50.11 Dans de rares circonstances, une valeur mobilière suffisamment similaire au passif non financier concerné pourrait être négociée en bourse ou sur un marché public, ce qui permettrait d'appliquer la méthode des comparables cotés en bourse. On peut citer, à titre d'exemple de ces valeurs mobilières, les certificats de valeur garantie qui sont liés à la performance d'un produit particulier ou d'une technologie particulière.

Méthodes de l'approche fondée sur le marché

50.12 La méthode d'évaluation des passifs non financiers en vertu de l'Approche fondée sur le marché est souvent visée sous le terme de Méthode descendante.

Méthode descendante

50.13 En vertu de la Méthode descendante, l'évaluation des passifs non financiers repose sur le postulat qu'il existe des indications de prix fondées sur le marché permettant de chiffrer l'obligation d'exécution.

50.14 Un *acteur* exécutant l'obligation de livrer le produit ou les services associés au passif non financier pourrait théoriquement chiffrer le *prix* de ce passif en déduisant du prix de ces services sur le marché les *coûts* déjà encourus pour exécuter l'obligation, augmentés d'une marge bénéficiaire.

50.15 Si des informations provenant du marché sont utilisées pour déterminer la *valeur* du passif non financier concerné, il est généralement inutile de procéder à une actualisation étant donné que les effets de l'actualisation sont incorporés dans les prix observés sur le marché.

50.16 L'application de la Méthode descendante passe par les phases clés suivantes :

- (a) Déterminer le prix du marché de l'exécution non financière.
- (b) Déterminer les *coûts* déjà encourus et les *actifs* utilisés par le cédant. La nature de ces *coûts* différera en fonction du passif non financier concerné. Par exemple, pour les produits constatés d'avance, les *coûts* consisteront essentiellement en frais de vente et de marketing qui ont déjà été encourus pour générer le passif non financier.
- (c) Déterminer une marge bénéficiaire raisonnable sur les *coûts* déjà encourus.
- (d) Soustraire les *coûts* encourus et la marge bénéficiaire du prix du marché.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1 En vertu de l'approche fondée sur les revenus, la *valeur* du passif non financier est souvent déterminée par référence à la valeur actuelle des *coûts* d'exécution de l'obligation, majorés d'une marge bénéficiaire, qui seraient requis afin d'assumer le passif.

60.2 Les *évaluateurs* doivent se conformer aux paragraphes 40.2 et 40.3 de la norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation* lorsqu'ils déterminent s'il convient d'appliquer l'approche fondée sur le marché pour l'évaluation de passifs non financiers.

Méthodes de l'approche fondée sur les revenus

60.3. La principale méthode d'évaluation des passifs non financiers en vertu de l'Approche fondée sur les revenus est souvent visée sous le terme de Méthode Ascendante.

Méthode ascendante

60.4 En vertu de la Méthode ascendante, le passif non financier est chiffré au montant des *coûts* (qui *peuvent* ou *non* inclure certains postes de frais généraux) requis afin de remplir l'obligation d'exécution, augmentés d'une marge bénéficiaire raisonnable sur ces *coûts*, ajustés à leur valeur actuelle.

60.5 L'application de la Méthode ascendante passe par les phases clés suivantes :

- (a) Déterminer les *coûts* requis pour honorer l'obligation d'exécution. Ces *coûts* incluront les coûts directs encourus pour honorer l'obligation d'exécution, mais *peuvent* également inclure des coûts indirects, telles les charges pour l'utilisation d'*actifs* contributifs. Les coûts d'exécution représentent les *coûts* encourus pour honorer l'obligation d'exécution qui génère le passif non financier. Les *coûts* encourus dans le

cadre des activités de vente avant la date d'acquisition *devraient* être exclus de l'effort d'exécution.

1. Les charges d'utilisation d'actifs contributifs *devraient* être incluses dans les coûts d'exécution si ces *actifs* sont nécessaires pour exécuter l'obligation et si ces charges d'utilisation ne sont pas autrement comptabilisées dans le compte de résultat.
 2. Dans des cas limités, il *peut* être approprié d'inclure les coûts d'opportunité, en plus des coûts directs et indirects. Par exemple, dans le cas d'une licence de droits de propriété intellectuelle symboliques, les coûts directs et indirects *peuvent* être minimes. Toutefois, si l'obligation réduit la capacité à monétiser l'*actif* sous-jacent (dans le cadre d'un accord de licence exclusive, par exemple), l'*évaluateur devrait* examiner comment les *acteurs* comptabiliseraient les coûts d'opportunité potentiels liés au passif non financier.
- (b) Déterminer une marge bénéficiaire raisonnable pour l'effort d'exécution. Dans la plupart des cas, il *peut* être approprié d'inclure une marge bénéficiaire supposée sur certains *coûts*, qui peut être exprimée comme un bénéfice cible, prenant la forme d'une somme forfaitaire ou d'un rendement en pourcentage sur le *coût* ou la *valeur*. Le point de départ initial *peut* consister à utiliser le bénéfice d'exploitation de l'entité détenant le passif non financier concerné. Toutefois, cette méthodologie suppose que la marge bénéficiaire sera proportionnelle aux *coûts* encourus. Or, il existe des raisons de supposer, dans de nombreuses circonstances, que les marges bénéficiaires ne sont pas proportionnelles aux *coûts* encourus. Dans ces cas, les risques assumés, la *valeur* ajoutée ou les actifs incorporels contribuant à l'effort d'exécution, ne sont pas identiques à ceux qui ont contribué à cet effort avant la date de mesure. Si les *coûts* sont chiffrés à partir des prix appliqués, cotés ou estimés par des fournisseurs ou des entrepreneurs tiers, ces *coûts* incluront déjà le niveau de marge bénéficiaire souhaité par ces tiers.
- (c) Déterminer la date d'exécution et l'ajuster à la valeur actuelle. Le *taux d'actualisation devrait* tenir compte de la valeur temps de l'argent et du risque de non-exécution. Habituellement, il est préférable de refléter l'impact de l'incertitude, notamment les changements des coûts d'exécution anticipés et de la marge bénéficiaire sur ces coûts, en ajustant les prévisions de flux de trésorerie plutôt que le *taux d'actualisation*.
- (d) Si les *coûts* d'exécution sont calculés comme un pourcentage du chiffre d'affaires, les *évaluateurs devraient* examiner si ces *coûts* incluent déjà implicitement l'impact de l'actualisation. Par exemple, le paiement d'avance de services *peut* entraîner une décote puisque l'acheteur de ces services prévoit de payer ces services à un prix inférieur à celui qu'il paierait pendant toute la durée du contrat. En conséquence, les coûts d'exécution ainsi calculés *peuvent* également contenir une décote implicite, de telle sorte qu'il *peut* être inutile de les réactualiser.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1 L'approche fondée sur les coûts a une application limitée pour les passifs non financiers, étant donné que les *acteurs* espèrent habituellement dégager un rendement sur leur effort d'exécution.

70.2 Les *évaluateurs doivent* se conformer aux paragraphes 60.2 et 60.3 de la norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation*, lorsqu'ils déterminent s'il y a lieu d'évaluer les passifs non financiers selon l'approche fondée sur les coûts.

80. Considérations spéciales relatives aux passifs non financiers

80.1 Les sections suivantes donnent la liste non exhaustive des questions importantes liées à l'évaluation des passifs non financiers.

- (a) Taux d'actualisation des passifs non financiers (section 90)
- (b) Estimation des flux de trésorerie et des marges de risque (section 100)
- (c) Restrictions en matière de transfert (section 110)
- (d) Impôts (section 120)

90. Taux d'actualisation des passifs non financiers

90.1 L'approche fondée sur les revenus part du postulat fondamental que les investisseurs espèrent recevoir un rendement sur leurs investissements et que ce rendement *devrait* refléter le niveau perçu de risque de l'investissement.

90.2 Le *taux d'actualisation* devrait tenir compte de la valeur temps de l'argent et du risque de non-exécution. Le risque de non-exécution fait généralement partie du risque de contrepartie (c'est-à-dire le risque de crédit de l'entité obligée d'honorer le passif) (*voir* paragraphe 60.5c de la présente Norme).

90.3 Certains *référentiels de valeur* fixés par des entités/organisations autres que l'IVSC *peuvent* exiger que le *taux d'actualisation* tienne spécifiquement compte de risques de responsabilité spécifiques. L'évaluateur *doit* comprendre et suivre la réglementation, la jurisprudence et/ou les autres textes interprétatifs se rapportant à ces *référentiels de valeur* en vigueur à la date de l'évaluation (*voir* norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des entreprises*, para. 30.2).

90.4 Les *évaluateurs devraient* tenir compte de la durée du passif non financier concerné lorsqu'ils déterminent les données appropriées à utiliser pour définir la valeur temps de l'argent et le risque de non-exécution.

90.5 Dans certaines circonstances, l'évaluateur *peut* ajuster explicitement les flux de trésorerie pour tenir compte du risque d'inexécution.

90.6 Le montant qu'un *acteur* devrait payer pour emprunter les fonds nécessaires afin d'honorer l'obligation *peut* fournir une indication utile afin d'aider à chiffrer le risque de non-exécution.

90.7 Étant donné que certains passifs non financiers ont une durée longue, l'évaluateur *doit* examiner si l'inflation a été intégrée dans les flux de trésorerie estimés, et *doit* veiller à ce que le *taux d'actualisation* soit déterminé et les prévisions de flux de trésorerie établies sur une base cohérente.

100. Estimation des flux de trésorerie et des marges de risque

100.1 Les principes contenus dans la norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation* ne peuvent pas s'appliquer aux *évaluations* de passifs non financiers et aux *évaluations* portant notamment sur un passif non financier (*voir* norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation*, paras. 50.12-50.19). Les *évaluateurs doivent* appliquer les principes définis dans les sections 90 et 100 de la présente Norme lorsqu'ils évaluent des passifs non financiers.

100.2 Les prévisions de flux de trésorerie se rapportant aux passifs non financiers impliquent souvent la modélisation explicite de multiples scénarios de flux de trésorerie futurs possibles, afin d'en dériver une prévision de flux de trésorerie attendus, *pondérés* en fonction de la probabilité. Cette méthode est souvent dénommée Méthode des scénarios. Elle inclut également certaines techniques de simulation, notamment la simulation Monte Carlo. La méthode des scénarios est habituellement utilisée lorsque les paiements futurs ne sont pas définis contractuellement, mais varient plutôt en

fonction d'événements futurs. Si les flux de trésorerie liés à un passif non financier sont une fonction de facteurs de risque systématiques, *l'évaluateur devrait* examiner l'opportunité d'appliquer la méthode des scénarios, et *peut* devoir utiliser d'autres méthodes, tels des modèles de pricing d'options (« option pricing models » (OPM)).

100.3 L'estimation des flux de trésorerie passe notamment par l'élaboration et l'incorporation d'hypothèses explicites, dans la mesure du possible. Ces hypothèses *peuvent* inclure, sans caractère limitatif :

- (a) Les *coûts* qu'un tiers encourrait pour accomplir les tâches nécessaires afin d'exécuter l'obligation,
- (b) Les autres montants qu'un tiers inclurait pour déterminer le *prix* du transfert, y compris, par exemple, l'inflation, les frais généraux, les frais de matériel, la marge bénéficiaire et les coûts des progrès technologiques,
- (c) La mesure dans laquelle le montant des *coûts* encourus par un tiers ou les dates auxquelles ces *coûts* seront encourus varieraient en vertu de différents scénarios futurs et les probabilités relatives de ces scénarios, et,
- (d) Le *prix* qu'un tiers exigerait et pourrait espérer recevoir pour supporter les incertitudes et les circonstances imprévisibles inhérentes à l'obligation.

100.4 Bien que les flux de trésorerie attendus (c'est-à-dire la moyenne, *pondérée* en fonction de la probabilité, des flux de trésorerie futurs possibles) incorporent les produits variables attendus des flux de trésorerie de l'actif, ils ne tiennent pas compte de la rémunération que des *acteurs* exigent pour supporter l'incertitude des flux de trésorerie. En ce qui concerne les passifs non financiers, le risque lié à la prévision *peut* inclure le facteur incertitude, notamment les changements des coûts d'exécution prévus et de la marge d'exécution. La rémunération prévue pour supporter ce risque *devrait* être incorporée dans le paiement attendu, au moyen d'une marge pour risque de flux de trésorerie ou du *taux d'actualisation*.

100.5 Étant donnée la relation inverse existant entre le *taux d'actualisation* et la *valeur*, le *taux d'actualisation* devrait être réduit pour refléter l'impact du risque lié à la prévision (c'est-à-dire la rémunération prévue pour supporter le risque dû à l'incertitude à propos du montant et de la chronologie de réalisation des flux de trésorerie).

100.6 Bien qu'il soit possible de tenir compte du risque lié à la prévision en réduisant le *taux d'actualisation*, en raison de son application pratique limitée, *l'évaluateur doit* expliquer la raison qui l'a conduit à réduire le *taux d'actualisation*, plutôt que d'incorporer une marge pour risque, ou mentionner précisément la réglementation, la jurisprudence ou les autres textes interprétatifs qui exigent de tenir compte du risque lié à la prévision des passifs non financiers au moyen du *taux d'actualisation*, plutôt qu'au moyen d'une marge pour risque (*voir* norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des entreprises*, para. 30.2).

100.7 Lorsqu'il calcule une marge de risque, *l'évaluateur doit* :

- (a) documenter la méthode utilisée pour parvenir à cette marge de risque, y compris en justifiant des raisons qui l'ont conduit à l'utiliser, et
- (b) fournir la preuve de la manière dont il a calculé la marge de risque, y compris en identifiant les données significatives qu'il a utilisées, et en justifiant leur dérivation ou leur source.

100.8 Lorsqu'il calcule une marge de risque liée aux flux de trésorerie, *l'évaluateur doit* tenir compte :

- (a) de la durée de vie/de la durée et/ou de l'échéance de l'actif et vérifier la cohérence des données utilisées,

- (b) de la situation géographique de l'actif et/ou de la localisation des marchés dans lesquels cet actif serait négocié,
- (c) de la devise dans laquelle les flux de trésorerie prévus sont libellés, et
- (d) du type de flux de trésorerie sur lequel porte la prévision ; par exemple, une prévision de flux de trésorerie peut représenter des flux de trésorerie attendus, (c'est-à-dire calculés selon des scénarios *pondérés* en fonction de la probabilité), les flux de trésorerie les plus probables, des flux de trésorerie contractuels, etc.

100.9 Lorsqu'il calcule une marge de risque liée aux flux de trésorerie, l'évaluateur devrait tenir compte des éléments suivants :

- (a) plus les coûts d'exécution prévus et la marge bénéficiaire d'exécution sont incertains, et plus la marge de risque *devrait* être élevée,
- (b) étant donné que la plupart des passifs non financiers ont une durée déterminée, contrairement à de nombreuses *évaluations* d'entreprises et d'actifs qui portent sur une durée indéterminée, et dans la mesure où l'expérience émergente réduit l'incertitude, les marges de risque *devraient* baisser, et vice versa,
- (c) la distribution prévue des résultats du calcul, et la possibilité que certains passifs non financiers entraînent un « risque extrême » ou grave. Les passifs non financiers présentant de larges distributions et un risque grave *devraient* donner lieu au chiffrage de marges de risque plus élevées,
- (d) les droits et droits préférentiels respectifs du passif non financier et/ou de l'actif correspondant, en cas de liquidation et leur situation relative en présence d'une clause de liquidation préférentielle.

100.10 La marge de risque liée aux flux de trésorerie *devrait* être égale à la rémunération qui serait requise pour qu'une partie accepte indifféremment d'honorer un engagement pouvant avoir un éventail de résultats possibles ou un engagement qui générera des flux de trésorerie fixes.

100.11 L'évaluateur n'est pas tenu de procéder à une étude quantitative exhaustive, mais *devrait* tenir compte de toutes les informations qui sont raisonnablement disponibles.

110. Restrictions en matière de transfert

110.1 Les passifs non financiers sont souvent assortis de restrictions en matière de cessibilité. Ces restrictions peuvent être de nature contractuelle, ou résulter du fait que le marché du passif non financier concerné n'est pas liquide.

110.2 Lorsqu'il se fonde sur des données du marché, l'évaluateur *devrait* examiner si l'entité a la capacité de transférer les passifs non financiers concernés, et s'il faudrait procéder à des ajustements afin de refléter les restrictions en matière de transfert. L'évaluateur *peut* devoir déterminer si les restrictions en matière de transfert sont caractéristiques du passif non financier concerné ou sont caractéristiques d'une entité, étant donné qu'un *référentiel de valeur peut* spécifier qu'il convient de considérer l'une ou l'autre de ces situations (*voir* norme IVS 220 *Passifs non financiers*, para. 50.9).

110.3 Lorsqu'il adopte une approche fondée sur les revenus, en vertu de laquelle la valeur du passif non financier est estimée dans l'optique de l'exécution, l'évaluateur *devrait* déterminer si un investisseur exigerait une marge supplémentaire pour risques, afin de tenir compte des limitations en matière de transfert.

120. Impôts

120.1 Les *évaluateurs devraient* utiliser les flux de trésorerie avant impôts et un *taux d'actualisation* avant impôts pour l'*évaluation* des passifs non financiers.

120.2 Dans certaines circonstances, il *peut* être approprié de procéder à l'analyse en se fondant sur des flux de trésorerie et des *taux d'actualisation* après impôts. Dans ces cas, l'*évaluateur doit* expliquer la raison pour laquelle il a utilisé des données après impôts, ou mentionner spécifiquement la réglementation, la jurisprudence ou les autres textes interprétatifs qui exigent d'utiliser des données après impôts (*voir* norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des entreprises*, para. 30.2).

120.3 Si l'*évaluateur* utilise des données après impôts, il *pourra* être approprié d'inclure l'avantage fiscal créé par la sortie de trésorerie prévue, liée au passif non financier.

IVS 230 Stocks

Sommaire	Paragraphes
Préambule	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations spéciales relatives aux stocks	80
Identification des processus à valeur ajoutée et Rendements des immobilisations incorporelles	90
Relations avec d'autres Actifs acquis	100
Provisions pour stocks obsolètes	110
Unité de Compte	120

10. Préambule

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* des stocks, ainsi qu'aux *évaluations* portant notamment sur des stocks. Cette norme comporte des exigences supplémentaires qui s'appliquent aux *évaluations* des stocks.

20. Introduction

20.1. Les stocks incluent globalement des produits qui seront utilisés dans de futurs processus de production (c'est-à-dire des matières premières, pièces et fournitures), des produits utilisés dans le processus de production en cours (c'est-à-dire des travaux en cours), et des produits en attente de vente (c'est-à-dire des produits finis).

20.2. Cette norme se concentre sur l'*évaluation* des stocks de produits physiques qui ne sont pas des droits et biens immobiliers, étant donné que les nombreux et divers aspects des stocks de droits et biens immobiliers n'ont pas été pris en considération ni envisagés dans la préparation de cette norme. L'*évaluation* des droits et biens immobiliers est couverte par la norme IVS 400 *Droits et Biens Immobiliers*.

20.3. La valeur comptable des stocks inclut exclusivement des coûts historiques, et cette valeur comptable n'incorpore pas les profits réalisés au cours du processus de production, qui reflètent les rendements générés sur les *actifs* utilisés dans la fabrication (y compris le fonds de roulement, l'immobilier, les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles). En conséquence, la *valeur de marché* des stocks diffère habituellement de la valeur comptable des stocks et lui est généralement supérieure.

20.4. Étant donné que les stocks sont rarement négociés à un stade intermédiaire (par ex., les travaux en cours) ou ne *peuvent* pas être fréquemment vendus à un tiers qui poursuivra l'effort de vente (par ex., des produits finis vendus via des réseaux de distributeurs), les techniques d'*évaluation* et les aspects à prendre en considération dans l'*évaluation* des stocks sont souvent différents de ceux d'autres actifs.

20.5. Les évaluations de stocks répondent à divers objectifs. Il incombe à l'*évaluateur* de comprendre l'*objectif* de l'*évaluation* et de déterminer si les stocks *devraient* être évalués séparément

ou groupés avec d'autres *actifs*. La liste non exhaustive ci-dessous cite des exemples de circonstances dans lesquelles l'évaluation comprend l'évaluation de stocks :

- (a) Pour les *besoins* d'un reporting financier, les *évaluations* de stocks sont souvent requises en relation avec la comptabilisation des regroupements d'entreprises, des acquisitions et ventes d'actifs, et avec l'analyse de la dépréciation d'actifs.
- (b) Pour les *besoins* d'un reporting fiscal, les évaluations de stocks sont fréquemment nécessaires dans le cadre des analyses des prix de transfert, de la planification et de la déclaration des impôts sur les successions et les donations et des analyses de l'imposition ad valorem.
- (c) Les stocks *peuvent* faire l'objet de contentieux, ce qui exige de les évaluer dans certaines circonstances.
- (d) Les *évaluateurs* se voient parfois demander d'évaluer des stocks dans le cadre de leurs missions générales de conseil, et de leurs missions d'assistance à l'octroi de prêts garantis et à la réalisation de transactions, et dans le cadre de procédures de faillite.

30. Référentiels de Valeur

30.1. Aux termes de la Norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, un *évaluateur* doit sélectionner le(s) *référentiel(s) de valeur* approprié(s) pour évaluer les stocks.

30.2. Souvent, les évaluations de stocks se basent sur des référentiels de valeur définis par des entités/organisations autres que l'IVSC (dont quelques exemples figurent dans l'IVS 104 *Référentiels de valeur*) et il incombe à l'*évaluateur* de connaître la réglementation en vigueur, la jurisprudence, la législation fiscale et tout autre texte interprétatif se rapportant à ces *référentiels de valeur* à la date de l'évaluation.

40. Approches et Méthodes d'Évaluation

40.1. Les trois principales approches d'évaluation décrites dans la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent être appliquées à l'évaluation des stocks. Les méthodes décrites ci-dessous présentent simultanément des éléments de l'approche fondée sur les coûts, de l'approche fondée sur le marché et de l'approche fondée sur les revenus. S'il doit classifier une méthode selon l'une des trois approches, l'*évaluateur* devrait procéder à sa propre appréciation de la situation, sans devoir nécessairement se fonder sur la classification ci-dessous.

40.2. Lorsqu'il choisit une approche et une méthode, l'*évaluateur* doit respecter non seulement les exigences de la présente norme, mais également celles de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, y compris le paragraphe 10.3.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. L'approche fondée sur le marché, c'est-à-dire la référence à une activité sur le marché impliquant des produits identiques ou similaires, n'a qu'une application directe limitée pour l'évaluation des stocks. Cette approche s'applique en général 1) aux stocks de produits transformés, ou 2) aux stocks pour lesquels il existe un marché à un stade intermédiaire du processus de production. Pour les produits transformés ou les produits pour lesquels il existe un marché à un stade intermédiaire du processus de production, les prix de vente doivent être ajustés à la baisse afin de tenir compte des efforts déployés afin de vendre ces produits et de la marge bénéficiaire corrélative.

50.2. Bien que l'approche fondée sur le marché ne soit pas directement applicable dans la plupart des cas, les *évaluateurs* devraient néanmoins prendre en considération certaines indications observées

sur le marché afin de déterminer le prix de vente, lequel servira de donnée entrant dans l'application d'autres méthodes.

50.3. D'autres marchés observables *peuvent* fournir des informations sur les rendements attribuables à la fabrication et à la vente d'*actifs*, qui peuvent également servir de données entrant dans l'application d'autres méthodes. On considère généralement que ces rendements excluent ceux qui sont attribuables à la propriété intellectuelle. Par exemple :

- (a) Les marges bénéficiaires du distributeur représentent un puissant indicateur des rendements générés par le processus de vente, si une base appropriée d'entreprises comparables est identifiée.
- (b) Les fabricants à façon, s'il en existe, *peuvent* fournir une indication des marges bénéficiaires dégagées par le processus de fabrication.

50.4. Les *évaluateurs doivent* se conformer aux paragraphes 20.2 et 20.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* lorsqu'ils déterminent s'il convient d'évaluer des stocks selon l'approche fondée sur le marché. En outre, les *évaluateurs ne devraient* appliquer l'approche fondée sur le marché à l'*évaluation* des stocks qu'à condition que les deux critères suivants soient remplis :

- (a) il existe des informations disponibles sur des transactions conclues à des conditions de concurrence normale, portant sur des stocks identiques ou similaires, à la date de l'*évaluation* ou à une date proche de celle-ci, et
- (b) il existe suffisamment d'informations disponibles pour permettre à l'*évaluateur* de procéder à des ajustements afin de refléter toutes les différences *significatives* entre les stocks à évaluer et les stocks qui font l'objet des transactions comparables.

50.5. S'il existe des exemples de prix pratiqués sur le marché, les *évaluateurs devraient* examiner les ajustements à leur apporter afin de refléter les différences entre les stocks à évaluer et ceux faisant l'objet de ces transactions. Ces ajustements sont nécessaires afin de refléter les caractéristiques qui différencient les stocks à évaluer et les stocks *objets* de ces transactions. Ces ajustements ne peuvent être déterminés que sur un plan qualitatif plutôt que quantitatif. Toutefois, la nécessité de procéder à des ajustements qualitatifs significatifs *pourrait* indiquer qu'une autre approche serait plus appropriée pour l'*évaluation* (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 10.1-10.10).

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. L'*évaluation* des stocks selon l'approche fondée sur les revenus exige de déterminer le bénéfice (la valeur) apporté par ces stocks avant la date d'évaluation par rapport au bénéfice (à la valeur) apporté par ces stocks après la date d'évaluation.

60.2. Les *évaluateurs doivent* se conformer aux paragraphes 40.2 et 40.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* lorsqu'ils déterminent s'il convient d'évaluer des stocks selon l'approche fondée sur les revenus.

Méthode descendante

60.3. La méthode descendante est une méthode résiduelle qui commence par déterminer le prix de vente estimé et en déduit ensuite les coûts restant à encourir et le bénéfice estimé.

60.4. La méthode descendante s'efforce de distinguer les efforts qui ont été déployés avant la date de mesure et leur valeur corrélative, d'une part, et les efforts qui restent à déployer après la date de mesure, d'autre part.

60.5. Les étapes clés pour l'application de la méthode descendante sont respectivement les suivantes :

(a) Estimer le prix de vente. L'évaluateur devrait se fonder sur des observations directes des prix de vente si ces informations sont disponibles. Toutefois, ces informations sont souvent indisponibles et le prix de vente est souvent estimé en appliquant une marge bénéficiaire brute appropriée à la valeur comptable nette des produits finis, au niveau du produit ou à un niveau global. Habituellement, il sera fait application de la marge bénéficiaire brute prévisionnelle pendant la période où les stocks seront vendus.

(b) Estimer les coûts d'achèvement (uniquement pour les travaux en cours). Les coûts d'achèvement devraient inclure toutes les dépenses restant à encourir, directement ou indirectement, après la date d'évaluation pour que les stocks de travaux en cours soient transformés en produits finis. Les coûts d'achèvement devraient être ajustés pour en éliminer les dépenses qui bénéficieront à des périodes futures.

(c) Soustraire les coûts de cession. Les coûts de cession représentent des coûts qui seraient encourus après la date d'évaluation, afin de livrer les produits finis au client final. Les coûts de cession devraient être ajustés pour en éliminer les dépenses qui bénéficieront à des périodes futures. Les coûts de cession incluent généralement les frais de vente et de marketing, tandis que les coûts d'approvisionnement et de fabrication ont généralement été déjà encourus pour les stocks de produits finis. Pour déterminer convenablement les coûts de cession, chaque dépense au cours du cycle de stockage (y compris les frais généraux indirects) devrait être considérée comme ayant été encourue et, par voie de conséquence, comme ayant contribué à la valeur des stocks de produits finis ou comme restant à encourir pendant le processus de cession.

(d) Soustraire la marge bénéficiaire sur les efforts d'achèvement (uniquement pour les travaux en cours) et le processus de cession. Le point de départ initial pourrait consister à utiliser le bénéfice d'exploitation de l'entreprise. Toutefois, cette méthodologie suppose que la marge bénéficiaire soit proportionnelle aux coûts encourus. Or il existe, dans la plupart des cas, des raisons de supposer que les marges bénéficiaires ne sont pas proportionnelles aux coûts (voir section 90).

(e) Prendre en considération les coûts de conservation nécessaires. Les coûts de conservation peuvent devoir être estimés afin de tenir compte du coût d'opportunité lié au temps nécessaire afin de parvenir à vendre les stocks. En outre l'évaluateur devrait prendre en considération le risque supporté pendant la période de conservation lorsqu'il détermine le taux de rendement requis. Les risques peuvent être fonction de la durée du cycle de vie des stocks et des accords contractuels conclus avec les clients finaux (par ex., le fabricant supporte le risque de fluctuation des coûts d'achèvement et de cession). Les coûts de conservation peuvent être insignifiants si la rotation des stocks est élevée et/ou si le taux d'emprunt est faible.

60.6. Lorsqu'il détermine le coût d'achèvement, les coûts de cession et la marge bénéficiaire, l'évaluateur devrait identifier et exclure toutes les dépenses qui sont destinées à fournir un avantage économique futur et ne sont pas nécessaires pour générer les revenus de la période actuelle. Voici quelques exemples de dépenses destinées à fournir un avantage économique futur : dépenses de recherche et développement (R&D) liées au développement d'un nouveau produit ; commercialisation d'un nouveau produit ; recrutement afin d'augmenter l'effectif de personnel ; expansion dans un nouveau territoire ; dépréciation d'une installation de R&D dédiée à la recherche future ; ou coûts de restructuration.

60.7. Les immobilisations incorporelles développées en interne devraient être considérées soit 1) comme un coût, de la même manière que si elles avaient été hypothétiquement exploitées sous licence et, en conséquence, incluses dans le coût de production ou dans le coût de cession, soit 2) comme un élément de la répartition fonctionnelle pour la détermination de la marge bénéficiaire appropriée.

60.8. Lorsqu'ils utilisent la méthode descendante, les *évaluateurs devraient* examiner si des données suffisantes sont disponibles pour appliquer convenablement les étapes clés de cette méthode. À défaut de données suffisantes, il *pourra* être approprié d'appliquer d'autres méthodes ou techniques.

60.9. L'*évaluateur peut* appliquer la méthode ascendante (voir paragraphe 60.10) pour corroborer la valeur dérivée de la méthode descendante (voir paragraphes 60.3 à 60.9).

Méthode ascendante

60.10. Les étapes clés pour l'application de la méthode ascendante sont respectivement les suivantes :

- (a) Déterminer la valeur comptable des stocks à évaluer. La valeur comptable *peut* devoir être ajustée en raison de multiples considérations (voir paragraphe 70.4 et section 110).
- (b) Ajouter les coûts d'achat et de conservation déjà encourus.
- (c) Ajouter les *coûts* d'achèvement déjà encourus. Ces *coûts* incluent généralement les coûts d'approvisionnement et de fabrication.
- (d) Ajouter la marge bénéficiaire sur les *coûts* totaux déjà encourus. Le point de départ initial *pourrait* consister à utiliser le bénéfice d'exploitation de l'entreprise. Toutefois, cette méthodologie suppose que la marge bénéficiaire serait proportionnelle aux *coûts* encourus. Or il existe, dans la plupart des cas, des raisons de supposer que les marges bénéficiaires ne sont pas proportionnelles aux coûts (voir section 90).

60.11. Lorsqu'ils déterminent les coûts déjà encourus, les *évaluateurs devraient* tenir compte des actifs incorporels développés en interne qui ont contribué à l'effort d'achèvement.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. La méthode du coût de remplacement est la principale méthode d'évaluation des stocks. Les stocks de matières premières sont habituellement évalués selon la méthode du coût de remplacement.

70.2. Les *évaluateurs doivent* se conformer aux paragraphes 60.2 et 60.3 de la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* lorsqu'ils déterminent s'il convient d'évaluer des stocks selon l'approche fondée sur les coûts.

Méthode du coût de remplacement

70.3. La méthode du coût de remplacement *peut* fournir une bonne indication de la *valeur de marché* si les stocks sont aisément remplaçables dans le cadre d'une activité de vente en gros ou au détail (par exemple, les stocks de matières premières).

70.4. La *valeur de marché* des matières premières et d'autres stocks *peut* être similaire à la valeur comptable nette à la date d'évaluation, mais il *conviendrait* d'envisager certains ajustements.

- (a) La valeur comptable *peut* devoir être ajustée selon la méthode PEPS (premier entré, premier sorti).
- (b) Si les prix de matières premières fluctuent et/ou si la rotation des stocks est lente, la valeur comptable *peut* devoir être ajustée pour tenir compte des variations des prix du marché.
- (c) La valeur comptable des matières premières *peut* également être réduite pour tenir compte des produits obsolètes et défectueux.
- (d) La valeur comptable *peut* également devoir être réduite en raison de la freinte, c'est-à-dire la différence entre les stocks inventoriés dans les livres comptables et les stocks réels, en raison de vols, de dommages, d'erreurs de comptage, d'unités de mesure incorrectes, de l'évaporation, etc.

(e) La valeur comptable *peut* devoir être augmentée pour tenir compte des coûts encourus pour la préparation des matières premières (par ex., achats, stockage et manutention).

80. Considérations spéciales relatives aux stocks

80.1. Les sections suivantes traitent les questions particulières liées à l'évaluation des stocks, étant précisé que la liste ci-dessous n'est pas exhaustive :

- (a) Identification des processus à valeur ajoutée et rendements des immobilisations incorporelles (section 90).
- (b) Relations avec d'autres actifs acquis (section 100).
- (c) Provisions pour stocks obsolètes (section 110).
- (d) Unité de compte (section 120)

90. Identification des processus à valeur ajoutée et rendements des immobilisations incorporelles

90.1. L'évaluation des stocks implique de déterminer le bénéfice généré par les stocks avant et après la date de mesure et à le répartir en conséquence. En pratique, le bénéfice généré *peut* ne pas être proportionnel aux dépenses. Dans la plupart des cas, les risques assumés, la valeur ajoutée ou les immobilisations incorporelles ayant contribué aux stocks ne sont pas les mêmes, avant et après la date de mesure.

90.2. En règle générale, les évaluateurs ne devraient pas répartir simplement le bénéfice en proportion des coûts de cession et de fabrication. Il pourrait en résulter une répartition erronée du bénéfice, car cela présupposerait que le processus de production d'une entreprise génère un bénéfice sur une base au prorata des coûts encourus. Pour les fabricants, cette méthode est inappropriée si les coûts des matières premières représentent une sortie de fonds initiale sans efforts significatifs. Cette hypothèse omet également de reconnaître la contribution d'immobilisations incorporelles générées en interne, moyennant des coûts minimes.

90.3. Les évaluateurs devraient distinguer les coûts à valeur ajoutée des coûts sans valeur ajoutée. La part des matières premières dans le coût des marchandises vendues peut ne pas être un coût à valeur ajoutée car elle n'apporte aucune contribution au bénéfice généré par les stocks.

90.4. Si l'entreprise détient des immobilisations incorporelles développées en interne qui contribuent à augmenter le niveau de rentabilité, le rendement généré par et sur ces immobilisations incorporelles sera inclus dans la marge bénéficiaire totale de l'entreprise. Toutefois, la valeur de marché des stocks devrait être la même, que ces immobilisations incorporelles soient la propriété de l'entreprise ou soient exploitées sous licence par celle-ci.

90.5. L'évaluateur devrait déterminer dans quelle mesure la technologie, les marques et les relations clients soutiennent les processus de fabrication et de distribution, et si les rendements sont applicables à la base totale de chiffre d'affaires. Si l'immobilisation incorporelle a été utilisée pour créer les stocks (par exemple, une immobilisation corporelle relative au processus de fabrication), la valeur des stocks s'en trouvera augmentée. En revanche, si l'immobilisation incorporelle est destinée à être utilisée à une date future, à la date de cession, la valeur des stocks s'en trouvera diminuée.

90.6. Il *peut* être difficile, pour les immobilisations incorporelles relatives à la commercialisation, de déterminer si elles sont un attribut des stocks. Pour faciliter cette détermination, l'*évaluateur peut* examiner comment les stocks seraient commercialisés par un acteur du marché auprès de ses clients – stratégie d'attraction versus stratégie oblique. Une stratégie oblique exige des efforts significatifs de commercialisation des stocks et dépend moins des immobilisations incorporelles de commercialisation, tandis qu'une stratégie d'attraction dépend d'un développement solide et d'une forte reconnaissance de la marque afin d'attirer les clients vers le produit.

90.7. D'autres considérations *peuvent* entrer en ligne de compte pour évaluer à quel moment des immobilisations incorporelles contribuent à la valeur des stocks, notamment : le montant des dépenses de marketing, la vente des produits par l'intermédiaire d'un distributeur, le niveau d'attrition de la clientèle, et les droits juridiques s'attachant aux immobilisations incorporelles.

90.8. Dans certains cas, l'immobilisation incorporelle peut consister en plusieurs éléments qui contribuent à divers aspects de la création de valeur ; tel est le cas, par exemple, d'une immobilisation incorporelle relative à un produit pharmaceutique, qui se compose à la fois d'une technologie et d'une marque de commerce.

Il faut alors évaluer comment le bénéfice total généré par chaque élément de l'immobilisation incorporelle doit être réparti entre la fabrication du stock, d'une part, et l'effort de commercialisation de celui-ci, d'autre part.

90.9. De la même manière, bien qu'une immobilisation incorporelle puisse contribuer uniquement à la fabrication ou uniquement à l'effort de commercialisation, il est possible qu'une partie de cette immobilisation apporte sa contribution avant la date de mesure, et qu'une partie de celle-ci apporte sa contribution après la date de mesure. À titre d'exemple, lorsqu'il s'agit d'évaluer la contribution du symbole IP rappelant les droits de propriété intellectuelle protégeant le produit fini, et même si le produit porte la marque correspondante associée au symbole IP, le droit de vendre le produit portant cette marque *peut* ne pas être cédé avec la vente du stock. Dans ces conditions, il *peut* être approprié de prendre ces droits en considération dans les coûts de cession.

100. Relations avec d'autres Actifs acquis

100.1. L'*évaluateur devrait* veiller à maintenir la cohérence entre les hypothèses retenues dans l'*évaluation* des stocks par rapport à celles qui l'ont été pour l'*évaluation* d'autres *actifs* ou passifs.

110. Provisions pour stocks obsolètes

110.1. L'*évaluateur devrait* tenir compte des soldes des provisions pour stocks obsolètes. Ces soldes *devraient* être imputés aux stocks auxquels ces provisions se rapportent, plutôt que de venir en compensation avec le solde total des stocks.

110.2. Habituellement, les stocks obsolètes ayant donné lieu à des provisions ne sont pas évalués, étant donné qu'ils ont déjà été réévalués à leur valeur réalisable nette. Toutefois, l'*évaluateur peut* devoir envisager des dépréciations supplémentaires, si la *valeur de marché* est inférieure à la valeur réalisable nette.

120. Unité de compte

120.1. Pour les *besoins* de l'*évaluation* des stocks, il est souvent approprié de partir du principe que les stocks constituent un ensemble homogène d'*actifs*. Toutefois, il est possible que les marges bénéficiaires, les risques et les contributions d'immobilisations incorporelles varient d'un produit ou d'un groupe de produits à l'autre.

120.2. Si les marges bénéficiaires, les risques et les contributions d'immobilisations incorporelles varient d'un produit ou d'un groupe de produits à l'autre, et si le mix de stocks à évaluer ne correspond pas au mix de vente présumé utilisé pour élaborer les hypothèses d'évaluation, l'évaluateur devrait évaluer les différents groupes de stocks séparément.

IVS 300 Immobilisations Corporelles

Sommaire	Paragraphes
Préambule	10
Introduction	20
Référentiels de Valeur	30
Approches et Méthodes d'Évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations spéciales relatives aux Immobilisations corporelles	80
Accords de financement	90

10. Préambule

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* d'immobilisations corporelles. Cette norme comprend uniquement des modifications, des principes supplémentaires ou des exemples précis quant à la manière dont les Normes générales s'appliquent aux *évaluations*.

20. Introduction

20.1. Les immobilisations corporelles (qui *peuvent* parfois être catégorisées comme un type de biens mobiliers) sont des *actifs* corporels qui sont généralement détenus par une entité pour les besoins de la fabrication/de la production ou de la fourniture de biens ou de services, pour leur location par des tiers ou à des *fins* administratives et ce pendant un certain temps.

20.2. En cas de location de machines et d'équipements, le droit d'utilisation de ces *actifs* (tel le droit découlant du contrat de location) devra également être évalué selon les principes exposés dans la présente norme. Il *faut* également noter que le « droit d'utilisation » d'un *actif* peut avoir une durée de vie différente de la durée de service (qui prend en considération à la fois la maintenance préventive et prédictive) de la machine et de l'équipement concernés eux-mêmes, de telle sorte que la durée de service *doit* être indiquée dans ces circonstances.

20.3. Les *actifs* qui font l'objet d'une utilisation optimale dans le cadre d'un groupe d'*actifs* *doivent* être évalués selon des hypothèses cohérentes. À moins que les *actifs* appartenant aux sous-systèmes *puissent* raisonnablement être séparés indépendamment de leur système principal, les sous-systèmes *peuvent* être évalués séparément selon des hypothèses cohérentes dans les sous-systèmes. La même démarche sera également suivie en cascade jusqu'aux sous-sous-systèmes, etc.

20.4. Les *immobilisations* incorporelles ne relèvent pas de la catégorie des immobilisations corporelles. Toutefois, une *immobilisation* incorporelle *peut* avoir un impact sur la *valeur* des immobilisations corporelles. Par exemple, la *valeur* d'un dessin et d'une matrice est souvent indissociable des droits de propriété intellectuelle associés. Les logiciels d'exploitation, les données techniques, les registres de production et les brevets sont d'autres exemples d'*immobilisations* incorporelles qui peuvent avoir un impact sur la valeur des immobilisations corporelles, selon qu'ils sont ou non compris dans l'*évaluation*. Dans de tels cas, le processus d'*évaluation* devra tenir compte des *immobilisations* incorporelles et de leur impact sur l'évaluation des *immobilisations* corporelles. S'il existe un composant immobilisation corporelle, l'*évaluateur* *devrait* également suivre la norme IVS 210 *Immobilisations Incorporelles*.

20.5. L'évaluation des immobilisations corporelles requiert normalement la prise en compte d'un grand nombre de facteurs relatifs à l'actif lui-même, à son environnement et à son potentiel physique, fonctionnel et économique. En conséquence, les évaluateurs d'immobilisations corporelles devraient normalement inspecter les actifs à évaluer afin de constater leur état et de déterminer également si les informations qui leur ont été fournies sont utilisables et se rapportent bien aux actifs à évaluer. Parmi les facteurs qui peuvent devoir être pris en compte dans chacune de ces catégories, citons par exemple :

(a) Concernant les actifs :

1. leurs spécifications techniques,
2. leur durée résiduelle de vie utile, économique ou effective, en tenant compte à la fois de la maintenance préventive et prédictive,
3. l'état de l'actif, notamment l'historique de maintenance,
4. toute obsolescence fonctionnelle, physique et technologique,
5. si les actifs ne sont pas évalués sur leur emplacement actuel, les coûts de leur démantèlement et de leur retrait, et tous coûts liés à l'emplacement existant de ces actifs, tels les coûts d'installation et de remise en service des actifs afin de les remettre dans leur état optimal,
6. pour les machines et équipements qui sont destinés à la location, les options de renouvellement du contrat de location et autres possibilités en fin de location,
7. toute dépréciation potentielle d'un actif complémentaire, par exemple la durée de vie opérationnelle d'une machine peut être écourtée par la durée du bail du bâtiment dans lequel elle se trouve,
8. les coûts supplémentaires liés à des équipements additionnels, des frais de transport, des frais d'installation et de mise en service, etc., et
9. si les coûts historiques ne sont pas disponibles pour les machines et équipements qui peuvent se trouver dans une usine en cours de construction, l'évaluateur pourra se référer au contrat Ingénierie, Approvisionnement et Construction (« EPC »).

(b) Concernant l'environnement :

1. l'implantation de la source des matières premières et du marché pour le produit. Un emplacement adéquat peut ne convenir que pour un temps limité, par exemple lorsque la ressource de matière première est limitée ou si la demande est transitoire,
2. l'impact d'une loi environnementale ou autre qui peut restreindre l'utilisation ou imposer des coûts d'exploitation ou de démantèlement supplémentaires,
3. des substances radioactives qui peuvent avoir un impact important sur certaines machines et certains équipements s'ils ne sont pas utilisés ou cédés ou éliminés de manière appropriée. Cette situation aura un impact majeur sur les charges prises en considération et l'environnement,
4. les déchets toxiques qui peuvent être chimiques et se présenter à l'état solide, liquide ou gazeux doivent être stockés ou éliminés de manière professionnelle. Cet élément revêt une importance critique pour toutes les activités de fabrication industrielle, et
5. les licences permettant d'utiliser certaines machines dans certains pays peuvent être soumises à des restrictions.

(c) Facteurs économiques :

1. la rentabilité réelle ou potentielle d'un actif basée sur la comparaison entre les frais de fonctionnement et les gains estimés ou réels (voir la norme IVS 200 *Entreprises et Intérêts dans des Entreprises*),
2. la demande pour le produit fabriqué par l'usine, à la lumière des facteurs macro et micro-économiques qui pourraient affecter cette demande, et
3. la possibilité de maximiser l'utilisation de l'actif par rapport à son utilisation actuelle (c'est-à-dire afin d'en faire une utilisation optimale).

20.6. Les *évaluations* des immobilisations corporelles *devraient* refléter l'impact de toutes les formes d'obsolescence sur la valeur.

20.7. Afin de respecter l'exigence d'identifier l'*actif* ou le passif à évaluer conformément à la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, paragraphe 20.3.(d), dans la mesure où elle a un impact sur la *valeur*, il faut tenir compte de la mesure dans laquelle l'*actif* est attaché à, ou intégré dans, d'autres *actifs*. Par exemple :

- (a) un *actif peut* être rattaché à un terrain de façon permanente et ne peut en être détaché sans destruction substantielle de l'*actif* ou d'une structure ou d'un bâtiment dont il dépend,
- (b) une machine *peut* faire partie d'une ligne de production intégrée et son fonctionnement dépendre d'autres actifs,
- (c) un *actif peut* être considéré comme un composant d'un bien immobilier (par ex., le Système de chauffage, de ventilation et de conditionnement de l'air).

Dans de tels cas, il est nécessaire de définir clairement ce qui doit être compris ou exclu de l'*évaluation*. Toute hypothèse spéciale sur la disponibilité de tout *actif* complémentaire *devra* également être indiquée (voir aussi paragraphe 20.8).

20.8. Les immobilisations corporelles qui sont liées à la prestation de services pour un bâtiment sont souvent intégrées au bâtiment et, une fois installées, en deviennent indissociables. Ces éléments font alors généralement partie du bien immobilier. Il s'agit par exemple des immobilisations corporelles dont la fonction principale est de fournir de l'électricité, du gaz, du chauffage, de la climatisation ou de la ventilation à un bâtiment, et des équipements comme des ascenseurs. Si l'*objectif* de l'*évaluation* exige que ces éléments soient évalués séparément, l'*étendue des travaux doit* inclure une mention indiquant que la *valeur* de ces éléments devrait normalement être incluse dans le droit immobilier concerné et ne *peut* être réalisable séparément. Lorsque différentes missions d'*évaluation* sont réalisées pour évaluer un droit immobilier et des immobilisations corporelles situées au même endroit, il faut être attentif à éviter des omissions ou des doubles comptages.

20.9. En raison de la diversité de nombreuses immobilisations corporelles, notamment en termes de transportabilité, des hypothèses supplémentaires seront normalement requises pour décrire la situation et les circonstances dans lesquelles les *actifs* sont évalués. Afin de se conformer à la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, paragraphe 20.3.(k), ces hypothèses *doivent* être prises en considération et incluses dans l'étendue des travaux. Les hypothèses *pouvant* être appropriées dans certaines circonstances sont par exemple :

- (a) les immobilisations corporelles sont évaluées comme un tout, en place et formant partie d'une activité en exploitation,
- (b) les *immobilisations* corporelles sont évaluées comme un tout, en place, mais en émettant l'hypothèse que l'activité n'est pas encore en exploitation,
- (c) les *immobilisations* corporelles sont évaluées comme un tout, en place, mais en émettant l'hypothèse que l'activité est arrêtée,
- (d) les *immobilisations* corporelles sont évaluées comme un tout, en place, mais en émettant l'hypothèse qu'il s'agit d'une vente forcée (Voir la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*),
- (e) les *immobilisations* corporelles sont évaluées de manière indépendante pour les retirer de leur implantation actuelle.

20.10. Dans certaines circonstances, il *peut* être approprié de fonder le rapport sur plusieurs ensembles d'hypothèses, par exemple pour illustrer les effets de la fermeture d'une entreprise ou de l'arrêt des activités sur la *valeur* des immobilisations corporelles.

20.11. Le rapport d'évaluation des immobilisations corporelles *doit* inclure, outre les indications nécessaires afin de satisfaire aux exigences minimums définies dans la norme IVS 103 *Rapport*, des références appropriées aux questions évoquées dans l'étendue des travaux. Le rapport *doit* également commenter l'effet produit sur la valeur par des *immobilisations* corporelles ou incorporelles associées qui ont été exclues du scénario de la transaction réelle ou supposée, par exemple le logiciel d'exploitation d'une machine ou le droit continu d'occuper le terrain sur lequel l'immobilisation concernée est située.

20.12. Les *évaluations* d'immobilisations corporelles sont souvent nécessaires pour différentes *raisons*, y compris le reporting financier, la location, l'octroi d'un prêt garanti, la vente, la fiscalité, les litiges et les procédures d'insolvabilité.

30. Référentiels de valeur

30.1. Conformément à la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, un *évaluateur doit* sélectionner le ou les *référentiels de valeur* appropriés à l'*évaluation* des immobilisations corporelles.

30.2. L'utilisation du ou des *référentiels de valeur* approprié(s) et de l'hypothèse de valeur associée (voir norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, sections 140-170) est particulièrement cruciale pour l'*évaluation* des immobilisations corporelles étant donné que les différences de *valeur* peuvent être prononcées, en fonction du point de savoir si une immobilisation est évaluée selon l'hypothèse de l'utilisation, de la liquidation ordonnée ou de la liquidation forcée (voir la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, paragraphe 80.1). La *valeur* de la plupart des immobilisations corporelles est particulièrement sensible aux différentes hypothèses de valeur.

30.3. Ainsi, un *actif* fait l'objet d'une liquidation forcée lorsqu'il doit être retiré d'un bien immobilier dans un délai qui exclut tout processus de commercialisation approprié en raison de la résiliation du bail. L'impact de ces circonstances sur la *valeur* doit faire l'objet d'une attention particulière. Afin de faire la meilleure estimation possible de la *valeur*, des solutions alternatives à la vente dans son emplacement actuel doivent être envisagées, telles que le caractère pratique et le *coût* de

déplacement des actifs dans un autre emplacement dans le cadre d'une cession dans les délais impartis, et toute diminution de la *valeur* due au déplacement de l'actif dans un autre emplacement.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Les trois principales approches d'évaluation décrites dans le Référentiel IVS *peuvent* toutes être appliquées à l'évaluation des immobilisations corporelles, en fonction de la nature des *actifs*, des informations disponibles et des faits et circonstances entourant l'évaluation.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. Pour les catégories homogènes d'immobilisations corporelles, telles que les véhicules motorisés et certains types d'équipements de bureau ou de machines industrielles, on utilise généralement l'approche fondée sur le marché dans la mesure où on dispose de suffisamment de données sur les ventes récentes d'*actifs* similaires. Toutefois, pour de nombreuses immobilisations corporelles spécialisées, il n'existe pas de preuves directes de ventes de ces *actifs*, de telle sorte qu'il faut envisager de donner un avis sur la valeur, si les données disponibles sur le marché sont très peu nombreuses ou inexistantes. Dans ces circonstances, il *peut* être approprié d'adopter l'approche fondée sur les revenus ou l'approche fondée sur les coûts pour l'évaluation.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. L'approche fondée sur les revenus peut être utilisée pour évaluer des immobilisations corporelles lorsque des flux de trésorerie découlant de l'*actif* ou d'un groupe d'*actifs* complémentaires peuvent être identifiables. C'est le cas par exemple, lorsqu'un groupe d'*actifs* formant une usine de traitement est exploité pour produire un produit commercialisable. Toutefois, une partie des flux de trésorerie *peut* être attribuable aux immobilisations incorporelles et peut être difficile à séparer des flux de trésorerie découlant des immobilisations corporelles. L'approche fondée sur les revenus n'est généralement pas applicable pour un grand nombre d'éléments individuels d'immobilisations corporelles ; toutefois, elle peut être utilisée pour évaluer l'existence et le quantum de l'obsolescence économique d'un *actif* ou d'un groupe d'*actifs*.

60.2. S'il utilise l'approche fondée sur les revenus afin d'évaluer des immobilisations corporelles, l'évaluateur *doit* prendre en considération les flux de trésorerie prévisionnels qui seront générés pendant la durée de vie de l'*actif* ou des *actifs* concernés, ainsi que la *valeur* de cet ou ces *actifs* à la fin de leur durée de vie. Lorsque l'approche fondée sur les revenus est utilisée pour évaluer des immobilisations corporelles, il faut veiller attentivement à exclure les éléments de *valeur* se rapportant à des *immobilisations* incorporelles, au goodwill et à d'autres *actifs* contributifs (voir norme IVS 210 *Immobilisations Incorporelles*).

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. L'approche fondée sur les coûts est généralement appliquée aux immobilisations corporelles, particulièrement dans le cas d'*actifs* individuels qui sont spécialisés ou d'installations destinées à une utilisation spéciale. La première étape consiste à estimer le *coût*, pour un *acteur* du marché, du remplacement de l'*actif* à évaluer par référence au plus faible du *coût* de reproduction ou du *coût* de remplacement. Le *coût* de remplacement représente le *coût* d'obtention d'un autre *actif* ayant une utilité équivalente. Il peut s'agir soit d'un équivalent moderne ayant une utilité similaire, soit du *coût* de reproduction d'une réplique exacte de cet *actif*. Une fois le *coût* de remplacement établi, la valeur *devrait* être ajustée pour refléter l'impact sur la valeur de l'obsolescence physique, fonctionnelle, technologique et économique. En toute hypothèse, les ajustements apportés à un coût de

remplacement particulier *devraient* l'être afin de produire le même *coût* que l'équivalent moderne de l'*actif* à évaluer, du point de vue de la productivité et de l'utilité.

70.2. Dans certaines circonstances, il *peut* être approprié de chiffrer le *coût* de remplacement d'un *actif* au montant des coûts réels encourus par une entité pour l'acquisition ou la construction de cet *actif*. Toutefois, avant d'utiliser ces informations sur le coût historique, l'*évaluateur* *devrait* prendre en considération les éléments suivants :

- (a) Datation des dépenses historiques : Les *coûts* réels d'une entité *peuvent* ne pas être pertinents ou *peuvent* devoir être ajustés au titre de l'inflation/l'indexation afin d'être chiffrés à un équivalent à la date de l'*évaluation*, s'ils n'ont pas été encourus récemment en raison de changements des prix du marché, de l'inflation/la déflation ou d'autres facteurs.
- (b) Le *référentiel de valeur* : Il faut être prudent lors du chiffrage des coûts ou des marges bénéficiaires d'un *acteur* du marché particulier, car ils *peuvent* ne pas représenter ce que des *acteurs* types du marché pourraient avoir payé. L'*évaluateur* *doit* également envisager la possibilité que les *coûts* encourus par l'entité *puissent* ne pas être de nature historique en raison de la comptabilisation antérieure de l'achat ou de l'achat d'*immobilisations* d'occasion. En tout cas, les coûts historiques *doivent* être ajustés en utilisant des indices appropriés.
- (c) Inclusion de coûts spécifiques : Un *évaluateur* *doit* prendre en compte tous les coûts *significatifs* qui ont été inclus et examiner si ces coûts contribuent à la *valeur* de l'*actif* ; pour certains *référentiels de valeur*, il *peut* être approprié d'appliquer un certain montant de marge bénéficiaire sur les *coûts*.
- (d) Éléments hors marché : Il *convient* d'exclure tous les *coûts*, escomptes ou rabais qui ne seraient pas encourus par des *acteurs* types du marché ou dont ceux-ci ne disposeraient pas.

70.3. Une fois le coût de remplacement établi, des déductions *doivent* être opérées pour refléter l'obsolescence physique, fonctionnelle, technologique et économique, s'il y a lieu (voir norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, section 80).

Méthode du rapport coût-capacité

70.4. Selon cette méthode, le coût de remplacement d'un *actif* ayant une capacité réelle ou requise peut être déterminé par référence au coût d'un *actif* similaire ayant une capacité différente.

70.5. La méthode du rapport coût-capacité est généralement utilisée de l'une des deux manières suivantes :

- (a) en estimant le coût de remplacement d'un ou plusieurs *actifs* ayant une certaine capacité, si les coûts de remplacement d'un ou plusieurs *actifs* ayant une capacité différente sont connus (par exemple, si la capacité de deux *actifs* à évaluer pourrait être remplacée par un seul *actif* ayant un *coût* connu), ou
- (b) en estimant le coût de remplacement d'un *actif* équivalent moderne ayant une capacité qui correspond à la demande prévisible, si l'*actif* à évaluer a une capacité excédentaire (comme un moyen de mesurer la pénalité au titre du manque d'utilité, à appliquer dans le cadre de l'ajustement pour obsolescence économique).

70.6. Cette méthode *peut* uniquement être utilisée comme une méthode de contrôle, à moins qu'il n'existe une immobilisation exactement comparable ayant la même capacité, se trouvant dans la même zone géographique.

70.7. Il convient de noter qu'il est fréquent que la relation entre le *coût* et la capacité ne soit pas linéaire, de telle sorte qu'une certaine forme d'ajustement exponentiel *peut* également être nécessaire.

80. Considérations spéciales liées aux Immobilisations corporelles

80.1. La section suivante, consacrée aux Accords de financement, donne la liste non exhaustive des questions pertinentes pour l'*évaluation* des immobilisations corporelles.

90. Accords de financement

90.1. Généralement, la *valeur* d'un *actif* est indépendante de la manière dont il est financé. Toutefois, la manière dont des immobilisations corporelles sont financées et la stabilité de ce financement *peuvent* devoir être prises en considération, dans certaines circonstances, pour les besoins de l'*évaluation*.

90.2. Une immobilisation corporelle *peut* être financée par un accord de crédit-bail ou un autre accord de financement. En conséquence, l'*actif* ne peut être vendu sans que l'encours ne soit remboursé au prêteur ou au crédit-bailleur conformément à l'accord de financement. Ce paiement *peut* ou non excéder la valeur de l'*actif* non grevé dans une mesure inhabituelle/excessive pour l'industrie. Selon l'*objectif de l'évaluation*, il *peut* être opportun d'identifier tous les *actifs* grevés et d'indiquer leur valeur séparément des *actifs* non grevés.

90.3. Les immobilisations corporelles qui font l'objet de contrats de location simple sont la propriété de tiers et ne sont donc pas incluses dans l'*évaluation* des *actifs* du preneur, sous réserve que le contrat concerné réponde à certaines conditions. Cependant, ces *actifs* *peuvent* devoir être enregistrés, car leur présence *peut* avoir un impact sur la valeur des *actifs* détenus dont ils dépendent. En toute hypothèse, avant d'entreprendre une *évaluation*, l'*évaluateur* *devrait* déterminer (en concertation avec le Client et/ou ses conseillers) si des *actifs* font l'objet d'une location simple, d'une location financière ou d'un prêt, ou de tout autre prêt garanti. La conclusion sur ce point et, plus largement, l'*objectif de l'évaluation* dicteront ensuite le référentiel de valeur et la méthodologie d'évaluation appropriés.

IVS 400 Droits et biens immobiliers

Sommaire	Paragraphes
Généralités	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations particulières pour les droits et biens immobiliers	80
Hiérarchie des droits	90
Loyer	100

10. Généralités

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* des droits et biens immobiliers. Ces normes énoncent des exigences supplémentaires pour l'*évaluation* des droits et biens immobiliers

20. Introduction

20.1. Les droits sur les biens immobiliers sont généralement définis par les lois des États ou des *juridictions* particulières et souvent soumis à des réglementations nationales ou locales. Dans certains cas, des droits légitimes, -- individuels, communaux/communautaires et/ou collectifs -- sont détenus d'une manière informelle, traditionnelle, non documentée et non enregistrée. Avant de commencer l'*évaluation* d'un droit sur un bien immobilier, l'*évaluateur doit* comprendre le cadre juridique dans lequel s'inscrit l'intérêt à évaluer.

20.2. Un droit sur un bien immobilier est un droit de propriété, de contrôle, d'utilisation ou d'occupation d'un terrain et/ou d'un bâtiment. Les droits sur un bien immobilier incluent des droits fonciers informels sur des terres communales/communautaires et/ou collectives ou tribales, ainsi que des établissements urbains/ruraux informels dans des économies en transition, qui peuvent prendre la forme de possession, d'occupation et de droits d'utilisation.

Il existe trois principaux types de droits :

- (a) un droit prioritaire sur une parcelle de terrain délimitée. Le propriétaire de ce droit a un droit de propriété et de contrôle absolu du terrain et de tous les bâtiments qui s'y trouvent, à perpétuité, sous réserve des droits subordonnés et de toute autre contrainte légale,
- (b) un droit subordonné qui procure normalement à son détenteur un droit de possession et de contrôle exclusif d'une parcelle de terrain délimitée ou de bâtiments pour une durée limitée, par exemple dans le cadre d'un contrat de location, et/ou
- (c) le droit d'utiliser un terrain ou un bâtiment, mais sans droit de possession ou de contrôle exclusif, comme un droit de passage ou d'utilisation d'un terrain pour une activité précise.

20.3. Les *immobilisations* incorporelles ne relèvent pas de la catégorie des immobilisations corporelles. Toutefois, une *immobilisation* incorporelle *peut* avoir un impact *important* sur la *valeur* des immobilisations corporelles. Il est par conséquent essentiel de délimiter précisément l'étendue des travaux de la mission d'évaluation. Par exemple, l'évaluation d'un hôtel peut être inextricablement liée à la marque hôtelière. Dans de tels cas, les immobilisations incorporelles et leur impact sur l'évaluation des immobilisations corporelles devront être prises en compte dans le processus d'évaluation. Lorsque l'Immobilisation comporte une composante incorporelle, l'évaluateur doit également suivre la norme IVS 210 *Immobilisations Incorporelles*.

20.4. Bien que les *juridictions* utilisent des mots et des termes différents pour désigner ces types de droits, les concepts de droit de propriété absolu et illimité, de droit exclusif pour une durée limitée ou de droit non exclusif pour un *objectif* précis, se retrouvent dans la plupart des pays. Compte tenu du caractère inamovible des terrains et des bâtiments, c'est le droit détenu par une partie qui est transféré, et non le terrain ou le bâtiment. La valeur est par conséquent attachée au droit juridique plutôt qu'au terrain ou au bâtiment eux-mêmes.

20.5. Pour identifier les *actifs* à évaluer conformément aux exigences énoncées au paragraphe 20.3.(d) de la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, les points suivants devront être intégrés :

- (a) une description des droits et biens immobiliers à évaluer, et
- (b) identifier tout intérêt prioritaire ou subordonné affectant les biens à évaluer.

20.6. Afin de respecter l'exigence prévue par le paragraphe 20.3(j) de la norme IVS 101 *Étendue des Travaux* et par la norme IVS 102 *Investigations et Conformité*, d'indiquer l'étendue des investigations, la nature et les sources des informations, les points suivants *devraient* être détaillés :

- (a) les preuves requises, si elles sont disponibles, pour vérifier le droit sur le bien immobilier et tous les droits connexes,
- (b) l'étendue de la visite du bien,
- (c) la responsabilité des informations sur la superficie du terrain, les caractéristiques du site et les surfaces des bâtiments,
- (d) la responsabilité de confirmer les spécifications et l'état du bâtiment,
- (e) l'étendue des investigations sur la nature, les spécifications et la nature des raccordements (gaz, électricité, etc.),
- (f) l'existence de toute information sur l'état du terrain et des sols,
- (g) la responsabilité en matière de détection des facteurs environnementaux réels ou potentiels,
- (h) les autorisations ou restrictions légales à l'utilisation du bien immobilier et de tous les bâtiments qui s'y trouvent, ainsi que les changements qui devraient ou pourraient être apportés à ces autorisations ou restrictions légales.

20.7. Parmi les hypothèses spéciales suivantes qui *pourraient* devoir faire l'objet d'un accord et d'une confirmation afin d'être conformes au paragraphe 20.3 (k) d'IVS 101 *Étendue des Travaux* figurent notamment :

- (a) une modification physique définie s'est produite, par exemple lorsqu'un projet de développement est évalué comme s'il était achevé à la date de l'évaluation,
- (b) la condition matérielle du bien immobilier a changé, par exemple un immeuble vacant a été loué ou un bâtiment loué est devenu vacant à la date de l'évaluation,
- (c) l'intérêt est évalué sans tenir compte d'autres intérêts existants, et
- (d) le bien immobilier est exempt de toute contamination ou d'autres risques environnementaux.

20.8. Les *évaluations* des droits et biens immobiliers répondent à des *objectifs* divers, notamment l'octroi de prêts garantis, les opérations d'acquisition et de vente, des considérations fiscales, de contentieux, de dédommagement, dans les procédures de faillite et pour le reporting financier.

30. Référentiels de valeur

30.1. Aux fins de la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, un *évaluateur doit* sélectionner le *référentiel (ou les référentiels) de valeur* approprié(s) pour évaluer les droits et biens immobiliers.

30.2. Dans la plupart des *référentiels de valeur*, l'*évaluateur doit* prendre en compte l'utilisation optimale du bien immobilier, qui *peut* être différente de son utilisation actuelle (voir la norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, paragraphe 30.3). Cette évaluation est particulièrement importante pour les droits et biens immobiliers dont l'utilisation peut changer ou qui présentent un potentiel de développement.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Les trois principales méthodes d'*évaluation* décrites dans IVS *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent toutes s'appliquer pour les *évaluations* de droits sur des biens immobiliers.

40.2. Lors du choix d'une approche et d'une méthode, outre les exigences de cette norme, un *évaluateur doit* respecter les exigences d'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, notamment des paragraphes 10.3 et 10.4.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. Les droits sur les biens immobiliers sont généralement de nature hétérogène (c'est-à-dire qu'ils présentent des caractéristiques variées). Même si les terrains et les bâtiments auxquels les intérêts évalués se rapportent ont des caractéristiques matérielles identiques aux autres biens échangés sur le marché, ils sont situés dans des lieux différents. Malgré ces différences, l'approche fondée sur le marché est souvent retenue pour l'*évaluation* de droits sur des biens immobiliers.

50.2. Afin de comparer le *prix* du sujet de l'*évaluation* avec celui d'autres droits sur des biens immobiliers, les *évaluateurs devraient* adopter les unités de comparaison généralement acceptées et appropriées qui sont utilisées par les *acteurs* du marché, selon le type d'*actif* évalué. Les unités de comparaison généralement utilisées sont notamment :

- (a) le prix par mètre carré (ou par pied carré) d'un immeuble ou d'un hectare de terrain,
- (b) le prix par pièce, et

- (c) le prix par unité de production (par exemple le rendement de cultures).

50.3. Une unité de comparaison n'est utile que si elle est sélectionnée et appliquée de façon homogène au bien évalué et aux biens comparables dans toutes les analyses. Dans la mesure du possible, toute unité de comparaison utilisée *devrait* être celle généralement utilisée par les *acteurs*.

50.4. La fiabilité des points de comparaison des prix utilisés dans le processus d'*évaluation* est fonction des différentes caractéristiques des biens et des transactions qui ont permis d'obtenir ce prix par rapport à celui du bien évalué. Les points suivants devraient être comparés conformément à l'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphe 30.8. Les différences spécifiques qui *devraient* être prises en compte pour évaluer les droits et biens immobiliers comprennent, de manière non limitative :

- (a) l'intérêt servant de point de comparaison et le type d'intérêt évalué,
- (b) les situations géographiques respectives,
- (c) la qualité des terrains ou de l'âge et les caractéristiques des bâtiments,
- (d) les autorisations concernant l'usage ou l'occupation des sols pour chaque bien,
- (e) les circonstances qui ont permis de déterminer le *prix* et le *référéntiel de valeur* requis,
- (f) la date effective de l'intérêt servant de comparaison et la date de l'*évaluation* demandée, et
- (g) les conditions du marché à la date des transactions correspondantes et la manière dont elles ont évolué par rapport aux conditions de marché à la date de l'*évaluation*.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. L'approche fondée sur les revenus englobe plusieurs méthodes d'*évaluation* qui partagent toutes la même caractéristique : la *valeur* est déterminée à partir d'un revenu réel ou potentiel qui est ou pourrait être perçu par le propriétaire de l'intérêt. Dans le cas d'un immeuble de placement, ce revenu peut prendre la forme d'un loyer (voir les paragraphes 90.1-90.3) ; dans le cas d'un immeuble occupé par son propriétaire, il peut prendre la forme d'un loyer hypothétique (ou d'une économie de loyer) basé sur le coût que le propriétaire devrait encourir pour louer une surface équivalente) ;

60.2. Pour certains droits et biens immobiliers, la capacité à produire des revenus du bien dépend étroitement d'un usage ou d'une activité commerciale particuliers (par exemple, hôtels, terrains de golf, etc.). Lorsqu'un bâtiment a une destination commerciale spécifique, le revenu est souvent lié aux flux de trésorerie réels ou potentiels qui pourraient être perçus par son propriétaire dans le cadre de cette activité. L'utilisation du potentiel commercial d'un bien pour indiquer sa valeur est souvent dénommée la « méthode des ratios professionnels ».

60.3. Lorsque le revenu utilisé dans l'approche fondée sur les revenus représente les flux de trésorerie générés par une activité commerciale (et non pas les flux de trésorerie liés au loyer, aux coûts de maintenance et autres coûts propres au bien), l'*évaluateur devrait* également se conformer, selon le cas, aux exigences d'IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des Entreprises* et d'IVS 210 *Immobilisations Incorporées*.

60.4. Le cas échéant, différents modèles d'actualisation des flux de trésorerie *peuvent* être utilisés. Ces modèles *peuvent* varier de manière significative pris en détail, mais ils partagent la même caractéristique de base selon laquelle le revenu net pour une période future définie est ajusté à la valeur actuelle à l'aide d'un *taux d'actualisation*. La somme des valeurs actuelles pour chaque période représente la valeur en capital. Dans la méthode des flux de trésorerie actualisés, le *taux d'actualisation* est déterminé par la valeur temps de l'argent et par les risques et les avantages inhérents au flux de revenus concerné.

60.5. Des informations supplémentaires sur la manière dont sont obtenus les taux d'actualisation figurent dans l'*IVS 105 Approches et Méthodes d'Évaluation*, aux paragraphes 50.29-50.31. L'obtention du rendement ou du *taux d'actualisation* devrait être influencée par l'objectif de l'*évaluation*. Par exemple :

- (a) si l'objectif de l'*évaluation* consiste à déterminer une *valeur* pour un propriétaire donné ou un propriétaire potentiel selon leurs propres critères d'investissement, le taux utilisé *pourrait* refléter le taux de rendement exigé ou le coût moyen pondéré du capital
- (b) si l'objectif de l'*évaluation* consiste à établir une *valeur de marché*, le taux *pourrait* découler soit des observations faites sur les rendements implicites d'après le prix payé pour des droits sur un bien immobilier échangé sur le marché entre *acteurs* du marché, soit d'un rendement hypothétique requis par les *acteurs du marché*. Lorsque le *taux d'actualisation* se fonde sur l'analyse des transactions conclues sur le marché, les *évaluateurs* devraient également suivre les directives visées dans la norme IVS 105 Approches et Méthodes d'Évaluation, paragraphes 30.7 et 30.8.

60.6. Le *taux d'actualisation* *pourrait* également être déterminé par le taux de rendement sans risque ajusté en fonction des risques et des opportunités spécifiques au bien immobilier.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. Lorsqu'ils appliquent l'approche fondée sur les coûts, les *évaluateurs* doivent suivre les directives visées dans l'*IVS 105 Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 70.1 - 70.14.

70.2. Cette méthode s'applique généralement pour les *évaluations* de droits sur des biens immobiliers au travers de la méthode du coût de remplacement net d'amortissement.

70.3. Elle *pourrait* servir d'approche principale, soit en l'absence de prix de transaction de référence pour des biens semblables, soit en l'absence de flux de revenu réel ou théorique identifiable pour le propriétaire de l'intérêt.

70.4. Dans certains cas, même s'il existe un prix de transaction de référence ou un flux de revenu identifiable, l'approche fondée sur le coût *pourrait* être utilisée pour étayer ou confirmer une première *évaluation*.

70.5. La première étape consiste à calculer un coût de remplacement. Le coût correspond généralement au *coût* de remplacement du bien immobilier par un équivalent moderne à la date de l'*évaluation* du bien. Il existe cependant une exception lorsque le bien équivalent doit être la réplique du bien immobilier évalué pour fournir à un *acteur* du marché la même utilité. Dans ce cas, le coût de remplacement correspond au coût pour reproduire ou répliquer le bien considéré, plutôt qu'à son coût de remplacement à l'équivalent. Le coût de remplacement *doit* prendre en compte tous les coûts annexes tels que la *valeur* du terrain, les infrastructures, les honoraires de conception et les frais financiers qui seraient encourus par un *acteur du marché* pour créer un *actif* équivalent.

70.6. Le *coût* de remplacement à l'équivalent *doit* alors faire l'objet d'un ajustement au titre de l'obsolescence physique, fonctionnelle, technologique et économique (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, section 80). L'objectif de l'ajustement pour obsolescence consiste à estimer la perte de valeur du bien immobilier estimée par un acheteur potentiel par rapport à son équivalent moderne. L'obsolescence prend en compte l'état matériel, l'utilité fonctionnelle et économique du bien par rapport à son équivalent moderne.

80. Considérations particulières pour les droits et biens immobiliers

80.1. Les sections suivantes donnent une liste non exhaustive de sujets concernant l'évaluation des droits et biens immobiliers.

- (a) Hiérarchie des droits (section 90).
- (b) Loyer (section 100).

90. Hiérarchie des droits

90.1. Les différents types de droits sur des biens immobiliers ne s'excluent pas mutuellement. Un droit prioritaire, par exemple, *peut* être soumis à un ou plusieurs droits subordonnés. Le propriétaire du droit absolu *peut* mettre en location tout ou partie de son droit. Le droit au bail accordé directement par le propriétaire du droit absolu est appelé le droit au « bail principal ». Sauf interdiction prévue par les dispositions du contrat, le détenteur d'un bail principal peut louer tout ou partie de ce droit à un tiers, dénommé droit de sous-location. Le droit de sous-location a toujours une durée égale ou plus courte que le droit au bail principal.

90.2. Ces droits sur des biens immobiliers ont leurs propres caractéristiques, comme illustré dans les exemples suivants :

- (a) Bien qu'un droit absolu procure un droit de propriété à perpétuité, il *peut* être soumis aux effets d'intérêts subordonnés. Ces intérêts subordonnés peuvent englober des baux, des restrictions imposées par un précédent propriétaire ou des restrictions imposées par la loi.
- (b) Le droit au bail est limité dans le temps. Au terme du bail, le droit au bail revient au propriétaire de l'intérêt prioritaire dont il est issu. Le contrat de location impose généralement des obligations au locataire, telles que le paiement d'un loyer ou de charges. Il *peut* également imposer des conditions ou des restrictions, telles que la façon dont le bien *peut* être utilisé ou la manière dont l'intérêt peut être transféré à un tiers.
- (c) Un droit d'usage *peut* être détenu pour une durée limitée ou illimitée. Ce droit *peut* être subordonné à des paiements ou au respect de certaines conditions par le détenteur du droit.

90.3. Pour évaluer un droit sur un bien immobilier, il est donc nécessaire d'identifier la nature des droits qui sont accordés à son détenteur et de tenir compte de toutes les contraintes et les servitudes imposées par l'existence d'autres droits sur le même bien. La somme des valeurs individuelles des différents droits sur le même bien immobilier est souvent différente de la valeur du droit prioritaire non grevé de servitudes.

100. Loyer

100.1. Le loyer de marché est utilisé comme *référentiel de valeur* dans l'IVS 104 *Référentiels de Valeur*.

100.2. Lorsqu'il évalue un droit prioritaire qui fait l'objet d'un contrat de location ou d'un droit créé par contrat de location, *l'évaluateur doit* prendre en compte le loyer mentionné dans le contrat ou, dans d'autres cas, le loyer de marché (valeur locative de marché).

100.3. Le loyer contractuel est le loyer payable en vertu d'un contrat de location en cours. Son montant *peut* être fixe sur la durée du contrat, ou variable. La fréquence et le mode de calcul des modifications du loyer *doivent* être indiqués dans le contrat de location et *doivent* être identifiés et compris afin d'établir les avantages et les obligations respectifs du bailleur et du preneur.

IVS 410 Biens immobiliers en développement

Sommaire	Paragraphes
Généralités	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations particulières pour les Biens immobiliers en développement	80
Méthode résiduelle	90
Actifs <i>existants</i>	100
Considérations particulières pour le reporting financier	110
Considérations particulières pour les prêts immobiliers garantis	120

10. Généralités

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales IVS 101 à IVS 105 s'appliquent à l'*évaluation* des biens immobiliers en développement. Cette norme ne comporte que les modifications, les exigences supplémentaires ou les cas spécifiques sur la façon dont les Normes générales s'appliquent à l'*évaluation* des biens immobiliers en développement. L'*évaluation* des biens immobiliers en développement *doit* également suivre IVS 400 *Droits et biens immobiliers*.

20. Introduction

20.1. Dans le contexte de cette norme, les biens immobiliers en développement correspondent aux droits lorsqu'une rénovation est nécessaire pour parvenir à une utilisation optimale, ou lorsque des améliorations sont soit envisagées soit en cours à la date de l'*évaluation*. Il s'agit notamment des biens suivants :

- (a) la construction de bâtiments,
- (b) les terrains précédemment non aménagés sur lesquels sont aménagées des infrastructures,
- (c) le réaménagement d'un terrain déjà aménagé,
- (d) l'amélioration ou la modification de bâtiments ou structures existants,
- (e) les terrains alloués au développement dans un plan de développement statutaire, et
- (f) les terrains alloués à des utilisations plus rentables ou à une densité plus élevée dans un plan de développement statutaire.

20.2. L'*évaluation* des biens immobiliers en développement *peut* s'avérer nécessaire pour répondre à des *objectifs* divers.

Il incombe à l'*évaluateur* de comprendre l'*objectif* de l'*évaluation*.

Une liste non exhaustive de quelques exemples de situations qui *peuvent* nécessiter une *évaluation* du projet de développement est fournie ci-après :

- (a) afin de déterminer si les projets envisagés généreront un rendement suffisant,

- (b) dans le cadre de missions générales de conseil et d'assistance en vue d'une acquisition et de la détermination des garanties d'emprunt,
- (c) dans l'*objectif* de l'établissement de déclarations fiscales, l'*évaluation* des biens immobiliers en développement est souvent nécessaire dans l'analyse de l'imposition *ad valorem*,
- (d) pour les litiges nécessitant une évaluation dans des circonstances telles que des différends entre actionnaires et le calcul des dommages-intérêts,
- (e) dans l'*objectif* du reporting financier, l'*évaluation* des biens immobiliers en développement étant souvent nécessaire pour le traitement comptable des regroupements d'entreprises, de l'acquisition et la vente d'*actifs*, et l'analyse de la perte de valeur, et
- (f) pour d'autres événements statutaires ou juridiques qui *peuvent* nécessiter l'*évaluation* des biens immobiliers en développement, tels que les expropriations.

20.3. Lors de l'*évaluation* des biens immobiliers en développement, *les évaluateurs doivent* respecter toutes les exigences applicables associées à ce type d'*actif* ou de passif (par exemple, IVS 400 *Droits et biens immobiliers*).

20.4. La valeur résiduelle ou foncière d'un bien immobilier en développement peut être très sensible aux changements d'hypothèses ou de projections concernant soit le bénéfice ou les recettes qui seront générés par le projet une fois achevé, soit les coûts de développement. Tel demeure le cas quelles que soient la méthode ou les méthodes utilisées ou la diligence avec laquelle les différents intrants sont recherchés par rapport à la date de l'évaluation.

20.5. Cette sensibilité est également observable dans l'impact des changements *significatifs* intervenus soit dans les *coûts* du projet soit dans la valeur attendue à son achèvement. Si l'*évaluation* est requise dans un *objectif* dans lequel une variation *significative* de la valeur au cours du projet de construction *peut* s'avérer problématique pour l'utilisateur (ex. : lorsque l'*évaluation* vise à déterminer les garanties d'emprunt ou la viabilité d'un projet), l'*évaluateur doit* prendre en compte l'impact potentiellement disproportionné des variations éventuelles soit des coûts de construction soit de la *valeur* finale sur la rentabilité du projet et la valeur du bien partiellement achevé. Une analyse de sensibilité *peut* s'avérer utile à la réalisation de cet *objectif*, sous réserve qu'elle soit accompagnée d'une explication adéquate.

30. Référentiels de valeur

30.1. La Norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, exige d'un *évaluateur* qu'il sélectionne le(s) *référentiel(s) de valeur* approprié(s) pour évaluer les biens immobiliers en développement.

30.2. L'*évaluation* des biens immobiliers en développement comporte souvent un nombre *significatif* d'hypothèses et d'hypothèses spéciales sur la condition ou le statut du projet une fois achevé. Par exemple, il se *peut* que des hypothèses spéciales aient été retenues selon lesquelles le projet a été achevé ou le bien est entièrement loué. Comme l'exige la norme IVS 101 *Étendue des Travaux*, les hypothèses *significatives* et les hypothèses spéciales utilisées dans une évaluation *doivent* être communiquées à toutes les parties à la mission d'évaluation et *doivent* faire l'objet d'un accord et d'une confirmation dans l'étendue des travaux. Un soin particulier *peut* également être requis lorsque des tiers *peuvent* compter sur le résultat de l'évaluation.

30.3. Il sera souvent très difficile ou impossible de vérifier chacun des facteurs susceptibles d'avoir un impact sur le potentiel de développement d'un bien immobilier en développement, par exemple lorsque l'état du terrain n'a pas encore été étudié. Il *peut* alors être utile de formuler des hypothèses (ex. : que l'état du terrain ne comporte aucune anomalie qui entraînerait une augmentation

significative des coûts). S'il s'agit d'une hypothèse qui ne serait pas formulée par un *acteur*, elle devrait être présentée comme une hypothèse spéciale.

30.4. Lorsqu'il y a eu un changement sur le marché depuis la conception du projet, le projet en construction *peut* ne plus représenter l'utilisation optimale du terrain. Dans de tels cas, le coût pour achever le projet initial *peut* ne plus être pertinent dans la mesure où l'acheteur sur le marché pourrait soit démolir toute structure partiellement achevée, soit l'adapter dans le cadre d'un autre projet. La *valeur* du bien immobilier en développement en cours de construction doit refléter la valeur actuelle du projet alternatif et les *coûts* et les risques associés à l'achèvement de ce projet.

30.5. Pour certains biens immobiliers en développement, le bien est lié étroitement à un usage ou à une activité commerciale particuliers ou une hypothèse spéciale présume que le bien s'échangera à des niveaux spécifiés et durables. Dans de tels cas, l'évaluateur *doit* également se conformer, selon le cas, aux exigences de la norme IVS 200 *Entreprises et intérêts dans des Entreprises* et de la norme IVS 210 *Immobilisations incorporelles*.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Les trois principales approches d'évaluation décrites dans IVS *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent toutes s'appliquer pour les évaluations de droits sur des biens immobiliers. Il existe deux approches principales pour l'évaluation des biens immobiliers en développement, à savoir :

- (a) l'approche fondée sur le marché (*cf.* section 50), et
- (b) la méthode résiduelle, méthode hybride qui associe l'approche fondée sur le marché, l'approche fondée sur les revenus et l'approche fondée sur les coûts (*cf.* sections 40-70). Celle-ci se fonde sur la « valeur brute de développement » du bien achevé, déduction faite des coûts de développement et du rendement du développeur, pour parvenir à la valeur résiduelle du bien immobilier en développement (*cf.* section 90).

40.2. Lors du choix d'une approche et d'une méthode, outre les exigences de cette norme, un évaluateur *doit* respecter les exigences d'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, notamment celles du paragraphe 10.3.

40.3. Le choix de l'approche d'évaluation utilisée dépendra du *référentiel de valeur* requis ainsi que de faits et circonstances spécifiques (ex. : le prix de transactions récentes, le stade de développement du projet et les variations des marchés immobiliers depuis le commencement du projet), et *doit* toujours correspondre à l'approche la plus appropriée compte tenu de ces circonstances. Il est donc capital de faire preuve de discernement dans le choix de l'approche la plus appropriée.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. Certains types de biens immobiliers en développement peuvent être suffisamment homogènes et faire l'objet d'échanges suffisamment fréquents sur un marché pour que les données des ventes récentes permettent d'établir une comparaison directe lorsqu'une *évaluation* est nécessaire.

50.2. Sur la plupart des marchés, l'approche fondée sur le marché *peut* présenter certaines limitations pour les transactions plus importantes ou plus complexes, voire pour les biens plus petits lorsque les améliorations proposées sont hétérogènes. De fait, les écarts entre les différents biens sont trop nombreux et trop importants pour permettre une comparaison directe de l'ensemble des variables même si, correctement ajustées, les données du marché (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, section 20.5) *peuvent* servir de base pour plusieurs variables dans l'évaluation.

50.3. Pour les biens immobiliers en développement, lorsque les travaux d'amélioration ont commencé, mais ne sont pas achevés, l'utilisation de l'approche fondée sur le marché est plus problématique encore. Il y a très peu de transactions de biens de ce type dans un état partiel d'achèvement entre les *acteurs* du marché, sauf s'ils font partie de l'échange de l'entité détenue ou si le vendeur est soit insolvable soit en situation d'insolvabilité et donc dans l'impossibilité d'achever le projet. Même dans la situation peu probable où il y aurait une preuve d'échange d'un autre bien immobilier en développement en état partiel d'achèvement à une date proche de la date de l'*évaluation*, l'état d'achèvement des travaux serait certainement différent, même si les biens sont par ailleurs similaires.

50.4. Pour l'*évaluation* d'un bien immobilier achevé, l'approche fondée sur le marché *peut* également figurer parmi les données requises pour la méthode résiduelle qui est expliquée plus en détail dans la section correspondante (section 90).

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. Sur certains marchés, le calcul de la valeur résiduelle d'un bien immobilier en développement *peut* nécessiter le recours au modèle des flux de trésorerie.

60.2. Pour l'*évaluation* d'un bien immobilier achevé, l'approche fondée sur les revenus *peut* également figurer parmi les données requises pour la méthode résiduelle qui est expliquée plus en détail dans la section correspondante (section 90).

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. La détermination des coûts de développement est une composante clé de l'approche résiduelle (cf. paragraphe 90.5).

70.2. L'approche fondée sur les coûts *peut* également servir exclusivement à l'*évaluation* de biens immobiliers en développement tels que le projet de développement d'un bâtiment ou de toute structure pour laquelle aucun marché actif n'existe à l'achèvement.

70.3. L'approche fondée sur les coûts se fonde sur le principe économique qu'un acheteur ne serait pas prêt à payer pour un *actif* un prix supérieur au coût d'achat ou de construction d'un *actif* d'utilité égale. Pour appliquer ce principe aux biens immobiliers en développement, l'*évaluateur doit* prendre en considération le *montant* qu'un acheteur potentiel devrait déboursier pour acquérir un *actif* similaire dont le développement serait susceptible de générer un profit équivalant à celui qui pourrait être obtenu du développement du bien évalué. Toutefois, à moins de circonstances inhabituelles affectant le bien immobilier en développement évalué, le processus d'analyse du développement proposé et l'estimation des coûts d'une hypothétique alternative reviendraient à répliquer soit l'approche fondée sur le marché soit la méthode résiduelle décrites ci-dessus, qui peuvent être appliquées directement au bien évalué.

70.4. L'approche fondée sur le coût aux biens immobiliers en développement comporte une autre difficulté, à savoir l'estimation du niveau de profit, qui équivaut à son « utilité » pour un acheteur potentiel. Le développeur *peut* avoir fixé un bénéfice cible au commencement du projet, mais le profit effectif dépend normalement de la *valeur* du bien à l'achèvement. Par ailleurs, à mesure qu'approche la date d'achèvement du bien, certains des risques associés au développement sont sans doute appelés à diminuer, ce qui *peut* avoir une incidence sur le rendement demandé par un acheteur. À moins qu'un prix fixe n'ait été convenu, le profit ne dépend pas des *coûts* d'acquisition du terrain et de réalisation des améliorations.

80. Considérations particulières pour les Biens immobiliers en développement

80.1. Les sections suivantes donnent une liste non exhaustive de sujets concernant l'évaluation des biens immobiliers en développement :

- (a) Méthode résiduelle (section 90).
- (b) Actifs existants (section 100).
- (c) Considérations particulières pour le reporting financier (section 110).
- (d) Considérations particulières pour les prêts immobiliers garantis (section 120).

90. Méthode résiduelle

90.1. La méthode résiduelle permet de calculer le montant résiduel obtenu après déduction de tous les coûts connus ou anticipés des travaux de la valeur attendue du projet une fois pris en compte les risques inhérents à son achèvement. Ce montant est appelé valeur résiduelle.

90.2. La valeur résiduelle peut être très sensible à des variations relativement limitées des flux de trésorerie prévisionnels et l'évaluateur doit donc réaliser une analyse de sensibilité séparée pour chacun des facteurs significatifs.

90.3. Cette méthode doit être utilisée avec prudence en raison de la sensibilité du résultat aux variations de beaucoup d'intrants, qui peuvent ne pas être connus avec précision à la date de l'évaluation, et qui doivent donc être estimés au moyen d'hypothèses.

90.4. Les modèles utilisés pour appliquer la méthode résiduelle ont des degrés divers de complexité, les modèles les plus complexes permettant d'utiliser des données plus granulaires, plusieurs phases de développement et des outils analytiques complexes. Le modèle sera plus ou moins adapté selon la taille, la durée et la complexité du projet de développement.

90.5. Lorsqu'il applique la méthode résiduelle, l'évaluateur devrait juger de la fiabilité et de la plausibilité des éléments suivants :

- (a) la source des informations sur le bâtiment ou la structure proposés, par exemple les plans et le cahier des charges qui seront utilisés dans l'évaluation, et
- (b) la source des informations sur les coûts de construction et les autres coûts nécessaires à l'achèvement du projet et qui seront utilisés dans l'évaluation.

90.6. Les éléments de base suivants doivent être pris en considération pour appliquer la méthode afin d'estimer la valeur de marché des biens immobiliers en développement, et s'il convient d'utiliser une autre base, des intrants alternatifs peuvent s'avérer nécessaires.

- (a) Valeur des biens immobiliers achevés,
- (b) Coûts de construction,
- (c) Honoraires d'experts,

- (d) Coûts de commercialisation,
- (e) Calendrier,
- (f) Coûts financiers,
- (g) Profit sur les activités de développement,
- (h) *Taux d'actualisation.*

Valeur des Biens immobiliers achevés

90.7. La première étape nécessite une estimation de la *valeur* de l'intérêt dans les biens immobiliers, après l'achèvement théorique du projet de développement, qui *devrait* être développé conformément à l'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*.

90.8. Quelles que soient les méthodes adoptées dans le cadre de l'approche fondée soit sur le marché soit sur les revenus, *l'évaluateur doit* adopter l'une au moins des deux hypothèses sous-jacentes de base :

- (a) la *valeur de marché* estimée à l'achèvement se fonde sur les *valeurs* courantes à la date de *l'évaluation* en formulant l'hypothèse spéciale que le projet a déjà été effectivement achevé conformément aux plans et au cahier des charges spécifiés, ou
- (b) la valeur de marché estimée à l'achèvement se fonde sur l'hypothèse spéciale que le projet est achevé à la date prévue conformément aux plans et au cahier des charges spécifiés.

90.9. Les pratiques de marché et les données disponibles *devraient* déterminer laquelle de ces hypothèses est la plus appropriée. Toutefois, il importe de signaler clairement si l'on a recours à la valeur actuelle ou à la valeur projetée.

90.10. Si la valeur brute du développement estimée est utilisée, il *convient* de signaler clairement que cette valeur se fonde sur les hypothèses spéciales que formulerait un *acteur* du marché sur la base des informations disponibles à la date de l'évaluation.

90.11. Il importe également de veiller à utiliser des hypothèses cohérentes tout au long du calcul de la valeur résiduelle. Ainsi, si les valeurs actuelles sont utilisées, les *coûts devraient* également être actuels, et les *taux d'actualisation devraient* être obtenus à partir de l'analyse des prix actuels.

90.12. En cas de contrat de prévente ou de pré-location qui dépend de l'achèvement de l'intégralité ou d'une partie importante du projet, *l'évaluation* des biens immobiliers achevés doit en tenir compte. *L'évaluateur devrait* veiller à déterminer si le prix, dans un contrat de prévente, ou le loyer et les autres conditions dans un contrat de pré-location reflètent ceux qui seraient convenus entre des *acteurs* du marché à la date de *l'évaluation*.

90.13. Dans le cas contraire, *l'évaluation peut* devoir faire l'objet de quelques ajustements.

90.14. Il serait également utile de déterminer si ces contrats seraient cessibles à l'acquéreur de l'intérêt dans les biens immobiliers en développement avant l'achèvement du projet.

Coûts de construction

90.15. Le *coût* de l'ensemble des travaux nécessaires à la date de l'*évaluation* pour achever le projet conformément au cahier des charges doit être identifié. Lorsque les travaux n'ont pas commencé, cette estimation inclura le coût des préparatifs qui peuvent être nécessaires avant le commencement des travaux principaux de construction, comme le *coût* de l'obtention des permis nécessaires, les *coûts* de démolition ou les autres travaux devant être réalisés hors site.

90.16. Lorsque les travaux ont commencé ou sont sur le point de commencer, un ou plusieurs contrat(s) seront normalement signés permettant d'obtenir une confirmation indépendante des *coûts*. Toutefois, si aucun contrat n'a été signé, ou si les coûts effectifs du contrat ne sont pas représentatifs de ceux qui prévalent sur le marché à la date de l'*évaluation*, il *peut s'avérer* nécessaire d'estimer ces *coûts* de manière à refléter les attentes raisonnables des *acteurs du marché* à la date de l'*évaluation* des *coûts* probables.

90.17. Les avantages liés aux travaux entrepris antérieurement à la date de l'*évaluation* vont se répercuter sur la *valeur*, mais sans pour autant la déterminer. De même, les paiements effectués dans le cadre du contrat actuel de construction du bâtiment antérieurement à la date de l'*évaluation* ne sont pas pertinents pour déterminer la valeur actuelle.

90.18. En revanche, si les paiements effectués dans le cadre d'un contrat de construction dépendent du niveau d'avancement des travaux, les sommes restant à payer pour les travaux non encore effectués à la date de l'*évaluation peuvent* constituer la meilleure preuve des coûts de construction requis pour l'achèvement.

90.19. Toutefois, les coûts prévus par le contrat *peuvent* comprendre les exigences particulières d'un utilisateur final spécifique et *peuvent* donc ne pas refléter les exigences générales des *acteurs* du marché.

90.20. Toutefois, s'il existe un risque significatif de non-exécution du contrat (par exemple à cause d'un conflit ou de l'insolvabilité d'une des parties), il *peut* alors être plus approprié de prendre en compte le coût pour embaucher un nouvel entrepreneur pour terminer les travaux.

90.21. Il ne convient pas d'estimer la valeur de marché de biens immobiliers en développement en cours d'achèvement en se référant uniquement au plan ou à l'étude de faisabilité faite au début du projet.

90.22. Une fois que le projet a commencé, cet outil d'évaluation de la *valeur* n'est plus fiable dans la mesure où les données seront devenues des données historiques. De même, l'approche qui consiste à mesurer le degré d'achèvement du projet antérieurement à la date de l'*évaluation* n'est donc pas valable pour déterminer la *valeur de marché*.

Honoraires d'experts

90.23. Ils comprennent les frais juridiques et les honoraires professionnels qui sont généralement dus par un *acteur* du marché aux différents stades du projet jusqu'à son achèvement.

Coûts de commercialisation

90.24. Si aucun acquéreur ou preneur n'est identifié pour le projet une fois achevé, il sera généralement approprié de prévoir des *coûts* de commercialisation appropriés, ainsi que les éventuels

honoraires de mise en location et d'experts encourus pour la commercialisation et non mentionnés au paragraphe 90.23.

Calendrier

90.25. La durée du projet de la date de l'évaluation jusqu'à la date prévue d'achèvement matériel du projet doit être prise en compte, ainsi que le calendrier de l'ensemble des dépenses correspondant aux coûts de construction, aux honoraires d'experts, etc.

90.26. Si aucun contrat de vente n'a été conclu pour l'intérêt dans un bien immobilier en développement pratiquement achevé, une estimation de la période de commercialisation généralement nécessaire entre la fin des travaux et la vente du bien devrait être effectuée.

90.27. Si le bien a vocation à devenir un immeuble de placement à l'issue des travaux, et si les locataires du bien ne sont pas encore identifiés après son achèvement, le délai nécessaire pour parvenir à une occupation stable (c'est-à-dire le temps qu'il faudra pour atteindre un niveau d'occupation à long terme réaliste) doit être pris en compte. Pour un projet prévoyant des logements individuels, les niveaux d'occupation stabilisés *peuvent* être inférieurs à 100 % si l'observation du marché indique que l'on *peut* s'attendre à ce qu'un certain nombre de logements soient toujours vacants. De fait, des coûts supplémentaires pour le propriétaire *devraient* être pris en compte durant cette période, tels que des *coûts* de commercialisation, des avantages, des frais d'entretien et/ou des charges non récupérables.

Coûts financiers

90.28. Ils représentent les *coûts* financiers pour le projet depuis la date de l'évaluation jusqu'à l'achèvement du projet, y compris le temps nécessaire après la fin des travaux pour soit vendre l'intérêt soit parvenir à une occupation stable. Dans la mesure où le créancier *peut* estimer qu'il existe un écart important entre les risques encourus durant la construction et postérieurement à son achèvement, il *peut* s'avérer nécessaire de prendre en compte séparément les coûts financiers attachés à chaque période. Même si une entité autofinance le projet, il conviendra de fixer des taux d'intérêt du marché appropriés correspondant à ceux qu'obtiendrait un *acteur* de marché pour un prêt destiné à financer l'achèvement du projet à la date de l'évaluation.

Profit sur les activités de développement

90.29. Le profit sur les activités de développement, c'est-à-dire le rendement attendu par l'acquéreur d'un bien immobilier en développement sur le marché en contrepartie des risques inhérents à l'achèvement du projet à la date de l'évaluation *devrait* être pris en compte. Il s'agit notamment des risques associés à l'obtention du niveau attendu de revenu ou de valeur en capital après l'achèvement matériel du projet.

90.30. Ce bénéfice cible peut revêtir la forme soit d'une somme forfaitaire, soit d'un rendement en pourcentage des *coûts* encourus soit d'un pourcentage de la valeur attendue du projet à l'achèvement soit d'un taux de rendement. L'option la plus appropriée consistera généralement à suivre les pratiques de marché pour le type de bien en question. Le profit demandé en fonction du risque encouru par un acheteur potentiel à la date de l'évaluation dépendra d'une série de facteurs, parmi lesquels :

- (a) Le stade d'avancement du projet à la date de l'évaluation. Un projet en voie d'achèvement sera généralement jugé moins risqué qu'un projet à un stade précoce, sauf dans les situations où l'une des parties au développement devient insolvable,
- (b) Si le projet une fois achevé a été vendu ou loué, et

- (c) La taille et la durée restante prévue du projet. Plus le projet s'étend sur une période longue, plus grand est le risque causé par l'exposition aux fluctuations des *coûts* et des recettes, et plus généralement à l'évolution de la conjoncture économique.

90.31. La liste ci-après présente quelques-uns des facteurs qui *peuvent* devoir être pris en compte dans l'évaluation des risques relatifs associés à l'achèvement d'un projet de développement :

- (a) des complications imprévues qui augmentent les coûts de construction,
- (b) des retards éventuels dans les contrats causés par des conditions météorologiques défavorables ou d'autres facteurs indépendants de la volonté du développeur,
- (c) des retards dans l'obtention des autorisations légales,
- (d) une défaillance de fournisseurs,
- (e) un risque ou des changements concernant les habilitations au cours de la période de développement,
- (f) une évolution de la réglementation, et
- (g) une difficulté à trouver un acquéreur ou un locataire une fois le projet achevé.

90.32. Tous ces facteurs auront un impact sur le risque perçu d'un projet et sur le profit demandé par l'acquéreur du bien en développement. Toutefois, *l'évaluateur doit* éviter les doubles comptages des risques soit dans le modèle d'évaluation de la valeur résiduelle, soit dans le *taux d'actualisation* des flux de trésorerie futurs.

90.33. En général, le *taux d'actualisation* ou le taux de capitalisation utilisé pour valoriser le projet une fois achevé intégreront le risque d'une variation de la valeur estimée du projet de développement une fois achevé due à l'évolution des conditions de marché pendant la durée du projet.

90.34. Le profit attendu par le propriétaire d'un intérêt dans un bien immobilier en développement au commencement d'un projet dépendra de *l'évaluation* de son intérêt dans le projet une fois que la construction a commencé. *L'évaluation devrait* tenir compte des risques résiduels à la date de *l'évaluation* du rendement que l'acquéreur d'un projet partiellement achevé exigerait pour l'avoir mené à bien.

Taux d'actualisation

90.35. Pour obtenir une indication de la valeur du bien en développement à la date de *l'évaluation*, la méthode résiduelle nécessite d'appliquer un *taux d'actualisation* à l'ensemble des flux de trésorerie futurs afin de parvenir à une valeur nette actuelle. Ce *taux d'actualisation peut* être obtenu par différentes méthodes (voir la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 50.29-50.31).

90.36. Si les flux de trésorerie se fondent sur les *valeurs* et les *coûts* actuels à la date de *l'évaluation*, le risque de variation de ces données entre la date de *l'évaluation* et la date d'achèvement anticipée *devrait* être pris en compte dans le *taux d'actualisation* utilisé pour calculer la valeur actuelle. Si les flux de trésorerie se fondent sur des *valeurs* et des *coûts* prospectifs, le risque que ces projections soient inexactes *devrait* être pris en compte dans le *taux d'actualisation*.

100. Actifs existants

100.1. Lors de l'évaluation des biens immobiliers en développement, il convient d'établir le caractère approprié du bien immobilier en question pour le projet de développement. Certains facteurs *peuvent* relever des connaissances et de l'expérience de l'évaluateur, mais d'autres *peuvent* nécessiter d'obtenir des informations ou des rapports d'autres spécialistes. Parmi les facteurs qui peuvent généralement faire l'objet d'une enquête spécifique lors de l'évaluation d'un bien immobilier en développement avant le commencement du projet figurent notamment :

- (a) si un marché existe pour le projet de développement
- (b) si le projet de développement représente l'utilisation optimale du bien compte tenu des conditions de marché actuelles,
- (c) s'il existe d'autres obligations non financières devant être prises en compte (critères politiques ou sociaux),
- (d) les autorisations légales ou plans d'occupation, y compris les éventuelles conditions ou contraintes sur le développement autorisé,
- (e) les limitations, servitudes ou conditions imposées sur l'intérêt par un contrat privé,
- (f) les droits d'accès aux voies publiques ou aux autres lieux publics,
- (g) les conditions géotechniques, notamment le risque de contamination ou les autres risques environnementaux,
- (h) la disponibilité et l'obligation de fournir ou d'améliorer la fourniture des services nécessaires (ex. : eau, évacuation et électricité),
- (i) la nécessité d'apporter des améliorations aux infrastructures hors site et les droits nécessaires pour effectuer ces travaux,
- (j) les éventuelles contraintes archéologiques ou la nécessité d'effectuer des fouilles archéologiques,
- (k) les contraintes de développement durable et les éventuelles contraintes imposées par le *client* en vue de la construction de bâtiments écologiques,
- (l) les conditions et tendances économiques et leur impact potentiel sur les *coûts* et les recettes pendant la période de développement,
- (m) les conditions actuelles et attendues de l'offre et de la demande pour les utilisations futures proposées,
- (n) la disponibilité et le *coût* du financement,
- (o) le délai nécessaire prévu pour mener les tâches préparatoires avant le début des travaux, pour l'achèvement des travaux et, le cas échéant, pour louer ou vendre les biens immobiliers achevés, et
- (p) les autres risques éventuels liés au projet de développement.

100.2. Lorsqu'un projet est en cours, des enquêtes supplémentaires doivent généralement être ajoutées aux contrats pour la conception du projet, pour sa construction et pour la supervision de la construction.

110. Considérations particulières pour le reporting financier

110.1. Le traitement comptable des biens immobiliers en développement varie en fonction de leur classification par l'entité présentant ses états financiers (ex. : s'agit-il de biens destinés à la vente, destinés à être occupés par le propriétaire ou d'immeubles de placement). Cela *peut* avoir une incidence sur les critères d'évaluation et le choix de la méthode d'évaluation appropriée dépendra donc de la classification et des exigences comptables.

110.2. Les états financiers sont généralement établis en émettant l'hypothèse de la continuité d'exploitation de l'entité. Il est donc normal de supposer que tout contrat de construction ou de location d'un bien immobilier en développement par exemple serait transféré à l'acheteur dans une transaction hypothétique, même si ces contrats ne sont pas cessibles dans une transaction réelle, sauf s'il existe des preuves d'un risque de défaut anormal d'une des parties contractantes à la date de l'évaluation.

120. Considérations particulières pour les prêts immobiliers garantis

120.1. Le *référentiel de valeur* pour les prêts garantis est généralement la *valeur de marché*. Toutefois, l'évaluation d'un bien immobilier en développement *devrait* prendre en compte la probabilité que les contrats en place (ex. : pour la construction ou la vente ou la location du projet une fois achevé) *puissent* devenir nuls ou annulables si l'une des parties venait à faire l'objet d'une procédure de faillite formelle. L'évaluateur *devrait* également prendre en compte les éventuelles obligations contractuelles qui *pourraient* avoir une incidence significative sur la *valeur de marché*. Il *peut* donc être approprié d'attirer l'attention du prêteur sur le risque que l'acheteur potentiel du bien ne puisse pas bénéficier des contrats existants de construction et/ou de prévente ou de pré-location, et des éventuelles garanties correspondantes en cas de défaut de l'emprunteur.

120.2. Afin de démontrer qu'il a apprécié les risques liés à l'évaluation d'un bien immobilier en développement, pour les besoins d'un prêt garanti ou pour les besoins d'autres *objectifs*, l'évaluateur *devrait* appliquer un minimum de deux méthodes appropriées et reconnues d'évaluation du bien immobilier en développement concerné, pour chaque projet d'évaluation, étant donné qu'il s'agit d'un domaine où il est fréquent que « les données factuelles ou observables sont insuffisantes pour qu'une méthode unique produise une conclusion fiable » (voir norme IVS 105 *Approches et méthodes d'évaluation*, paragraphe 10.4).

120.3. L'évaluateur *doit* pouvoir justifier le choix de l'approche ou des approches d'évaluation qu'il a adoptée(s) et *devrait* fournir une valeur « en l'état » (stade de développement existant) et une valeur « telle que proposée » (développement achevé) pour le bien immobilier en développement, et rendre compte, dans son rapport, de la procédure suivie et des raisons qui l'ont conduit à chiffrer la valeur figurant dans ce rapport (voir norme IVS 103 *Rapport*, paragraphes 30.1-30.2).

IVS 500 Instruments financiers

Sommaire	Paragraphes
Généralités	10
Introduction	20
Référentiels de valeur	30
Approches et méthodes d'évaluation	40
Approche fondée sur le marché	50
Approche fondée sur les revenus	60
Approche fondée sur les coûts	70
Considérations particulières pour instruments financiers	80
Données utilisées pour l'évaluation	90
Ajustements du risque de crédit	100
Liquidité et activité de marché	110
Contrôle et objectivité de l'évaluation	120

10. Généralités

10.1. Les principes énoncés dans les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* d'instruments financiers. Cette norme ne comporte que les modifications, les exigences supplémentaires ou les cas spécifiques sur la façon dont les Normes générales s'appliquent aux *évaluations* d'instruments financiers.

20. Introduction

20.1. Un instrument financier est un contrat qui crée, pour des parties, des droits ou des obligations de recevoir ou de verser des liquidités ou toute autre forme de contrepartie. Ces instruments comprennent, de manière non limitative, les produits dérivés ou autres instruments conditionnels, les instruments hybrides, les titres à revenu fixe, les produits structurés et les actions. Un instrument financier peut également être créé en associant plusieurs instruments financiers au sein d'un portefeuille en vue d'une performance financière nette donnée.

20.2. Les *évaluations* d'instruments financiers effectuées selon IVS 500 *Instruments financiers* peuvent avoir de nombreux *objectifs*, notamment pour les raisons suivantes, sans caractère limitatif :

- (a) les acquisitions, les fusions et les cessions d'activités ou de parties d'activités,
- (b) les acquisitions et les cessions,
- (c) le reporting financier,
- (d) les obligations juridiques ou réglementaires (sous réserve d'obligations spécifiques définies par l'autorité compétente),
- (e) les risques internes et les procédures de conformité,
- (f) la fiscalité, et
- (g) les litiges.

20.3. Il est nécessaire d'avoir une bonne compréhension globale de l'instrument qui est évalué pour identifier et déterminer les informations de marché pertinentes qui sont disponibles pour des instruments identiques ou comparables. Ces informations comprennent les *prix* pratiqués pour des transactions récentes portant sur des instruments similaires ou identiques, les cotations des courtiers ou des prestataires fournissant de services de fixation des prix, les notations de crédit, les rendements, la volatilité, les indices ou tout autre facteur utile au processus d'évaluation.

20.4. Lorsqu'une *évaluation* est réalisée par l'entité détentrice des titres et qu'elle est destinée à être utilisée par des investisseurs externes, des régulateurs ou d'autres entités, l'entité devra préciser l'identité et le statut de l'*évaluateur* conformément au paragraphe 20.3(a) d'IVS 101 *Étendue des Travaux*, en mentionnant l'environnement de contrôle existant, conformément aux normes IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* et IVS 500 *Instruments financiers* (paragraphe 120.1-120.3 concernant l'environnement de contrôle).

20.5. Afin d'être conforme aux exigences d'identification des *actifs* et des passifs à évaluer, comme précisé au paragraphe 20.3(d) d'IVS 101 *Étendue des Travaux*, les points suivants *devront* être détaillés :

- (a) la ou les classes d'instruments à évaluer,
- (b) si l'*évaluation* porte sur un instrument particulier ou sur un portefeuille d'actifs, et
- (c) l'unité de compte.

20.6. La norme IVS 102 *Investigations et Conformité* (paragraphe 20.2-20.4) prévoit que les investigations nécessaires à l'*évaluation* *doivent* être adéquates eu égard à l'*objectif* de la mission. Ces investigations doivent réunir des éléments de preuve suffisants fournis par l'*évaluateur* et/ou un tiers crédible et fiable. Ces éléments de preuve doivent respecter les critères suivants :

- (a) L'ensemble des données du marché utilisées ou considérées comme un intrant au processus d'évaluation *doivent* être comprises et, si nécessaire, validées.
- (b) Le modèle éventuellement utilisé pour estimer la *valeur* d'un instrument financier doit être choisi de manière à bien prendre en compte les conditions contractuelles et économiques de l'instrument financier.
- (c) S'il est possible d'obtenir les prix observables ou les données de marché d'instruments financiers similaires, ceux-ci *doivent* être ajustés de manière à bien prendre en compte les conditions contractuelles et économiques de l'instrument financier évalué.
- (d) Dans la mesure du possible, il est préférable d'employer plusieurs approches d'*évaluation*. Si des écarts de valeur apparaissent entre les approches d'évaluation, ceux-ci doivent être expliqués et documentés par l'*évaluateur*.

20.7. Afin de satisfaire à l'exigence de décrire l'approche d'*évaluation* et sa logique conformément au paragraphe 20.1 d'IVS 103 *Rapport*, l'*évaluateur* devra veiller à respecter le niveau d'information approprié. Cette obligation diffère selon la catégorie à laquelle appartient l'instrument financier. Les utilisateurs *devraient* recevoir suffisamment d'informations pour leur permettre de comprendre la nature de chaque catégorie d'instrument évalué et les principaux facteurs qui peuvent influencer leur *valeur*. Les ajouts d'informations qui n'apporteraient que peu d'éclairage supplémentaire à l'utilisateur sur la nature de l'*actif* ou du passif sur les principaux facteurs qui influencent sa *valeur* devraient être évités. Pour déterminer le niveau d'information approprié, les points suivants *doivent* être pris en compte :

- (a) Importance relative : le rapport entre la *valeur* d'un instrument ou d'une catégorie d'instruments et soit la valeur totale des *actifs* et des passifs détenus par la société, soit le portefeuille évalué.
- (b) Incertitudes : l'*évaluation* d'un instrument financier *peut* être l'objet d'incertitudes *importantes* à la date de l'*évaluation* en raison de la nature de l'instrument, du modèle ou des données utilisées, ou encore en raison d'anomalies du marché. L'évaluateur *devrait* fournir les informations sur la cause et la nature de ces incertitudes.
- (c) Complexité : plus grande est la complexité de l'instrument, plus l'information devra être détaillée afin de veiller à bien identifier et expliquer les hypothèses et les facteurs qui affectent la *valeur*.
- (d) Comparabilité : Les instruments qui ont un intérêt particulier pour les utilisateurs *peuvent* évoluer au fil du temps. L'utilité d'un rapport d'*évaluation* ou de toute autre référence à l'évaluation est d'autant plus forte qu'elle reflète les demandes d'information par les utilisateurs au fil de l'évolution des conditions du marché, bien que, pour être utile, l'information présentée *devrait* pouvoir être comparée avec celle de périodes antérieures.
- (e) Instruments sous-jacents : Si les flux de trésorerie d'un instrument sont générés ou garantis par des *actifs* ou passifs sous-jacents identifiables, les facteurs qui peuvent influencer la valeur sous-jacente doivent être indiqués afin d'aider les utilisateurs à comprendre l'impact de la valeur sous-jacente sur la valeur estimée de l'instrument.

30. Référentiels de valeur

30.1. Aux termes de la Norme IVS 104 *Référentiels de Valeur*, un évaluateur doit sélectionner le(s) *référentiel(s) de valeur* approprié(s) pour évaluer les instruments financiers.

30.2. Souvent, les *évaluations* d'instruments financiers se basent sur des référentiels de valeur définis par des entités/organisations autres que l'IVSC (dont quelques exemples figurent dans l'IVS 104 *Référentiels de valeur*) et il incombe à l'évaluateur de connaître la réglementation en vigueur, la jurisprudence, la législation fiscale et tout autre texte interprétatif se rapportant à ces *référentiels de valeur* à la date de l'évaluation.

40. Approches et méthodes d'évaluation

40.1. Lors du choix d'une approche et d'une méthode, outre les exigences de ce chapitre, un évaluateur doit respecter les exigences d'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*.

40.2. Les trois principales approches d'*évaluation* décrites dans IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation* peuvent s'appliquer pour l'*évaluation* des instruments financiers.

40.3. Les différentes méthodes d'évaluation utilisées sur les marchés financiers reposent pour l'essentiel sur l'approche fondée sur le marché, l'approche fondée sur les revenus ou l'approche fondée sur les coûts, telles que décrites dans IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*.

Cette norme décrit les méthodes généralement utilisées, les questions et les données qui doivent être prises en compte lorsque l'on utilise ces méthodes.

40.4. Lorsque l'on utilise un modèle ou une méthode d'évaluation spécifique, il faut s'assurer qu'elle s'appuie régulièrement sur des informations de marché observables, lorsqu'elles sont disponibles, afin de veiller à ce que le modèle reflète les conditions de marché actuelles. Au fil de l'évolution des conditions de marché, il *peut* devenir nécessaire d'adopter un (ou plusieurs) modèle(s) plus adapté(s), ou de modifier le modèle existant et/ou d'apporter des ajustements supplémentaires aux données sur lesquelles repose l'évaluation. Ces ajustements *devraient* être faits de façon à s'assurer que le résultat final correspond au plus près à l'*objectif* de l'évaluation, qui dépend lui-même de l'*objectif* pour lequel l'évaluation est requise ; cf. *Référentiel IVS*.

50. Approche fondée sur le marché

50.1. Un *prix* obtenu pour une transaction réalisée sur une plateforme boursière reconnue à la date ou à une date très proche de l'évaluation est généralement la meilleure indication de la *valeur de marché* d'un instrument identique. Lorsqu'il n'y a pas eu de transaction récente pertinente, les preuves d'un *prix* coté ou d'un *prix* résultant d'estimations par consensus, ou de transactions privées *peuvent* également être appropriées.

50.2. Il *peut* s'avérer nécessaire d'ajuster les données de *prix* si l'instrument observé présente trop peu de similitudes avec l'instrument évalué, ou si l'information n'est pas suffisamment récente pour être pertinente. Par exemple, s'il est possible d'obtenir les *prix* observables d'instruments financiers similaires présentant une ou plusieurs caractéristiques différentes de l'instrument évalué, alors les données implicites doivent être ajustées de manière à bien prendre en compte les conditions spécifiques de l'instrument financier évalué.

50.3. Lorsque le *prix* provient d'un prestataire de services de fixation des *prix*, l'évaluateur doit comprendre comment le *prix* a été obtenu.

60. Approche fondée sur les revenus

60.1. La *valeur* d'un instrument financier *peut* être déterminée en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés. Les conditions de l'instrument déterminent — ou permettent d'estimer — les flux de trésorerie non actualisés. Les conditions d'un instrument financier sont généralement :

- (a) le calendrier des flux de trésorerie, c'est-à-dire les moments où l'entité peut s'attendre à réaliser les flux de trésorerie liés à l'instrument,
- (b) le calcul des flux de trésorerie, par exemple, pour un instrument de dette, le taux d'intérêt qui s'applique, ou pour un instrument dérivé, la manière dont les flux de trésorerie sont calculés par rapport à l'instrument ou à l'indice sous-jacent,
- (c) le calendrier et les conditions liés aux options du contrat, par exemple, option d'achat ou de vente, options de paiement anticipé, de conversion ou de reconduction, et
- (d) la protection des droits des parties à l'instrument, par exemple les conditions liées au risque de crédit pour des instruments de dette ou le rang priorité ou la subordination par rapport à d'autres instruments détenus.

60.2. Pour déterminer le *taux d'actualisation* approprié, il est nécessaire de définir le rendement exigé pour l'instrument en contrepartie du coût de l'argent et des risques liés aux éléments suivants, sans caractère limitatif :

- (a) les conditions de l'instrument, par exemple, son rang subordonné,

- (b) le risque de crédit, c'est-à-dire l'incertitude quant à la capacité de la contrepartie à effectuer les paiements lorsqu'ils sont exigibles,
- (c) la liquidité et la possibilité d'échanger l'instrument
- (d) le risque lié aux évolutions de l'environnement légal et réglementaire, et
- (e) le statut fiscal de l'instrument.

60.3. Lorsque les flux de trésorerie futurs ne sont pas établis à partir de montants contractuels fixes, les revenus probables devront être estimés pour fournir les données nécessaires. La détermination du *taux d'actualisation* doit tenir compte des risques liés aux flux de trésorerie et être cohérent avec ceux-ci. Par exemple, si les flux de trésorerie attendus s'entendent nets des pertes de crédit, alors la composante risque de crédit *doit* être retranchée du *taux d'actualisation*. En fonction de l'*objectif* de l'*évaluation*, les données et les hypothèses formulées dans le cadre du modèle des flux de trésorerie devront refléter soit celles qui seraient faites par les *acteurs du marché*, soit celles qui seraient basées sur les attentes et les objectifs actuels du détenteur de l'instrument. Par exemple, si l'*objectif* de l'*évaluation* est de déterminer la *valeur de marché*, ou la juste valeur telle que définie dans les IFRS, les hypothèses émises *devraient* refléter celles des *acteurs* du marché. Si l'*objectif* est de mesurer la performance d'un *actif* par rapport aux *évaluations* déterminées par la direction, par exemple un objectif de taux de rendement interne, alors la formulation d'autres hypothèses *pourra* être appropriée.

70. Approche fondée sur les coûts

70.1. Lorsqu'ils appliquent l'approche fondée sur les coûts, les *évaluateurs* doivent également suivre les directives visées dans la norme IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, paragraphes 70.1 - 70.14.

80. Considérations particulières pour instruments financiers

80.1. Les sections suivantes donnent une liste non exhaustive de sujets concernant l'*évaluation* des instruments financiers :

- (a) Données utilisées pour l'évaluation (section 90).
- (b) Risque de crédit (section 100).
- (c) Liquidité et activité de marché (section 110).
- (d) Environnement de contrôle (section 120).

90. Données utilisées pour l'évaluation

90.1. D'après le paragraphe 10.7 de l'IVS 105 *Approches et Méthodes d'Évaluation*, quelles que soient les données utilisées dans une évaluation, il est essentiel de comprendre les sources et comment elles sont ajustées par l'éventuel fournisseur pour mesurer la fiabilité qui *devrait* lui être donnée dans la procédure d'évaluation.

90.2. Les données utilisées pour l'évaluation *peuvent* provenir de différentes sources. Les sources des données les plus fréquemment utilisées sont les cotations fournies par les courtiers, les services d'estimations par consensus, les *prix* d'instruments comparables fournis par des tiers et les services de fixation des *prix*. Les données implicites peuvent souvent être calculées à partir des prix observables tels que la volatilité et les rendements.

90.3. Pour évaluer la validité des cotations des courtiers en tant qu'approximation de la façon dont les *acteurs* fixeraient le prix d'un *actif*, l'*évaluateur* *devrait* tenir compte des éléments suivants :

- (a) Les courtiers agissent généralement en qualité de teneurs de marché et font des offres pour les instruments les plus courus et *peuvent* ne pas couvrir les instruments moins liquides. La liquidité diminuant souvent avec le temps, il *peut* aussi être plus difficile de trouver des cotations pour des instruments plus anciens.
- (b) La motivation principale d'un courtier est la négociation et non l'*évaluation*. Un courtier a peu d'intérêt à rechercher une cotation pour une *évaluation* aussi activement que s'il s'agit d'une demande pour un achat ou une vente. L'*évaluateur* est tenu de comprendre si la cotation du courtier est ferme et exécutable ou si elle est théorique. Si la cotation est théorique, l'*évaluateur* est tenu de collecter des informations supplémentaires pour comprendre s'il *devrait* l'ajuster ou l'omettre de l'*évaluation*.
- (c) Il existe un conflit d'intérêts intrinsèque lorsque les courtiers sont la contrepartie pour un instrument.
- (d) Les courtiers ont intérêt à encourager la négociation.

90.4. Les fournisseurs d'estimations par consensus collectent des informations sur les prix ou les données d'évaluation d'un instrument détenu par différents acteurs. Ils reflètent un ensemble de cotations issues de sources différentes, avec parfois un ajustement pour compenser les biais statistiques. Cela permet de dépasser le problème de conflits d'intérêts associés à l'utilisation d'un seul courtier. Toutefois, de même que pour les cotations de courtiers, il se *peut* qu'il ne soit pas possible de trouver les données adéquates pour l'ensemble des instruments sur l'ensemble des marchés. De plus, malgré son nom, l'estimation de prix par consensus *peut* ne pas constituer un véritable « consensus » de marché, mais représente plutôt une estimation statistique des récentes transactions sur le marché ou des prix cotés. L'*évaluateur* doit donc comprendre comment l'estimation de prix par consensus a été obtenue et si cette estimation est raisonnable compte tenu de l'instrument évalué. Les informations servant à l'*évaluation* d'un instrument non liquide peuvent souvent être obtenues par confrontation avec des transactions comparables (cf. section 110 pour plus de détails).

100. Ajustements du risque de crédit

100.1. La compréhension du risque de crédit est souvent un aspect important de l'*évaluation* d'un instrument financier, mais surtout de l'émetteur. Certains des facteurs suivants doivent être pris en compte pour établir et mesurer le risque de crédit :

- (a) Le risque de crédit propre et le risque de contrepartie : L'évaluation de la solidité financière de l'émetteur ou de tout garant nécessite la prise en compte, non seulement de l'évolution historique et attendue de l'activité et de la rentabilité de l'entité concernée, mais également de la performance et des perspectives de son secteur d'activité. En plus de celle de l'émetteur, l'*évaluateur doit* également prendre en considération l'exposition au risque de crédit des contreparties éventuelles de l'*actif* ou du passif à évaluer. Dans le cas du processus de règlement des chambres de compensation, beaucoup de *juridictions* exigent désormais que certains produits dérivés soient négociés à travers une contrepartie centrale ce qui peut atténuer le risque. Toutefois, le risque de contrepartie résiduel doit être pris en compte.

- (b) L'évaluateur doit également être en mesure d'opérer la distinction entre le risque de crédit de l'instrument et celui de l'émetteur et/ou de la contrepartie. En règle générale, le risque de crédit de l'émetteur ou de la contrepartie ne tient pas compte des garanties financières spécifiques liées à l'instrument.
- (c) Subordination : La détermination du rang de priorité d'un instrument est essentielle pour évaluer le risque de défaut. D'autres instruments *peuvent* avoir un rang prioritaire sur les *actifs* d'un émetteur ou sur les flux de trésorerie sous-jacents à cet instrument.
- (d) Effet de levier : Le montant de la dette utilisée pour financer les *actifs* dont dépend le rendement d'un instrument peut affecter la volatilité des rendements pour l'émetteur, et peut également affecter le risque de crédit.
- (e) Accords de compensation : Lorsque des instruments dérivés sont détenus par plusieurs contreparties, le risque de crédit *peut* être réduit grâce à un accord de compensation qui limite leur exposition respective à la valeur nette des opérations ; autrement dit, si une partie devient insolvable, l'autre partie a le droit de déduire les sommes dues à la partie insolvable des sommes dues au titre d'autres instruments.
- (f) Protection en cas de défaut : De nombreux instruments financiers comportent des protections permettant de réduire le risque de défaut. Cette protection peut prendre la forme d'une garantie donnée par un tiers, d'un contrat d'assurance, d'un swap de défaut de crédit, ou de plus d'*actifs* qu'il n'est nécessaire pour assurer le paiement. Le risque de défaut est également atténué si des instruments subordonnés supportent les premières pertes sur les *actifs* sous-jacents, ce qui réduit le risque pour les instruments de rang prioritaire. Lorsque la protection prend la forme d'une garantie, d'un contrat d'assurance ou d'un swap de défaut de crédit, il est nécessaire d'identifier la partie qui fournit cette protection et d'en évaluer la solvabilité. Pour prendre en compte la solvabilité d'un tiers, il faut vérifier non seulement la situation actuelle, mais également l'effet que pourraient avoir d'autres garanties ou d'autres contrats d'assurance qu'il peut avoir donnés en garantie. Si le fournisseur de la garantie a également garanti d'autres titres de dette corrélés, le risque de défaut risque alors d'augmenter de façon significative.

100.2. Pour les entités pour lesquelles peu d'informations sont disponibles, s'il existe un marché secondaire d'un instrument financier, suffisamment de données *peuvent* être disponibles pour fournir des preuves d'ajustement du risque à apporter. Dans le cas contraire, il peut être nécessaire d'examiner les indices de crédit, les informations sur des entités présentant des caractéristiques de risque similaires, ou d'estimer la notation de crédit de l'entité à partir de ses propres informations financières. Les différentes sensibilités des passifs au risque du crédit, telles que les garanties financières et/ou les écarts entre les échéances, *devraient* être prises en compte pour évaluer quelles sources de données sur le crédit apportent les informations les plus pertinentes. L'application de l'ajustement du risque ou le spread de crédit est fonction du montant qu'un *acteur* du marché exigerait pour un instrument donné.

100.3. Le risque de crédit propre associé à un passif a une grande influence sur sa *valeur* de même que le risque de crédit de l'émetteur influe sur la valeur du passif si celui-ci est échangé. Lorsqu'il faut supposer le transfert d'un passif, quelles que soient les contraintes réelles des parties à réaliser ce transfert (par exemple, pour se conformer aux exigences relatives au reporting financier), il existe différentes sources potentielles qui permettent de déterminer son propre risque de crédit dans le cadre de l'*évaluation* des passifs. Ces sources peuvent être la courbe de rendement des obligations de l'entité ou d'autres emprunts émis, les swaps de défaut de crédit ou par référence à la *valeur* de l'*actif* correspondant. Cependant, dans beaucoup de cas, l'émetteur de passifs ne pourra pas les échanger, et peut seulement régler le passif avec la contrepartie.

100.4. Garanties : Les *actifs* auxquels le détenteur d'un instrument peut recourir en cas de défaut doivent être pris en compte. En particulier, l'*évaluateur* doit vérifier si le recours porte sur tous les

actifs de l'émetteur ou sur des *actifs* particuliers. Plus la valeur et la liquidité des *actifs* donnés en garantie en cas de défaut sont grandes, plus le risque inhérent à l'instrument est faible, le montant recouvrable étant plus élevé. Pour éviter les doubles comptages, l'évaluateur doit également vérifier que les garanties ne figurent pas déjà dans une autre rubrique du bilan.

100.5. Lors de l'ajustement du risque de crédit propre à l'instrument, il importe également de prendre en compte la nature des garanties disponibles liées aux passifs évalués. Une garantie qui est séparée juridiquement de l'émetteur réduit généralement le risque de crédit. Si les passifs font fréquemment l'objet d'une procédure de garantie, il peut ne pas y avoir d'ajustement significatif du risque de crédit propre, car la contrepartie est en grande partie protégée contre les pertes en cas de défaut.

110. Liquidité et activité de marché

110.1. Les instruments financiers sont plus ou moins liquides selon qu'il s'agit d'instruments standard régulièrement échangés en bourse dans des volumes importants ou d'instruments convenus entre contreparties et qui ne peuvent être cédés à des tiers. Compte tenu de cet écart, la liquidité d'un instrument ou le niveau de l'activité de marché sont des facteurs importants qui doivent être pris en compte pour déterminer l'approche d'évaluation la plus appropriée.

110.2. La liquidité et l'activité de marché sont deux facteurs distincts. La liquidité d'un *actif* se mesure par sa rapidité et sa facilité à être échangé contre de la trésorerie ou des équivalents de trésorerie. L'activité de marché, qui se mesure par le volume des transactions à un moment donné, est une mesure relative plutôt qu'une mesure absolue. Une faible activité de marché pour un instrument n'implique pas nécessairement que cet instrument n'est pas liquide.

110.3. Bien qu'il s'agisse de deux concepts distincts, l'absence de liquidité ou le faible niveau d'activité de marché posent des difficultés similaires du point de vue de l'évaluation en raison d'un manque de données pertinentes, c'est-à-dire des données qui seraient actuelles à la date de l'évaluation, ou qui portent sur un *actif* suffisamment similaire pour être fiables. Plus le niveau de liquidité ou d'activité de marché est faible, plus il faudra avoir recours à des approches d'évaluation qui utilisent des techniques pour ajuster ou *pondérer* les données obtenues à partir d'autres transactions afin de refléter soit les évolutions du marché, soit les caractéristiques distinctes des *actifs*.

120. Contrôle et objectivité de l'évaluation

120.1. L'environnement de contrôle englobe la gouvernance interne et les procédures de contrôle en place, qui ont pour objectif d'accroître la confiance des personnes qui *peuvent* utiliser l'évaluation dans leurs propres processus d'évaluation et pour parvenir à leurs propres conclusions. Lorsqu'un évaluateur externe se fonde sur une évaluation effectuée en interne, il *doit* vérifier que l'environnement de contrôle de l'évaluation est adéquat et indépendant.

120.2. En comparaison des autres catégories d'*actifs*, les instruments financiers sont généralement évalués en interne par la même entité qui les crée et les négocie. Les évaluations internes mettent en doute l'indépendance de l'évaluateur et créent ainsi un risque quant à l'objectivité perçue de l'évaluation. Les paragraphes 40.1 et 40.2 du *Référentiel IVS* traitent de l'évaluation effectuée par des évaluateurs internes, de la nécessité de mettre en place des procédures pour assurer l'objectivité de l'évaluation et des mesures qui *devraient* être prises pour assurer un environnement de contrôle adéquat qui minimise les risques liés à l'indépendance de l'évaluation. Les entités qui assurent l'évaluation d'instruments financiers sont souvent enregistrées auprès des régulateurs financiers et réglementées par eux. La plupart des régulateurs financiers imposent aux banques ou aux autres entités réglementées qui traitent les instruments financiers de mettre en place des procédures indépendantes de vérification des prix. Ces procédures sont séparées des salles de marché afin de

produire les évaluations nécessaires au reporting financier ou le calcul des orientations réglementaires en matière de fonds propres concernant les contrôles spécifiques des évaluations exigés par les différents régimes réglementaires. Ces procédures sont exclues du champ d'application de la présente Norme. En règle générale, toutefois, les *évaluations* produites par un service au sein d'une entité et qui figurent dans les états financiers ou qui sont par ailleurs jugées fiables par des tiers *devraient* faire l'objet d'un examen et d'une validation par un service indépendant de l'entité. La validation officielle et finale de telles *évaluations devrait* être séparée et totalement indépendante des fonctions liées à la prise de risque. Les moyens pour arriver à séparer les fonctions dépendent de la nature de l'entité, des types d'instruments évalués, de l'importance de la *valeur* de la catégorie de l'instrument par rapport à l'objectif d'investissement global. Les protocoles et les contrôles appropriés *devraient* être déterminés en tenant compte des doutes ressentis quant à l'objectivité par les tiers qui l'utilisent.

120.3. Pour assurer le contrôle des évaluations, les éléments suivants *devraient* être pris en compte dans le processus d'*évaluation* :

- (a) la mise en place d'un groupe de gouvernance responsable de la politique et des procédures d'*évaluation* et en charge de la surveillance de la procédure d'*évaluation* mise en place. Le groupe doit également comprendre des personnes extérieures à l'entité,
- (b) des systèmes permettant d'appliquer les contraintes réglementaires le cas échéant,
- (c) une procédure qui définit la fréquence et les méthodes pour calibrer et tester les modèles d'évaluation,
- (d) les critères des contrôles de certaines *évaluations* par différents experts internes et externes,
- (e) une validation périodique indépendante du ou des modèle(s) d'évaluation,
- (f) l'identification des seuils ou des événements qui vont déclencher un contrôle plus approfondi ou qui vont nécessiter un contrôle de second niveau, et
- (g) l'identification des procédures pour définir des données *significatives* nécessaires aux modèles d'*évaluation* et qui ne sont pas directement observables sur le marché, par exemple, en mettant en place des comités de pricing ou d'audit.

Normes Internationales d'Évaluation

International Valuation Standards Council,
20, St. Dunstan's Hill, LONDRES EC3R 8HL
Royaume-Uni

Email : contact@ivsc.org

Site internet : www.ivsc.org



INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COUNCIL