

## VERS UNE VISION STRATÉGIQUE DE LA VALEUR DE LA PROPRIÉTÉ INDUSTRIELLE DANS UN CONTEXTE M&A



*par Carine Tourneur, Managing Director,  
Valuation Advisory Services*

**DUFF & PHELPS**

**L**a Propriété Industrielle est un vaste sujet, comme l'illustre la variété des thèmes qui seront abordés lors de la quatrième édition du Séminaire PI 2018 – « Le trousseau du Directeur PI », produit par Premier Cercle. Qu'il s'agisse de marques ou de brevets, la PI concerne désormais, de façon transversale, toutes les fonctions centrales des sociétés, tant celles liées à la R&D, qu'au Juridique & Fiscal, ou encore à la Finance, aux RH...

La transformation de l'environnement économique a progressivement recentré la PI au cœur des décisions stratégiques. Elle est progressivement entrée dans le périmètre des préoccupations des Directions Générales, à la faveur d'une prise de conscience de ses incidences stratégiques.

La mise en perspective historique permet d'extérioriser les facteurs explicatifs de la tendance :

- La technologisation de l'économie, instituant l'innovation comme source primordiale de la création de valeur.
- La mondialisation, exacerbant la concurrence et la nécessité de se distinguer par des produits ou services différenciés (technologie) et clairement identifiés (marque), générant un impératif de protection accrue et de mesures permettant de faire face à la contrefaçon.
- La transformation du cadre réglementaire, structurant l'environnement juridique de la PI (limitation de la durée des brevets favorisant la « généricarisation » des produits, unicité des brevets, directive européenne sur les marques).
- La sophistication des modèles économiques et financiers, favorisant les opportunités de monétisation de la PI

(ex : licences, franchises, sous-traitance R&D, nantissement), et la transition d'un modèle archaïque de la PI cantonnée à un usage exclusivement interne vers un modèle de gestion dynamique de la politique en matière de marques et de brevets.

- L'évolution de l'environnement fiscal, orientant les décisions d'investissement et de localisation de la PI en fonction des réglementations locales et supra nationales (ex : OCDE – BEPS Action 8).
- La structuration des référentiels comptables, polarisés autour des normes IFRS et US GAAP, posant un nouveau cadre pour les critères de reconnaissance et les principes d'évaluation des actifs incorporels, notamment dans le cadre de regroupements d'entreprises.

La tendance est inéluctable. La PI fait maintenant partie intégrante des stratégies d'investissements, plus particulièrement dans le cadre des opérations de M&A, dont les principes structurants sont analysés ci-après.

### **1. Les référentiels comptables comme vecteurs de reconnaissance et d'évaluation de la PI**

La transition vers les référentiels comptables US GAAP (2001) et IFRS (2005) a apporté un nouvel éclairage sur le mode de comptabilisation des acquisitions de sociétés assorties d'une prise de contrôle. Ils ont précisé les principes en matière de reconnaissance et d'évaluation des actifs incorporels acquis et formalisé l'exercice d'allocation du prix d'acquisition (IFRS 3/ASC 805).

**Rappel du principe d'allocation du prix d'acquisition (Purchase Price Allocation - « PPA »)**

En synthèse, pour la société acquéreuse, l'exercice consistera à effectuer une ventilation du prix de la transaction entre les différents actifs, passifs et passifs éventuels acquis, considérés individuellement à leur juste valeur, et à dériver le goodwill résiduel. Plus spécifiquement concernant la PI, l'analyse consistera à :

- Identifier les éléments constitutifs d'actifs incorporels (ex : marques, technologies brevetées et non brevetées, droits d'auteurs, ainsi que certains contrats de licence, le cas échéant) y compris ceux non préalablement comptabilisés dans les comptes de la cible (ex : marque créée en interne, technologie amortie).
- Déterminer la durée de vie résiduelle (indéfinie ou limitée dans le temps) de ces actifs et appréhender les incidences (actif amortissable ou non) en termes de résultats futurs.
- Estimer la juste valeur de ces actifs, pris individuellement.

En substance, le PPA consiste à rationaliser le prix payé ; montant qui a, dans la plupart des cas, été arrêté au terme de négociations avec le vendeur, portant sur la valeur globale de la société acquise, sans considération particulière de la valeur de la PI prise de façon isolée. Or, la valeur qui lui sera allouée lors du PPA sera susceptible d'avoir une incidence significative sur un plan financier (ex : effet sur l'EBIT des années futures, définition des agrégats pour les covenants bancaires), voire sur un plan fiscal dans certains cas (ex : en fonction des possibilités d'amortissement fiscal dans certaines juridictions).

### Convergence des méthodes d'évaluation de la PI

Ce sont également, sans trop de doute, ces normes comptables qui ont favorisé la convergence, au plan international, des approches d'évaluation des actifs représentatifs de la PI. Elles ont imposé une évolution progressive des méthodes et standards d'évaluation :

- Abandon des approches dites « comptables » souvent fondées sur des comptes historiques et ou des méthodes « black box », méthodes propriétaires, qui ne permettaient pas d'isoler les paramètres d'évaluation sensibles, ni d'assurer un suivi de la valeur dans le temps selon des méthodes pérennes (test de dépréciation).
- Prédominance des approches dites « financières », reflétant le mode de gestion de l'actif, de son risque, de son potentiel de développement et de création de valeur.
- Consécration d'un ensemble de méthodes (redévances, surprofits, coûts, price premiums, ...) sélectionnées en fonction de la nature de l'actif et des informations disponibles.

Ces approches ont comme commun dénominateur d'appréhender la valeur de la PI en cohérence avec la performance globale de la société, en se fondant notamment sur les plans d'affaires à moyen terme et la quantification du

risque de l'activité, analysés selon une approche dite « de marché » (ex : juste valeur). Elles invitent parfois à conduire une réflexion plus approfondie sur le modèle économique de l'exploitation de la PI ou de l'activité en général (ex : usage interne vs licence).

### 2. Les enjeux de la PI dans un projet M&A

Dans un contexte d'acquisition, outre les due-diligences désormais classiques portant sur les performances financières globales de la cible, des investigations spécifiques concernant la PI s'imposent. Souvent, celles-ci sont exclusivement axées sur les aspects juridiques (inventaire, dépôt par pays, contrats de licence avec des tiers, litige...).

#### Approche holistique

Les meilleures pratiques en la matière visent à établir une analyse exhaustive des actifs de PI, intégrant également les aspects suivants, étudiés selon un prisme comparatif avant/après l'acquisition :

- Comptable (actifs préalablement acquis par la cible, développés en interne ou R&D capitalisée, méthode de comptabilisation, durée de vie).
- Financier (valeur de marché des actifs, base de monétisation).
- Industriel et Economique (dépôt brevets vs secret, utilisation en interne vs licence avec des tiers, indices de création de valeur).
- Fiscal (politique de prix de transfert pratiquée par la cible, localisation géographique de la PI).

Cette approche permet de disposer d'une vision complète de la PI acquise. Elle sert à orienter des décisions stratégiques telles que, à titre d'exemple, le modèle d'exploitation future, l'argumentation du prix dans les négociations, ainsi la sélection de la localisation géographique des actifs acquis.

#### Structuration de la transaction et réorganisation future

Le résultat de ces analyses peut, dans certains cas, suggérer des schémas optimisant la structure de la transaction envisagée (asset deal ou share deal), en anticipant sur les opérations de réorganisation postérieures à la transaction, effectuées dans le cadre de l'intégration de la société acquise.

Plus particulièrement dans le cadre de transactions internationales, l'identification en amont des flux intra-groupes rémunérant la PI est de nature à éclairer les options possibles en termes de structuration, dans le respect du principe de substance.

En conclusion, dans un contexte M&A, la PI trouve désormais sa pleine expression et mérite une analyse approfondie et holistique, en adéquation avec son rôle stratégique.