



La valorisation actuarielle des actifs et des passifs

STRASBOURG
PLACE FINANCIÈRE,
ILS NOUS ONT
REJOINT

Cie Financière Edmond de
Rotschild

AON Assurances

LES STAMMTISCHS
2008

- 14 janvier: M. Philippe Riquier, TPG
- 17 mars: M. Peymani, Gifao Investissements
- 21 avril: M. Aoun, Directeur de l'ARH
- 19 mai:
- 16 juin: Assemblée générale
- 22 septembre:
- 13 octobre:
- 17 novembre:

Toute entité économique, qu'elle soit une personne physique ou une personne morale, dispose d'un patrimoine, éventuellement négatif, comportant aussi bien les caractéristiques de la personne que des droits à caractère économique.

Les raisonnements que nous allons développer portent sur le bilan économique des personnes morales, plus précisément des entreprises, mais les méthodes et conclusions sont parfaitement applicables au patrimoine personnel.

Les règles comptables fixées par le Code de Commerce, et les règles fiscales qui en découlent sont fondées, sauf exception, sur l'historique des coûts et des engagements en capital (les intérêts à payer ou à recevoir ne sont pas comptés).

Ces valeurs peuvent éventuellement être compensées par des écritures de réévaluation d'actifs si nécessaire, mais ces écritures sont plutôt rares, tant elles sont encadrées et comportent des coûts fiscaux importants.

Le reproche classique fait à la comptabilité est de ne retracer que le passé, sans introduire d'éléments qualitatifs tels que le devenir des actifs ou les risques qui y sont attachés.

Ces éléments, bien que voulant se référer à des valeurs de marché, comportent une grande part de subjectivité que l'on essaie de compenser par l'opinion commune.

Celle-ci est à son tour, d'une pertinence relative, car l'opinion commune sur le futur ne fait pas ce futur, de même qu'en matière d'art, l'avant-garde n'est jamais qu'une vision passée du futur.

La compensation de l'insuffisance de l'analyse sur base de données historiques se trouve dans les explications prospectives des rapports annuels d'activité.

Les normes comptables établies pour les sociétés cotées, avec extension progressive aux autres entreprises prétendent parfaire l'information en formalisant les valeurs d'actif et de passif par référence au marché, la fair value.

Il est évident que dans une entreprise, les différents éléments de son bilan ne font pas l'objet d'un marché continu, ou même existant, qui pourrait servir de référence.

Dès lors, un marché étant un reflet de l'offre, de la demande, et de l'anticipation, il est possible de reconstituer des valeurs de marché par application d'outils qui, précisément, guident les transactions.

Les deux grands paramètres d'anticipation sont les taux d'intérêt, reflet de la valeur du temps économique et les taux d'occurrence d'un événement, qui ressortissent aux probabilités.

Celles-ci concernent aussi bien des événements malheureux (échouer dans un marché, ne pas rembourser un crédit), on parlera alors des risques, que des événements heureux (probabilité de réussir une affaire par exemple).

Le croisement de ces deux paramètres (le taux d'intérêt et le taux d'occurrence) même s'il comporte une part de subjectivité pour ce dernier, contribue fortement à l'amélioration de l'analyse d'une situation économique donnée.

Ces paramètres peuvent eux-mêmes être linéaires ou non linéaires dans le temps (ce qui est plus juste mais plus complexe à construire).

Nous en donnons un exemple ci-après :

Actifs

Biens	Valeurs historiques	Modalités d'actualisation	Valeurs actualisées
Créance client	300 000	Créance client très risquée, taux d'intérêt 8 %, taux de risque année 1 à 3 (10 %) x taux d'actualisation (8 %) = 1,188 Taux de risque des années 4 à 6 (20 %) x taux d'actualisation (8 %) = 1,296	236 094

Les valeurs ci-dessus permettent de comparer des flux historiques avec des valeurs actualisant les valeurs présentes et les flux futurs selon des coefficients de risque différenciés.

Passifs

Ressources	Valeurs historiques	Modalités d'actualisation	Valeurs actualisées
Dette	250 000	Dette à 10 ans, à remboursement du capital in fine, taux d'intérêt 10 %. Nous choisissons un taux d'actualisation de 15 %, correspondant au rendement des fonds propres, la dette étant une solution alternative au capital.	215 000
Bénéfice	50 000		21 094

Les passifs sont analysés selon leurs valeurs économiques réelles en tenant compte des flux contractuels (intérêts et dividendes) qui sont des engagements habituellement non comptabilisés.

L'exemple d'analyse ci-dessus montre les variations importantes de valeur d'entreprise déterminée par l'analyse économique et actuarielle des postes de bilan.

Les éléments immatériels tels que des positions de marché ne sont pas comptabilisés mais peuvent être valorisés dans des annexes.

Les variations de fonds propres peuvent également être négatives par la prise en compte d'engagements sociaux latents.

À l'évidence, ces outils nécessitent une bonne maîtrise des concepts sous-jacents.

Dans cet esprit, la société AlsAss, avec une pratique de la gestion fine des risques établit des doubles couvertures des patrimoines professionnels et privés, par exemple en cas de décès, selon des modalités très pertinentes.

Michel Bisch,
 Président de la société AlsAss,
 spécialisée dans la gestion des risques
 personnels des entrepreneurs.

AlsAss – 9 rue Pierre et Marie Curie – 67540 Ostwald
 Tél. 03 88 555 123 – Fax 03 88 555 082 – www.alsass.fr

L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE

(source : Banque de France Strasbourg)

SITUATION DES CARNETS ET DES STOCKS DE PRODUITS FINIS
 À COMPTER DE FÉVRIER 2008, L'ANALYSE PORTE SUR DES DONNÉES CORRIGÉES DES VARIATIONS SAISONNIÈRES.

