

LA CONTRIBUTION DU GOODWILL DANS RENDEMENT DES GROUPES PENDANT LA CRISE PANDÉMIQUE DU COVID19

Sarra KAISS

*Enseignante-chercheuse, à l'ENC GT de Tanger - Université Abdelmalek Esaadi, Laboratoire de recherche
Stratégies, Management et Gouvernance*

RÉSUMÉ

La scène internationale a témoigné les effets difficiles et considérablement lourds relatifs à la crise sanitaire du COVID 19 surtout à partir de l'année 2020. Ces effets sont d'ordre économique et social. Parallèlement à cette crise internationale, un nombre important de transactions ont été enregistrées, notamment en 2021 à l'échelle internationale, reflétant ainsi le fort rebondissement de l'économie mondiale.

Dans ce contexte marqué par une croissance externe sine qua non compte tenu du contexte international, notamment dans le secteur du digital et des technologies, nous avons choisi de traiter le goodwill et son lien avec la performance. Ce choix est motivé principalement par l'importance grandissante du capital immatériel dans ce type d'opérations (de la détermination du prix d'acquisition au suivi de sa valeur, etc.). A cet effet, dans cet article, nous tenterons d'apporter quelques éléments de réponse concernant le lien entre goodwill et la performance mesurée par la rentabilité des actifs (ROA).

Premièrement, le goodwill représente la différence entre le prix d'achat d'une entreprise et la juste valeur de ses actifs. En effet, le caractère résiduel du goodwill rend difficile la mesure de sa contribution à la performance. De cette situation découlent deux questions : La première est de savoir si la contribution du goodwill est mesurable. La deuxième question est de savoir si la contribution du goodwill varie d'une industrie à l'autre. Une façon de mesurer la contribution est le rendement des actifs.

Cette étude analyse 3 années d'activité qui s'étalent entre 2019 et 2021 de 1000 entreprises dans plusieurs secteurs et compare le rendement des entreprises avec et sans goodwill.

Les résultats obtenus révèlent que les entreprises ayant une valeur du goodwill importante génèrent un rendement des actifs très important par voie de conséquence et ce comparativement à celui des entreprises sans goodwill dans certaines industries.

Mots-clés : *Goodwill, fusions acquisitions, Covid-19, performance, secteurs, capital immatériel, Rendement sur actif*

ABSTRACT

The world has recently witnessed the difficult effects of the COVID 19 health crisis, from the year 2020, in terms of economic and social effects. Along with this international crisis, an important number of transactions have been recorded, particularly in 2021 on an international scale, reflecting the strong rebound in the global economy.

In this context marked by significant external growth, particularly in the digital sector, we have chosen to deal with goodwill and its link with performance. This choice is also motivated by the growing importance of intangible capital in this type of operations (from the determination of the acquisition price to its value monitoring, etc.). To this end, in this paper, we will attempt to provide some answers regarding the link between goodwill and performance measured by the return on assets.

First, goodwill represents the difference between the purchase price of a company and the fair value of its assets. As a matter of fact, the residual nature of goodwill makes it difficult to measure its contribution to performance. From this situation arise two questions. The first is whether the contribution of goodwill is measurable. The second question is whether the contribution of goodwill varies across industries and especially in the context of international health crisis. One way to measure contribution is return on assets.

This study analyzes 3 years of activity between 2019 and 2021 of 1000 companies in several sectors and compares the performance of companies with and without goodwill.

The results obtained prove that companies with strong goodwill generate a return on assets very much important compared to that of companies without goodwill in certain industries.

Keywords: Goodwill, mergers and acquisitions, Covid-19, performance, sectors, intangible assets, return on assets...

1. INTRODUCTION

Il convient de rappeler que le goodwill représente la différence entre le prix d'acquisition d'une entreprise et la juste valeur de ses actifs d'un point de vue comptable. Cette différence est comptabilisée en tant qu'actif selon la norme comptable n°141 relative aux regroupements d'entreprises (2001) du Financial Accounting Standards Board (FASB) et de l'opinion 16 du Conseil des directeurs comptables (ABP), Business Combinations (1970).

Une autre perspective résiduelle du goodwill considère que la valeur du goodwill provient d'éléments intangibles qui jouent en faveur d'une société acquéreuse optant pour cette opération à l'instar d'un emplacement géographique, une position sur le marché, une compétence ou tout simplement un apprentissage espéré en matière de management. En effet, cette nature résiduelle du goodwill rend difficile la mesure de sa contribution à la performance. De cette situation, découlent deux questions. La première est de savoir si la contribution du goodwill est mesurable. La deuxième question est de savoir si la contribution du goodwill varie d'une industrie à l'autre.

Le goodwill a toujours constitué un actif crucial dans les livres des sociétés américaines et les groupes internationaux et avec la mise en œuvre de SFAS 141 (2001), qui exige que tous les regroupements d'entreprises soient traités comme des achats, il a commencé à prendre de plus en plus du poids. En effet, l'argument relatif au goodwill est que les acquéreurs paient la juste valeur marchande des entreprises et la différence entre le prix d'achat et la juste valeur marchande des actifs acquis conduit à considérer le goodwill comme une prime pour les compétences de gestion et autres valeurs non comprises par les principes comptables généralement reconnus (PCGR).

D'autre part, il convient de noter que la principale caractéristique d'un actif est qu'il peut générer un avantage économique futur qui peut être mesuré en termes de rendement des actifs.

Il en ressort que la question principale n'est pas seulement de comprendre si la contribution du goodwill est mesurable ou de savoir si la contribution du goodwill varie d'une industrie à l'autre mais aussi et surtout de voir l'impact de cette crise sanitaire sur les résultats de notre étude.

A cet effet, Les contributions de cette étude sont de démontrer si le goodwill contribue à la performance et d'analyser la variabilité de la performance par industrie tout en veillant à procéder par une revue de littérature dédiée aux concepts de goodwill et de performance conduisant à notre problématique.

A cet effet dans le présent article, il sera question de présenter le cadre théorique relatif au goodwill et au rendement des actifs ensuite le terrain sera déblayé pour exposer notre problématique et questions de recherche qui tenteront de voir dans quelle mesure le goodwill impacte -t-il le rendement des actifs. Ensuite, nous présenterons la méthodologie de travail poursuivie avant de mettre la lumière sur les résultats obtenus et de consacrer un dernier paragraphe à la discussion des dits résultats dans le contexte de corona virus.

2. REVUE DE LITTÉRATURE

Concept du goodwill :

Dans un souci de présentation des notions sur lesquelles nous nous sommes basés pour cette étude, il convient d'exposer, dans un premier temps, l'essentiel des définitions présentées par les chercheurs: Il s'agit en l'occurrence d'abord de la norme IFRS3¹ «Regroupement d'entreprises» qui considère le goodwill comme un actif représentant

¹ Le problème de l'évaluation semble être un point d'intérêt majeur pour de nombreuses entreprises, notamment depuis l'application des normes IFRS. Le système comptable inscrit la différence entre le prix d'acquisition, d'une part, et la juste valeur des actifs identifiés lors du regroupement, d'autre part, dans les états financiers de la société acquéreuse, sous le terme « goodwill » ou « écart d'acquisition ». Toutefois, ce traitement ne permet pas à l'utilisateur des états financiers de comprendre l'origine de cet écart entre la juste valeur des actifs identifiés et le prix payé par l'acquéreur

des avantages économiques futurs résultant d'autres actifs acquis lors d'un regroupement d'entreprises et qui ne peuvent être identifiés individuellement ou comptabilisés séparément.

IAS22, quant à elle, définit le goodwill comme "tout excédent du coût d'acquisition sur la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis à la date de l'opération d'acquisition". Par conséquent, le goodwill représente l'excédent du prix d'achat sur la valeur des actifs nets de l'entreprise acquise. En résumé, le goodwill est considéré comme la valeur des immobilisations incorporelles non identifiables.

George T. Walker (1953 : 213)² "Par définition, le goodwill n'a aucune signification comptable, sauf en termes de capacité de gain estimée supérieure à la normale. Un prix est payé pour le goodwill - ce prix est supérieur à la valeur attribuée aux autres actifs. - parce qu'on anticipe des bénéfices supérieurs à un rendement normal de l'investissement. En d'autres termes, une entreprise est acquise, non seulement pour sécuriser un groupe d'actifs, mais aussi et surtout pour garantir un flux de revenus dans le futur. "

De la même manière, P.D Leake 1966 définit le goodwill comme la valeur actuelle des super bénéfices futurs attendus. Autrement dit, lorsqu'une entreprise paie pour le goodwill, elle rémunère un élément qui lui permet de pouvoir gagner de l'argent qu'il ne pourrait pas espérer uniquement par ses propres efforts L.R Dicksee 2015.³

Force est de constater que la définition du goodwill a depuis l'émergence du concept attiré l'attention des chercheurs et a suscité l'intérêt des praticiens quant à sa définition, son traitement comptable et son suivi de valeur. A cet effet, deux principaux courants ou réflexions se présentent concernant ladite définition, d'abord une définition d'ordre comptable et une autre qui regroupe les volets financiers, stratégiques et économiques.

D'un point de vue comptable :

Le concept du goodwill puise sa dénomination de « fonds commercial » à partir des comptes sociaux et d'« écart d'acquisition » à partir des comptes consolidés.

La connaissance de la théorie comptable est généralement exigée par les universitaires et les professionnels parce que la théorie comptable offre le cadre nécessaire dans lequel les deux groupes en question devraient opérer.

Il convient de signaler que l'enjeu de la maîtrise du traitement comptable et avant tout la compréhension de sa nature comptable revêt une importance primordiale, puisqu'il demeure présent dans les comptes consolidés des sociétés, et représente un poids non négligeable dans le bilan des grands groupes, même si l'on constate une certaine disparité entre les secteurs d'activité, en attribuant une proportion de goodwill plus importante pour les secteurs des technologies de pointe et télécommunication plus que pour les banques à titre d'exemple.

A cet effet, la définition souvent récurrente et même très utilisée dans le volet comptable est bel et bien le fait de le considérer comme étant un résidu, en d'autres termes, il s'agit de la différence entre un prix payé indiscutable et les valeurs comptables attribuées aux actifs et passifs de la société acquise, ce qui nous mène à se demander sur la qualité et la pertinence de l'évaluation de la juste valeur des actifs et passifs de la société acquise. En effet, la définition présentée par les normes comptables internationales IFRS correspond au : « prix auquel un bien pourrait être échangé entre un acheteur et un vendeur normalement informés et consentants dans le cadre d'une

² Walker G,T (1953), *why purchased goodwill should be amortized on a systematic basis*, the journal of accountancy ?, pp211-216.

³ Dicksee L, & Tillyard, F, « *Goodwill and its treatment in accounts* » 1906, reprinted 2015 by Leopold Classic

transaction équilibrée » ce qui la qualifiera comme assez imprécise et pouvant induire à des incertitudes concernant son interprétation.

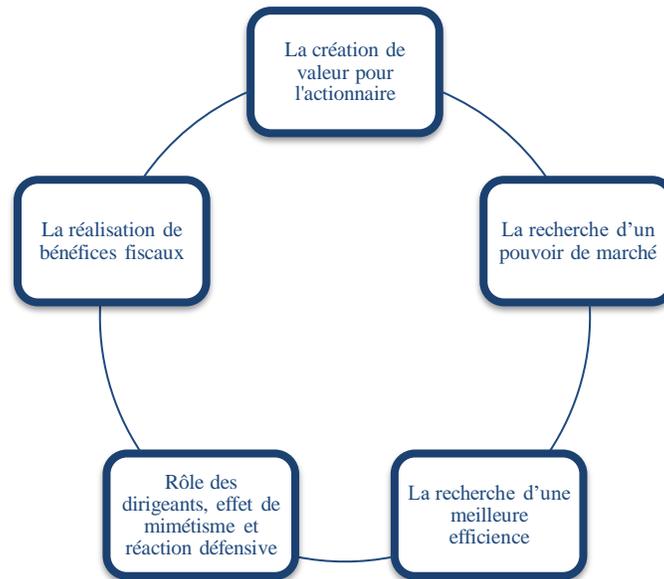
L'écart d'acquisition correspond à "la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation totale des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition"⁴

Il s'agit du résidu de l'écart de première consolidation tenant compte des revalorisations éventuelles. L'écart d'acquisition est le plus souvent positif du fait d'un surprix payé par l'acquéreur. Par ailleurs, selon les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (US-GAAP), le goodwill est défini de par ses montants issus de l'évaluation payés en excédent de la juste valeur de l'actif net d'une entité acquise.

D'un point de vue économique :

Suivant une approche plus stratégique, le goodwill résulte des incitations des managers à payer une survalueur supérieure à la juste valeur des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise. En effet, ces motivations⁵ peuvent être résumées comme suit :

FIGURE 1 : Les incitations des managers pour surpayer une acquisition
Source : Figure réalisée par l'auteur suivant une synthèse des lectures effectuées



D'un point de vue économique, le goodwill constitue une survalueur qui représente la différence entre le prix échangé et la valeur comptable de l'entreprise acquise. Cette différence se justifie par la présence d'éléments immatériels mis à la disposition de l'entreprise acquise ou encore l'existence de synergies potentielles entre les deux entités.

⁴ Selon le règlement 99-02 du CRC (Il s'agit du règlement qui régit les comptes consolidés des sociétés commerciales et des entreprises publiques) p.485.

⁵ Diego Abellán - Mergers and Acquisitions: A Survey of Motivations, 2004, Departamento de Economía Financiera III Universidad Complutense de Madrid

Le goodwill est-il un actif ?

Le dilemme de la considération ou non du goodwill comme étant un actif a fait l'objet de plusieurs débats entre les chercheurs.

Avant d'entamer cette discussion, il reste judicieux évoquer la définition des actifs incorporels selon les normes comptables internationales et plus particulièrement la norme IAS 38 selon laquelle "un actif incorporel représente un actif non monétaire, sans substance physique détenu par l'entreprise en vue de son utilisation dans un processus de production de biens et de services, ou pour le louer, ou encore à des fins administratives qui est identifiable et contrôlé par l'entreprise et qui doit générer des avantages économiques futurs pour l'entreprise". Ce qui nous mène à faire la distinction entre trois caractéristiques relatives au goodwill :

i. Identification : Un actif est considéré comme étant identifiable lorsque les avantages économiques futurs qu'il permet de générer sont susceptibles d'être distingués de ceux relevant du goodwill. A cet effet, la question réside dans l'identification du goodwill en lui-même.

ii. Contrôle : Une entreprise est considérée comme étant contrôlant un actif si elle détient la capacité de bénéficier de ses avantages économiques futurs.

iii. Les avantages économiques futurs retirés représentent les revenus issus de la vente des produits, des économies de coût ou d'autres avantages résultant de l'utilisation de l'actif par l'entreprise.

Après cette classification, nous disposons des valeurs incorporelles résiduelles qui correspondent au goodwill. Ce qui rend la question de savoir si le goodwill remplit les caractéristiques d'un actif très "légitime".⁶ A ce propos, les avis des chercheurs divergent entre ceux qui ne le considèrent pas comme étant un actif (ne répondant pas à la définition d'actif incorporel) et ceux qui le considèrent comme étant un actif et justifie leur affirmation.

D'abord, il y a lieu d'exposer l'avis de ceux qui rejettent l'idée que le goodwill représente un actif incorporel du moment qu'il ne répond pas à la définition de l'actif car il ne peut pas être revendu séparément de l'entreprise acquise, il n'a aucun caractère séparable et n'est identifiable que comme un résidu. En outre, la définition de la norme IAS 38 qui stipule que les avantages économiques futurs peuvent être "clairement distingués de ceux qui sont issus du goodwill", ce qui permet de trancher de manière catégorique sur le refus de considération du goodwill comme étant un actif.

A l'opposé, en tentant de nous référer aux normes comptables nous nous retrouvons dans une contradiction. En effet, selon la norme n°6 du FASB qui définit les actifs comme étant des bénéfices futurs obtenus et sous contrôle d'une entité spécifique en tant que résultat de transactions ou événements passé", le rejet du goodwill en tant qu'actif sera atténué, parallèlement, la norme IAS 38 présente deux caractéristiques d'un actif : La notion de contrôle exercé par une entité et les avantages économiques qui résultent de sa possession. Ce qui nous permet de conclure que le goodwill permet de générer des bénéfices économiques futurs du moment qu'il est capable de produire des cash-flows susceptibles d'être contrôlé en raison de la transaction effectuée entre les parties en question. A cet effet, le caractère d'actif peut être accepté.

Théories d'évaluation du goodwill :

L'ensemble des éléments de définition qui caractérisent le goodwill nous conduisent à détailler les théories relatives à la valorisation du goodwill et qui se subdivisent généralement selon deux visions. La première perçoit le goodwill comme étant un revenu ou encore les possibilités futures offertes à l'entreprise acquéreuse en

⁶B.Martory & F. Verdier, comment traiter le goodwill? La pratique d'une théorie, théorie d'une pratique, association Francophone de la Comptabilité, 2000 pp180

bénéficiant des avantages de l'acquisition en termes de résultats et gains en excès. La deuxième s'inscrit dans la logique du résidu et considère que le goodwill ne peut être déterminé ou valorisé que comme un résidu. Ci-après, nous essaierons de synthétiser les théories liées à la valorisation du goodwill en donnant un regard critique par rapport aux apports ainsi qu'aux limites des dites méthodes.

TABLEAU 1 : Etat récapitulatif des principales théories relatives à la valorisation du goodwill

Source : Réalisé par l'auteur

Théorie	Principe	Auteurs	Apports	Limites
Théorie de l'annuité	Le goodwill représente les flux des bénéfices futurs relatifs à l'opération d'acquisition	Plus (1891) Hatfield (1909) Nelson (1953)	Se projeter dans le futur pour prévoir les bénéfices issus de l'opération d'acquisition. Cette interprétation permet de pallier à la problématique d'évaluation du goodwill.	Ne pas s'intéresser à étudier la vraie nature du goodwill
Théorie de l'excédent futur	La possibilité de l'entreprise à réaliser des gains en excès permet de déterminer le goodwill en tant que valeur capitalisée des flux futurs qui incombent de l'entreprise acquise.	More (Dicksee, 1897) Leake (1921) Bryer(1995) Walker(1938), Paton(1941), Catlett & Olson (1968), Leake(1921), Hughes(1982) et Courtis(1983).	Afin de parvenir à évaluer le goodwill, cette théorie apporte une méthode d'évaluation basée sur les bénéfices issus de l'opération d'acquisition.	Négliger la nature du goodwill et sa composition.
Le concept du résidu	La valeur du goodwill ne peut être calculée que comme une déduction du moment qu'il s'avère impossible de déterminer individuellement les éléments constitutifs du goodwill.	Carlsberg (1966) Stewart (1980) Miller (1973)	La théorie permet de regrouper l'ensemble des éléments difficiles à évaluer séparément pour lesquels les comptables ne trouvent pas une valeur bien précise.	La théorie se préoccupe de la valorisation et non la détermination de la nature du goodwill.
La méthode New-Yorkaise	Le goodwill est déterminé par la valeur moyenne des bénéfices établie après la déduction raisonnable de la rémunération de gestion (moyenne bénéfices passés).	Carlsberg (1966) Bonbright(1937)	Méthode de valorisation simpliste.	Une méthode basée sur les bénéfices réalisés, ne prend en compte ni les possibilités de gains futurs et encore moins la perception du marché vis-à-vis de l'entreprise.

Ressources immatérielles certaines	L'existence du goodwill dépend de la présence de l'actif. Le goodwill représente la différence entre la valeur totale des actifs d'une exploitation et la partie de la valeur pouvant être attribuée à des actifs spécifiques	Sanders (1938) Gynther (1969) Tearney (1973)	Repose sur l'élément actif dans la valorisation. L'existence du goodwill est liée aux ressources immatérielles que développe l'entreprise sans tenir compte des gains réalisés ou à réaliser.	La théorie considère le goodwill comme étant un actif, cette interprétation a été critiquée par de nombreux chercheurs. Le goodwill ne peut être considéré parfaitement comme étant un actif.
Théorie de la valeur relative au marché	le goodwill peut être défini comme étant la différence entre la valeur marchande des fonds propres à un moment donné et sa valeur comptable	MacNeal (1939) Bloom (2008)	Cette théorie est très évoquée et soutenue par les chercheurs pour évaluer le goodwill. Elle prend en compte la perception du marché vis-à-vis de l'entreprise en question.	Cette théorie ne prend pas en compte la composition du goodwill et donc ne s'intéresse pas à déterminer la nature du goodwill.
Théorie du compte d'évaluation principal	Le goodwill est donc défini comme la différence entre la contrepartie d'achat versée lors de l'acquisition d'une entreprise et la valeur nette des actifs (tangibles et intangibles) reçus dans cette transaction	Canning (1929)	Cette théorie permet de combiner la perception du marché vis-à-vis de l'entreprise ainsi que la valeur comptable des actifs issus de l'opération d'acquisition.	Le souci de valorisation mène à négliger la nature du goodwill.
Prime de contrôle	Le goodwill représente la différence entre l'offre de l'acheteur c'est à dire le prix à la date de l'annonce et la valeur marchande de la partie achetée dans l'entreprise acquise avant la date de l'annonce	Wolff (1967) Carslaw (1982)	Permet de visualiser l'impact de l'annonce sur la valeur de l'entreprise cible.	Ne prend en compte que la partie marché de l'entreprise acquise.

En fait, l'objectif de toute organisation est de maximiser la valeur afin d'augmenter la richesse des actionnaires en versant plus de dividendes, ce qui dépendra de la politique envisagée par cette entreprise. Ainsi, il appartient à l'organisation d'adopter des techniques et des outils pour augmenter ses profits.

En exécutant une opération de fusion ou d'acquisition, les dirigeants recherchent la maximisation de la valeur, car grâce à ces opérations, le rendement des capitaux propres augmente et les dépenses d'exploitation peuvent diminuer (Georgios et Georgios 2011)⁷.

Il en découle que le marché des F&A est fortement influencé par le concept de "Shareholder Value" selon lequel l'objectif des opérations de F&A ne se limite pas seulement à sécuriser une ressource de financement par l'acquisition de capitaux externes mais surtout, la recherche de création de valeur à travers des opportunités de réaliser des synergies et des gains de trésorerie (Hoarau et Teller, 2001).

Le goodwill et le rendement :

Nous trouvons un éventail corps au niveau de la littérature traitant la rationalité du goodwill (Barber et Strack 2005, SFAS141 2001, APB16 1970, Bulletin de recherche comptable (ARB) n° 24 1944, Bourne 1888). Cependant, un désaccord lié au fait que le goodwill représente une valeur prédéterminée s'est installé. Dès lors, certains chercheurs suggèrent que le goodwill a pris simplement un effet de mode qui suit le courant (Lander et Reinstein 2003⁸, Massoud et Raiborn 2003) et qui devrait être radié immédiatement (Accounting Research Study No. 10, «Accounting for Goodwill», 1968) ou qu'il représente un sur-paiement (Johnson et Petrone, 1998)⁹. Certains suggèrent que le goodwill n'est pas ajusté théoriquement à la définition d'un actif (Samuelson 1996, Schuetze 1993, Fisher 1906)¹⁰. Ces critiques qui entourent le goodwill sont incompatibles avec le fait que les entreprises paient des milliards de dollars pour le goodwill chaque année. Une question plus nuancée est de savoir si le goodwill contribue à la rentabilité d'une manière mesurable. Si le goodwill contribue à la rentabilité autant que tout autre actif, cela fournit un support pour la comptabilisation du goodwill en tant qu'actif. Six études ont analysé la perception du marché selon lesquelles le goodwill génère un avantage économique en utilisant la capitalisation boursière comme variable dépendante et le goodwill et d'autres mesures en tant que variables indépendantes.(Begley, Chamberlain et Yinghua 2006, Jennings, Robinson, Thompson et Duvall 1996, McCarthy et Schneider 1995, Wang 1995, 1993 et Chauvin et Hirschey 1994)¹¹.

Ces études ont montré que le goodwill était valorisé par les marchés au moins autant que les autres actifs, sauf dans le cas des entreprises manufacturières. Ceci est cohérent avec l'argument de Barber et Strack (2005) selon lequel la performance dépend de plus en plus des personnes que des actifs. Chacune de ces études était limitée aux entreprises laissant apparaître le goodwill. Une façon de mesurer la contribution du goodwill en tant qu'actif est le rendement des actifs (Return On Assets ROA) qui est par ailleurs retenu pour notre étude.

⁷ Georgios et Al « Du pont Analysis of a Bank merger and acquisition between Laiki bank from Cyprus and Martin investment group from Greece : *Is there an increase of profitability of the new bank?* », 2011, pp157,176

⁸ Lander GH, Reinstein, A. *Models to measure goodwill impairment, International advances in Economic Research*, pp 228, 231, 2003

⁹ L Todd Johnson and Kimberley R. Petrone (1998) « *Is goodwill an asset?* » *Accounting Horizons*, Vol 12, N° 3

¹⁰ Samuelson, RA, *The concept of assets in accounting theory*, *Accounting Horizons*, vol 10, n° 3, pp 66-70

¹¹ Joy Begley, Sandra L, Chamberlain, Yinghua li « *Modeling goodwill for banks : A residual income approach with empirical tests* » 2006

La question centrale réside dans le fait de savoir si le goodwill génère des avantages économiques égaux, supérieurs ou inférieurs aux autres actifs. En d'autres termes, il revient de comprendre si le pouvoir de génération de rente du goodwill varie d'une industrie à une autre ?

La nature résiduelle du goodwill rend difficile la mesure de sa contribution. En effet, si le goodwill est un actif générant des avantages économiques futurs, les sociétés ayant un goodwill ne devraient pas générer un rendement sur les actifs comparables à celui des sociétés sans goodwill comptabilisé. Le rendement des actifs (ROA) est défini dans cette étude comme un résultat d'exploitation avant amortissements, calculé sur la base des actifs moyens.

Certaines industries dépendent fortement des actifs physiques, tandis que d'autres industries, à l'instar des entreprises de prestation de services, dépendent du capital intellectuel. Si le goodwill représente la valeur attribuée aux compétences et au savoir-faire des employés et du management, il est possible que le goodwill génère davantage d'avantages économiques futurs dans les industries qui dépendent plus des connaissances que les industries qui dépendent des actifs. Ceci est cohérent avec les résultats de recherche cités précédemment et qui nous conduisent à poser la première question de recherche. **Y a-t-il une différence statistiquement significative dans les ROA des sociétés avec un goodwill réservé et celles sans goodwill dans un secteur bien déterminé ?** L'hypothèse H_0 qui en résulte est telle que :

$$ROA_{Gwi} = ROA_{NGwi}$$

ROA_{Gwi} est le rendement des actifs des sociétés faisant l'objet d'un goodwill dans l'industrie i et

ROA_{NGwi} est le rendement des actifs des sociétés qui ne laissent pas apparaître de goodwill dans l'industrie i .

Concernant le seuil de considération du goodwill ou non dans l'entreprise, nous allons nous baser sur un pourcentage de 1% selon lequel une société est considérée comme ayant un goodwill si le goodwill comprend 1% ou plus de ses actifs. Aussi, les sociétés pour lesquelles le goodwill représente moins de 1% des actifs sont considérées comme n'ayant pas de goodwill.¹²

Cela soulève la possibilité que des sociétés sans goodwill soient comparées à des sociétés dont le goodwill est légèrement supérieur à 1% du total actif. Afin de poser la question qui permet de savoir si le goodwill génère des avantages économiques futurs de manière significative, le ROA des sociétés sans goodwill est également comparé aux sociétés dans lesquelles le goodwill représente au moins 20% des actifs.

Celles-ci s'appellent les sociétés disposant d'un goodwill important. A cet effet, la question de recherche qui se pose est la suivante : **Y a-t-il une différence statistiquement significative entre le ROA des sociétés sans goodwill et celles avec un goodwill élevé sur un secteur d'activité?** L'hypothèse qui en ressort H_1 est:

$$ROA_{HGwi} > ROA_{NGwi}$$

Où

ROA_{HGwi} est le rendement des actifs des sociétés ayant un fort goodwill dans l'industrie i et

¹² Etude effectuée par David E. Vance, Rutgers University School of Business Camden, USA, Return On Goodwill, The Journal of Applied Business Research – March/April 2010, Volume 26, Number 2.

3. METHODOLOGIE

Afin de pouvoir apporter des éléments de réponses aux questions soulevées par la littérature et comme discuté dans les paragraphes précédents, notre étude analyse trois années d'activités de l'entreprise (Compte tenu du contexte marqué par une crise sanitaire entre 2020 et 2021 principalement). L'étude porte sur différents secteurs d'activité que nous détaillerons dans les paragraphes suivants et s'intéresse à comparer le rendement des entreprises avec et sans goodwill et ensuite entre le rendement sans goodwill et celui avec un goodwill élevé. L'étude statistique se fera en se référant au test t qui permet de déterminer les différences significatives entre les moyennes des groupes et de voir comment sont-elles liées.

TABLEAU 2 : Statistiques descriptives de l'échantillon de l'étude au titre des années 2019 à 2021 (MD)

Variable	Obs	Mean	Std.dev	Min	Max
Goodwill 2019	1000	2443,97	8565,39	0	146241
ROA 2019	1000	5,14	8,33	-93,30	104,10
Goodwill 2020	1000	2479,59	8 325,18	0	135259
ROA 2020	1000	5,74	10,74	-123,30	155,8
Goodwill 2021	1000	2673,95	8413,67	0	133223
ROA 2021	1000	6,26	12,14	-28,40	216,8

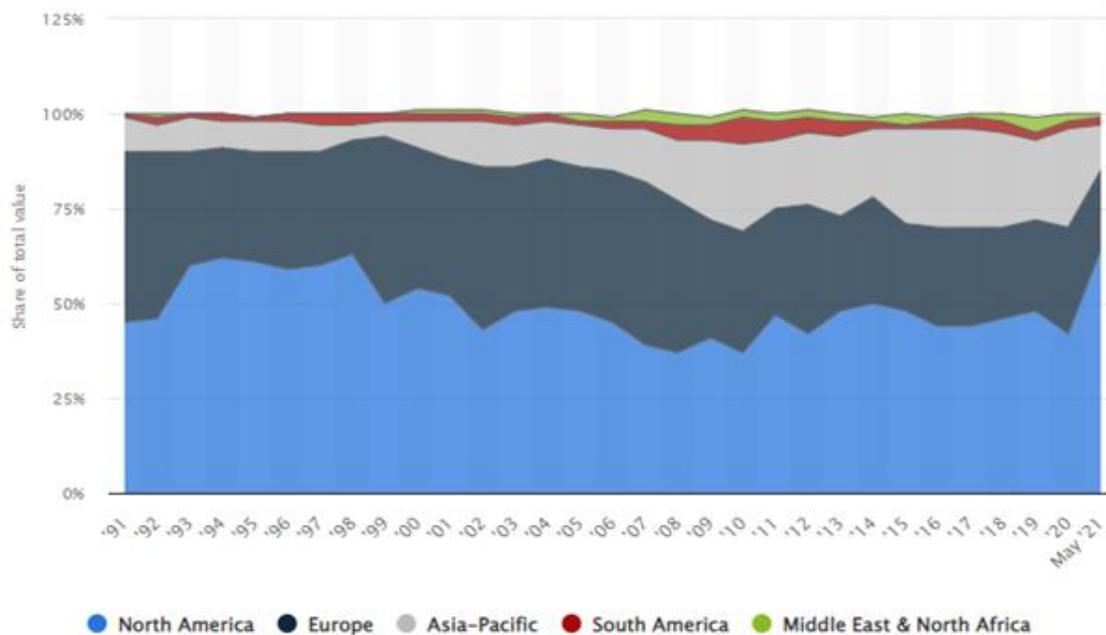
L'échantillon de notre étude est composé de 1000 groupes à l'échelle internationale dans l'intervalle temporel comprenant les années 2019 et 2021. Il prend en compte les sociétés acquéreuses résidentes aux Etats unies étant donné que le nombre le plus important des opérations de croissance externe a été effectué au niveau de cette région, comme l'illustre la figure ci-dessous, comparativement aux différentes régions du monde compte tenu du nombre, du volume et aussi de la proportion des charges engagées.

L'échantillon retenu par rapport aux données recueillies auprès de S&P Capital IQ prennent en considération deux critères (Le CA minimum et la valeur des actifs minimale). Les groupes ayant une valeur du total actif qui dépassent 10 millions de Dollars et un seuil du CA minimal de 2,5 millions de dollars. A cet effet, nous avons retenu pour chaque année les entreprises ayant démarré l'année en question avec plus de 10 millions de dollars afin que les petites entreprises ne faussent pas les analyses statistiques et un CA qui dépasse 2,5 millions de dollars pour que l'entreprise soit suffisamment active.

Afin de favoriser les données disponibles pour notre étude, des entreprises ont été sélectionnées tenant compte de leur performances en termes de ROA année par année par industrie, puis classés selon le pourcentage du goodwill sur leur bilan.

¹³ Etude effectuée par David E. Vance, Rutgers University School of Business Camden, USA, Return On Goodwill, The Journal of Applied Business Research – March/April 2010, Volume 26, Number 2

FIGURE 2: La part de la valeur des fusions et acquisitions dans le monde de 1991 à mai 2021 par région¹⁴



En outre, les données boursières et comptables relatives aux sociétés en question sont extraites de la base S&P Capital IQ. Le traitement des données s'est effectué sur le logiciel de statistiques et d'économétrie Stata.

L'étude se fait sur une grande diversité de secteurs d'activité tel que : Secteur des technologies, soins de santé, communications, services financiers...

Le choix des secteurs se justifie par le fait que ces secteurs dépendent par une grande part des éléments incorporels à l'instar des efforts et dépenses en matière de recherches et développements, les logiciels acquis ou développés et qui sont souvent utilisés dans les secteurs des technologies, communication particulièrement. Cet échantillon est réparti en fonction du secteur d'activité comme suit :

¹⁴ Données issues de Institute for mergers acquisitions and alliances (IMAA), statistiques des années 1991 à 2021. (<https://www.statista.com/statistics/950873/global-share-of-the-value-of-merger-and-acquisition-deals/>)

TABLEAU 3 :Description de l'échantillon de l'étude par secteur

Sector	ROA WITHOUT GW		ROA WITH GW		ROA WITH HIGH GW	
	Number	%	Number	%	Number	%
Financials	60	21%	100	14%	1	13%
Health care	28	10%	91	13%	1	13%
Consumer	59	20%	163	23%	1	13%
Information technology	31	11%	127	18%	2	25%
Communication	10	3%	12	2%	1	13%
Industrials	21	7%	141	20%	0	0%
Energy	51	18%	19	3%	1	13%
Materials	24	8%	39	6%	1	13%
Others	6	2%	10	1%	0	0%
Total	290	100%	702	100%	8	100%

La variable dépendante testée dans cette étude est le rendement des actifs (ROA) défini comme le résultat d'exploitation avant amortissements, par rapport au total des actifs. Les variables indépendantes de cette étude sont les suivantes : l'industrie, qu'elle ait ou non un goodwill, et si une entreprise est une société à forte clientèle.

L'écart moyen et l'écart-type du ROA ont été calculés par l'industrie pour les sociétés ayant un goodwill, sans goodwill et avec un goodwill élevé. Ces mesures ont ensuite été testées pour des différences statistiquement significatives.

4. RESULTATS

Dans ce qui suit, nous allons présenter le résultat de l'analyse du test t-statistique relatif à la comparaison des moyennes entre le ROA avec goodwill, sans goodwill et avec un goodwill élevé. Afin d'analyser cette différence entre les ROA des sociétés en question tout en tenant compte de la spécificité du secteur d'activité des dites sociétés, nous avons opté pour la distinction des sociétés en deux catégories : Les sociétés issues du secteur des technologies qui se caractérisent spontanément par l'importance des actifs incorporels et du goodwill, et le résidu regroupant les autres secteurs d'activité qui ne se caractérisent pas forcément par un montant important des actifs incorporels étalés sur les années d'étude et ce tel que décrit précédemment.

Le tableau suivant permet de retracer le résultat de l'analyse t-statistique au titre de l'année 2019. En effet, les résultats permettent de conclure un retour sur actif (ROA) des sociétés ayant un goodwill plus important que celui des entreprises n'ayant pas un goodwill. En effet, nous pouvons constater que les moyennes des groupes sont significativement différentes, car la valeur p dans la ligne Pr ($|T| > |t|$) (sous $H_a: \text{diff} \neq 0$) est inférieure à 0,05 (c.-à-d. Basée sur un test bilatéral).

Se basant sur les résultats exposés précédemment, on peut conclure qu'au niveau du secteur des technologies de pointe, le ROA des entreprises ayant un goodwill est supérieur à celui des entreprises n'ayant pas le goodwill. Le ROA est beaucoup plus important quand il s'agit des sociétés ayant un goodwill important (représentant un pourcentage de 20% par rapport au total actif). Les autres secteurs présentent approximativement les mêmes conclusions.

TABLEAU 4 : Résultats du test t statistique au titre de l'année 2019

	ROA _{GW}	ROA _{NON GW}	Résultat	ROA _{HGW}	ROA _{NON GW}	Résultat
Secteur des technologies (Dell Technologies Inc. (NYSE:DELL), Cognizant Technology Solutions Corporation (NasdaqGS:CTSH)...)						
Moyenne	.1256043	.0246768		.2822107	.0246768	
Ecart-Type	.1076396	.0299096		.1607037	.0299096	
T stat			2.5334			4.5555
Pr(T > t)			0.0351			0.0019
Pr(T > t)			0.0175			0.0009
Pr(T < t)			0.9825			0.9991
Autres secteurs (Bristol-Myers Squibb Company (NYSE:BMJ), Dominion Energy, Inc. (NYSE:D)...)						
Moyenne	.1152085	.0452396		.2449432	.0452396	
Ecart-Type	.1172154	.0361442		.2003171	.0361442	
T stat			2.2270			3.3729
Pr(T > t)			0.0478			0.0062
Pr(T > t)			0.0239			0.0031
Pr(T < t)			0.9761			0.9969

Pour ce qui est de l'année 2020, les résultats précédemment exposés se confirment davantage. Le tableau suivant permet de retracer le résultat de l'analyse t-statistique au titre de l'année 2020. En effet, les résultats permettent de conclure un retour sur actif (ROA) des sociétés ayant un goodwill plus important que celui des entreprises n'ayant pas un goodwill. En effet, nous pouvons constater que les moyennes des groupes sont significativement différentes, car la valeur p dans la ligne Pr (| T | > | t |) (sous H_a: diff! = 0) est inférieure à 0,05 (c.-à-d. Basée sur un test bilatéral).

TABLEAU 5 : Résultats du test t statistique au titre de l'année 2020

	ROA GW	ROA NON GW	Résultat	ROA HGW	ROA NON GW	Résultat
Secteur des technologies						
Moyenne	.2174081	.042377		.2284106	.042377	
Ecart-Type	.1427135	.0208767		.1273022	.0208767	
T stat			4.2797			5.2400
Pr(T > t)			0.0013			0.0003
Pr(T > t)			0.0006			0.0001
Pr(T < t)			0.9994			0.9999
Autres secteurs						
Moyenne	.2406168	.0361157		.2955499	.0361157	
Ecart-Type	.2125144	.0301053		.1945069	.0301053	
T stat			3.3667			4.8031
Pr(T > t)			0.0083			0.0010
Pr(T > t)			0.0041			0.0005
Pr(T < t)			0.9959			0.9995

Concernant l'année 2021, les résultats précédemment exposés se confirment également. Le tableau suivant permet de retracer le résultat de l'analyse t-statistique au titre de l'année 2021. En effet, les résultats permettent de conclure un retour sur actif (ROA) des sociétés ayant un goodwill plus important que celui des entreprises n'ayant pas un goodwill. En effet, nous pouvons constater que les moyennes des groupes sont significativement différentes, car la valeur p dans la ligne Pr (| T | > | t |) (sous H_a : $\text{diff} \neq 0$) est inférieure à 0,05 (c.-à-d. Basée sur un test bilatéral).

TABLEAU 6: Résultats du test t statistique au titre de l'année 2021

	ROA _{GW}	ROA _{NON GW}	Résultat	ROA _{HGW}	ROA _{NON GW}	Résultat
Secteur des technologies						
Moyenne	.11754	.0432938		.2733333	.0383279	
Ecart-Type	.0835178	.0275737		.0600000	.02404	
T stat			2.5837			11.2909
Pr(T > t)			0.0295			0.0000
Pr(T > t)			0.0148			0.0000
Pr(T < t)			0.9852			1.0000
Autres secteurs						
Moyenne	.1310051	.0607094		.2850000	.0185779	
Ecart-Type	.1531431	.089659		.106066	..0020111	
T stat			1.3713			3.6210
Pr(T > t)			0.2126			0.1715
Pr(T > t)			0.1063			0.0858
Pr(T < t)			0.8937			0.9142

Afin de pousser davantage notre analyse, nous avons effectué le test t sur notre échantillon en distinguant les secteurs en question. Dans ce qui suit nous allons présenter le tableau récapitulatif des panels en question suivant l'intervalle d'années objet de notre étude:

TABLEAU 7: Résultats du test t statistique récapitulatif au titre des années 2019 à 2021

	2019			2020			2021											
	GW Vs NonGW		HGW Vs NonGW	GW Vs NonGW		HGW Vs NonGW	GW Vs NonGW		HGW Vs NonGW									
	t-stat	P-value	Résultat	t-stat	P-value	Résultat	t-stat	P-value	Résultat									
Financials	1.6317	0.0500	GW	5.9588	0,1	GW	4.0348	0.0563	GW	3.6283	0.0683	GW	5.6e+03	0.0001	GW	5.6e+03	0.0001	GW
Health care	0.8267	0.5602					8.1070	0.0253	GW	7.0153	0.0901	GW	-0.2376	0.0515	SANS GW			
Consumer	2.5647	0.1243		2.1839	0.1606		1.1698	0.3626		5.0250	0.0374	GW	0.7690	0.5827				
Information technology	7.2312	0.0875	GW	-0.6389	0.6381		8.2553	0.0767	GW				1.7452	0.0313	GW	14.9608	0.0425	GW
Communication	-0.5444	0.6151		-0.0939	0.9311	GW	1.9697	0.1202		2.6048	0.0597	GW	1.4526	0.0835	GW	3.3269	0.0859	GW
Industrials	8.5660	0.0740	GW				2.1743	0.1617		1.0081	0.4196		13.3068	0.0478	GW			
Energy	-3.7362	0,1	SANS GW	-6.6000	0.0957	SANS GW	1.4500	0.2207		3.8586	0.0182	GW	-0.3617	0.7416		-0.7533	0.5060	
Materials	2.3822	0.1065	GW	4.0136	0.1054	GW	1.9034	0,08	GW	7.4e+15	0.0000	GW	8.2e+15	0.0000	GW	8.2e+15	0.0000	GW
Others	3.6394	0.0679	GW	2.5318	0.2395		2.4936	0,1	GW	10,2491	0.0245	GW	4.0000	0.0560	GW	4.0000	0.0560	GW

5. DISCUSSION

Rendement avec et sans goodwill

Parmi les sociétés objet de notre étude empirique, les sociétés sans goodwill ont surperformé les sociétés affichant un goodwill dans un secteur en 2019, et un secteur en 2021 sur une base statistiquement significative. Ces constatations tendent à étayer la notion selon laquelle le goodwill est simplement un chiffre d'affaires plutôt qu'un atout, comme le prétend le SFAS 141 (2001). Cependant, dans trois secteurs en 2019, quatre secteurs en 2020 et deux secteurs en 2021, il n'y avait pas de différence statistiquement significative dans la performance des sociétés avec et sans goodwill. Cette constatation tend à confirmer l'hypothèse sous-jacente au SFAS 141 (2001) selon laquelle le goodwill représente une valeur qui n'est pas capturée par les méthodes comptables traditionnelles, mais qui est comptabilisée dans le prix payé pour les entreprises acquises. Le résultat le plus surprenant est que les sociétés ayant un goodwill ont surperformé celles qui ne l'ont pas dans cinq industries en 2019, cinq secteurs en 2020 et six secteurs en 2021. Cela indique que le goodwill offre un rendement supérieur à celui des actifs traditionnels dans de nombreux secteurs et correspond à l'argument de Barber et Strack (2005)¹⁵ selon lequel la performance dépend davantage des personnes et des ressources intangibles que des actifs corporels.

Les données répondent à la première question de la recherche par l'affirmative en démontrant que le pouvoir de génération de rente du goodwill varie selon la présence ou non du goodwill. Par ailleurs, les tableaux précédents par le biais desquels nous avons fait la distinction entre les secteurs dont l'actif incorporel est prédominant tels que le secteur des technologies et les autres soit les autres industries. Le résultat obtenu nous a permis de confirmer le résultat global détaillé dans le paragraphe précédent. En effet, le rendement avec goodwill pour les technologies est plus important que le rendement issu des autres industries.

Rendement avec goodwill élevé et sans goodwill

Alors que les sociétés ayant un goodwill réalisent au moins aussi bien que les entreprises sans goodwill dans 16 secteurs sur l'intervalle temporel de notre étude, il est raisonnable de se demander si l'on peut tirer des conclusions fermes en comparant les sociétés n'ayant pas de goodwill. La deuxième question de recherche cherche à résoudre ce problème en comparant les performances des sociétés à fort goodwill, c'est-à-dire celles qui possèdent 20% ou plus de leurs actifs en goodwill, à celles sans goodwill enregistré. Parmi les secteurs en question, les données montrent que, dans un secteur en 2019 seulement, les sociétés à fort goodwill ont sous-performé les sociétés qui n'ont pas enregistré de goodwill par une marge statistiquement significative; dans cinq secteurs en 2019, deux secteurs en 2020 et quatre secteurs en 2021, il n'y a pas de différence statistiquement significative entre les sociétés avec un goodwill élevé et celles sans goodwill enregistré; Par contre, dans trois secteurs en 2019, sept secteurs en 2020 et cinq secteurs en 2019, les sociétés affichant un goodwill élevé ont surperformé les sociétés sans goodwill comptabilisé sur une marge statistiquement significative.

A cet effet, la réponse à la deuxième question de recherche, qui consiste à se demander sur la différence dans le pouvoir de génération de rente des sociétés à fort goodwill et des sociétés sans goodwill sectoriel, et s'il existe une différence statistiquement significative pour certains secteurs. Nous devons donc rejeter l'hypothèse H1 pour certaines industries, mais pas pour toutes. Toutefois, le fait que seize branches d'activité affichant un goodwill élevé et satisfaisant ou supérieur à celui des sociétés sans goodwill aient tendance à réfuter la théorie selon laquelle

¹⁵ Felix Barber et Rainer Strack « *The surprising economic of a people business* » D'une analyse financière effectuée de Harvard Business review, 2005, p7,8.

le goodwill n'est qu'un simple chiffre ou résultante entre un prix d'acquisition et la juste valeur des éléments tangibles mais aussi un actif permettant de générer une rente importante.

Les résultats de cette étude confirment largement l'hypothèse implicite sous-jacente à FASB 141 (2001) selon laquelle le goodwill est un actif générateur de rente. Alors que les sociétés ayant un goodwill réservé sont plus performantes dans quelques industries essentiellement les technologies dont l'activité s'appuie principalement sur des éléments intangibles et les ressources humaines et techniques... les sociétés ayant un goodwill ont moins performé que les sociétés sans goodwill dans les autres industries, soit environ 33%. Pour déterminer si ce phénomène résultait de la comparaison entre des entreprises sans goodwill et des goodwills légèrement supérieurs à un pour cent, une seconde analyse a comparé les performances des sociétés sans goodwill à celles dont les actifs représentaient au moins 20% de leurs actifs. Les données montrent que les sociétés à fort goodwill génèrent un retour sur les actifs au moins aussi important que celui des sociétés ne disposant pas de goodwill dans seize industries sur trente-huit ou environ 60% des industries analysées. Même si le goodwill représente une valeur résiduelle, la différence entre le prix d'achat d'une société et la juste valeur de ses actifs, son effet peut être mesuré dans les rendements de la société. Cet effet varie d'une industrie à l'autre. Pourtant, il reste encore beaucoup de questions sans réponse sur la nature et l'impact économique du goodwill. Ces questions attendent certains chercheurs intrépides pour approfondir la recherche au sujet du goodwill.

Pour ce qui est de l'impact de la crise sanitaire, les résultats obtenus permettent de confirmer la contribution du goodwill dans le rendement des sociétés et même dans d'autres secteurs qui n'étaient pas concernés durant les années 2019 et 2020 comme le fut le secteur des industries. En revanche, d'autres secteurs à l'instar de secteur de l'énergie et le secteur médical ont affiché un lien négatif entre le goodwill et le rendement dans ce même contexte ce qui viendra certainement appuyer le constat selon lequel les gouvernements en période de crise ont essayé de contrôler au maximum leurs productions, certaines entreprises étaient même obligées de fermer en raison du niveau du risque ce qui a conduit à la diminution ou chute des bénéfices enregistrés. Aussi, certains investisseurs auraient préféré reporter tous leurs investissements afin de gérer au mieux l'incertitude due à un risque extérieur élevé¹⁶.

Il sied de signaler que cet impact a été matérialisé sur une échelle temporelle, cette dernière gagnerait à être profondément analysée via des régressions à effectuer entre les variables du goodwill d'une part et celles en lien avec la crise sanitaire.

En somme, la crise sanitaire du covid 19 met en péril les économies à l'échelle mondiale. En effet, les perturbations causées par les mesures sanitaires de confinement et en l'occurrence la fermeture des frontières a conduit à une chute des activités de production... Ainsi, il demeure évident que la crise sanitaire du covid 19 a entraîné des conséquences dramatiques sur les plans humains, économiques et sociaux, néanmoins, certains secteurs ont pu bénéficier des effets de cette crise, s'agissant notamment de l'émergence considérable des échanges via les différents moyens de communication. En effet, le secteur informatique et télécommunications ont pu tirer profit de cette situation de crise. Par ailleurs, les plateformes de streaming, travail à distance, les services de sports et bien-être à distance, les services de livraison, laboratoires pharmaceutiques ou encore entreprises de nettoyage et grossistes alimentaires ont connu à leurs tour un rebondissement hâtif comparativement à d'autres secteurs.

¹⁶ Mengyao Fu , Huayu Shen, COVID-19 and Corporate Performance in the Energy Industry, Energy RESEARCH LETTERS, Vol. 1, Issue 1, 2020, pp1,2.

Cette situation qui a permis de favoriser un surcroît de certains secteurs notamment en matière d'informatique, télécommunications et technologies permet d'expliquer l'importance du rendement dans ces secteurs généré par le goodwill de manière particulière.

6. CONCLUSION

A travers cette étude, nous avons tenté de vérifier la contribution du goodwill dans le rendement des groupes durant la période 2019-2021 et de confirmer l'impact de la crise sanitaire dans cette contribution.

En effet, nous avons pu démontrer à travers notre étude que le goodwill représente un actif générateur de rente. En effet, il nous a été donné de constater que les sociétés ayant un goodwill réservé sont plus performantes dans quelques industries essentiellement les technologies dont l'activité s'appuie principalement sur des éléments intangibles et les ressources humaines et techniques... les sociétés ayant un goodwill ont moins performé que les sociétés sans goodwill dans les autres industries.¹⁷

Il convient de signaler que l'origine du goodwill peut être retracé d'un point de vue historique mais que sa nature demeure une question d'interprétation personnelle; En effet, la pléthore de définitions ou de tentative de définition du goodwill sont liées aux opinions personnelles des auteurs d'autant plus que même les définitions présentées se focalisent sur la problématique de son évaluation beaucoup plus que sa nature; Ajoutons à cela un autre problème qui est lié à cette définition qui reste en lien avec la prise en compte du goodwill en tant qu'actif ou non;

Compte tenu du dernier aspect discuté précédemment, nous avons tenté de déterminer l'impact du goodwill sur le rendement par rapport aux actifs ROA dans des secteurs diversifiés.

Toutefois, notre travail présente certaines limites, d'abord l'intervalle de l'étude qui a pris en compte uniquement 3 ans. Les travaux ultérieurs gagneront à étaler les années d'étude pour tenir compte des années avant et après la pandémie ce qui permettra d'analyser des données multi variées et d'examiner l'impact du COVID-19 de manière plus approfondie et pertinente.

Par ailleurs et s'inscrivant dans le cadre de la crise sanitaire Covid 19 en lien avec le goodwill selon une perspective comptable, il reste judicieux de traiter dans les travaux de recherche ultérieurs l'effet cette crise sur le suivi de valeur du goodwill et son test de dépréciation.

BIBLIOGRAPHIE

[1] Diego Abellán - *Mergers and Acquisitions: A Survey of Motivations*, 2004, Departamento de Economía Financiera III Universidad Complutense de Madrid

[2] Dicksee L, & Tillyard, F, « *Goodwill and its treatment in accounts* » 1906, reprinted 2015 by Leopold Classic

¹⁷ Ces résultats vont dans le même sens que l'étude réalisée par Jennings, Robinson, Thompson and Duvall 1996 qui a procédé par une régression des biens, des installations et équipements, du goodwill, des autres actifs et passifs par rapport à la valeur du marché. Cette étude permet de conclure que les marchés valorisent systématiquement le goodwill d'un montant plus élevé que les immobilisations corporelles ou autres actifs.

- [3] Felix Barber et Rainer Strack « *The surprising economic of a people business* » D'une analyse financière effectuée de Harvard Business review, 2005, p7,8
- [4] FERR S., FIORENTINO R., GARZELLA S., (2018), *Goodwill and value creation: insights from Italian pioneers*, in "International Journal of Critical Accounting", January.
- [5] Georgios et Al « *Du pont Analysis of a Bank merger and acquisition between Laiki bank from Cyprus and Martin investment group from Greece : Is there an increase of profitability of the new bank?* », 2011, pp157,176
- [6] Joy Begley, Sandra L, Chamberlain, Yinghua li « *Modeling goodwill for banks : A residual income approach with empirical tests* » 2006
- [7] L Todd Johson and Kimberley R. Petrone (1998) « *Is goodwill an asset?* » Accounting Horizons, Vol 12, N° 3
- [8] Lander GH, Reinstein, A. *Models to measure goodwill impairment, International advances in Economic Research*, pp 228, 231, 2003
- [9] Leitter, Z., Koonce, L., & White, B. J. (2021). *The effect of identifying intangible assets in an acquisition on investors' judgements*. Nanyang Business School (Research Paper No. 21-17).
- [10] Marco Giuliani Daniel Brännström (2011) "*Defining goodwill: a practice perspective*", Journal of Financial Reporting and Accounting, Vol. 9 Iss 2 pp. 162,167,172.
- [11] Mengyao Fu , Huayu Shen, COVID-19 and Corporate Performance in the Energy Industry, Energy RESEARCH LETTERS, Vol. 1, Issue 1, 2020, pp1,2.
- [12] Natalie Tatiana Churyk, (2004), *Reporting Goodwill: are the new accounting standards consistent with market valuations*, Journal of business research.
- [13] Nicola, M., Z. Alsafi, C. Sohrabi et al., 2020, *The socio-economic implications of the coronavirus pandemic (COVID-19): a review*, International Journal of Surgery 78, 185–193.
- [14] Pitabas Mohanty, Supriti Mishra, *Assessing the impact of COVID-19 on the valuation of Indian companies using a financial model*, International Journal of Emerging Markets, 2021
- [15] Price water house Coopers (PwC), 2020, *The possible economic consequences of a novel coronavirus (COVID-19) pandemic*.
- [16] RAȚIU, Raluca Valeria; TUDOR, Adriana TIRON, "*The classification of GW an essential accounting analysis*", Review of Economic Studies & Research Virgil Madgearu; Dec2013, Vol. 6 Issue 2, p137, 2013.
- [17] Reajmin Sultana, Ratan Ghosh, Kanon Kumar Sen, *Impact of COVID-19 pandemic on financial reporting and disclosure practices: empirical evidence from Bangladesh*, Asian Journal of Economics and Banking, p125, 2022
- [18] Samuelson, RA, *The concept of assets in accounting theory*, Accounting Horizons, vol 10, n° 3, pp 66-70

- [19] Shen, H., M. Fu, H. Pan, Z. Yu, and Y. Chen, 2020, The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance, *Emerging Markets Finance and Trade* 56, 2213–2230.
- [20] Simu, B. Y. S. N. (2013). Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets. 4, 1–15.
- [21] Sudi Sudarsanam, *Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*, 2003. Second edition. Financial Times, Prentice Hall.
- [22] Syed Kumail Abbas Rizvi, Larisa Yarovaya, Nawazish Mirza, Bushra Naqvi, The impact of COVID-19 on the valuations of non-financial European firms, *Heliyon*, Volume 8, Issue 6, 2022,
- [23] Walker G,T (1953), *why purchased goodwill should be amortized on a systematic basis*, *the journal of accountancy* ?, *the journal of accountancy*, pp211-216.
- [24] Wolfgang Schultze Andreas Weiler, (2010), "*Goodwill accounting and performance measurement*", *Managerial Finance*, Vol. 36 Iss 9 pp. 768 - 784.
- [25] Yen, T. and André, P. (2010), *Long Term Operating Performance of Acquiring Firms in Emerging Markets: The Corporate Governance Issues*