

Le suivi de la valeur des actifs

Comment donner une dimension opérationnelle et stratégique aux tests de dépréciation tout en répondant aux attentes du marché ?

PAR CAROLE ABBEY,

ASSOCIÉE

ET CLAIRE BOUCHERAND,

SENIOR MANAGER, ERNST & YOUNG TRANSACTIONS - VALUATION & BUSINESS MODELLING

La baisse des résultats de nombreuses entreprises en 2009 et l'incertitude sur les perspectives futures rendent tout exercice de valorisation particulièrement complexe. Dans ce même temps, suivre la valeur des actifs devient fondamental, que ce soit pour céder des actifs au meilleur prix, négocier des financements ou obtenir les soutiens nécessaires pour investir. Par ailleurs, conforter la confiance des investisseurs et des prêteurs susceptibles d'être parties prenantes à ces opérations par une communication financière adaptée est un facteur clé de succès.

LES TESTS de dépréciation d'actifs sont l'occasion pour les entreprises de réaliser des évaluations de certains de leurs actifs et de communiquer de l'information financière clé pour des investisseurs ou prêteurs, susceptibles de les accompagner dans leurs projets. Ces tests de dépréciation, imposés par le régulateur comptable sont souvent considérés par les directions financières comme une



Carole Abbey

contrainte réglementaire supplémentaire. En effet, alors qu'ils mobilisent souvent de nombreuses ressources internes, la valeur ajoutée qu'ils peuvent apporter pour le suivi opérationnel et stratégique de la performance des actifs n'est pas toujours pleinement exploitée.

Ernst & Young France a piloté une étude mondiale (32 pays) conduite auprès de 170 utilisateurs des états financiers (investisseurs, analystes financiers et prêteurs). Cette étude, a pour but de comprendre comment l'information financière donnée par les entreprises sur les tests de dépréciation d'actifs est interprétée et utilisée.

Quelles sont les informations qui sont utilisées par le marché ? Quels enseignements les entreprises peuvent-elles en tirer quant à leur processus de suivi de la valeur de leurs actifs et à leur communication financière ?



Claire Boucherand

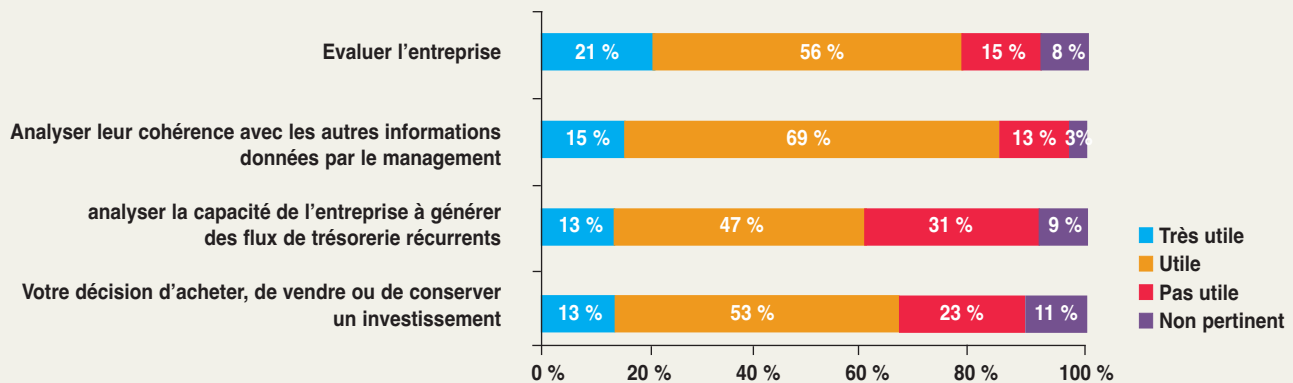
Quels sont les avantages d'un suivi de la valorisation des actifs qui réponde aux problématiques comptables, opérationnelles et stratégiques ? Comment répondre aux attentes de fiabilisation des modèles d'évaluation ?

Selon l'étude, les investisseurs, les analystes financiers et les prêteurs sont attentifs aux informations données par les entreprises sur leurs tests de dépréciation.

■ **92 % des utilisateurs des états financiers considèrent ces informations pour leurs décisions d'investissement.**

Ce résultat confirme la nécessité pour les entreprises d'accorder une attention particulière à leurs tests de dépréciation et à la communication financière faite autour de

Les informations relatives aux tests de dépréciation et communiquées dans les rapports annuels vous sont-elles utiles pour ?



Source : Impairment reporting: Improving stakeholder confidence, Ernst & Young, 2010.

ces tests. Contrairement à ce que l'on pourrait penser, le résultat de cet exercice, considéré parfois comme purement comptable, peut avoir un impact sur les décisions des investisseurs et des prêteurs. Comme le montre le graphique ci-dessus, les informations relatives aux tests de dépréciation des actifs sont également utilisées pour analyser la cohérence de l'ensemble des informations publiées par une entreprise.

■ **Les informations sur les hypothèses utilisées et les analyses de sensibilité sont plus importantes que le résultat du test de dépréciation.**

Compte tenu des incertitudes persistantes sur le contexte économique et la per-

formance des entreprises, investisseurs, analystes financiers et prêteurs ont besoin d'être rassurés par des informations sur les hypothèses retenues, par exemple en termes de croissance prévisionnelle ou de marge opérationnelle. La sensibilité de la valeur obtenue aux variations des hypothèses clés est également considérée comme une information importante par les utilisateurs des états financiers.

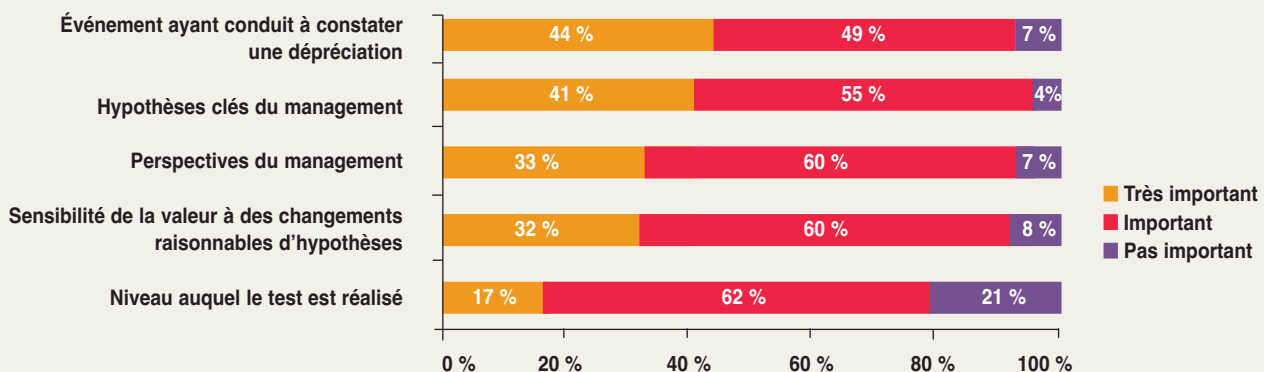
■ **Les écarts entre les valeurs obtenues par les différentes approches doivent être expliqués et compris.**

54 % du panel seulement estime qu'il existe une différence significative entre la valeur de marché d'une entreprise et sa

valeur intrinsèque à long terme. Des efforts doivent donc être faits pour expliquer les différences qui peuvent exister entre les approches utilisées pour déterminer les dépréciations comptables des actifs et les prix qui peuvent être observés lors de transactions. Les dépréciations comptables peuvent être fondées sur des « valeurs d'utilité » ou de « justes valeurs » (proches de valeurs de marché). Ces concepts doivent être expliqués pour conforter la crédibilité de l'information financière communiquée par une entreprise.

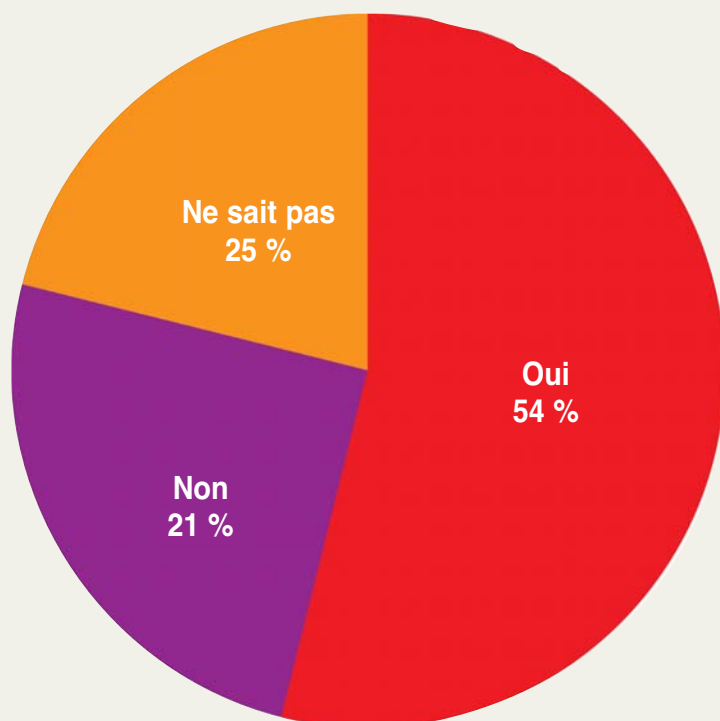
Les entreprises elles-mêmes doivent comprendre comment se forme la valeur de marché de leurs actifs, que ce soit leur valeur boursière, la valeur issue des multiples de valorisation de leurs concurrents ou

Les entreprises doivent présenter certaines informations relatives aux tests de dépréciations dans leurs états financiers. Comment jugez-vous ces informations en tant qu'utilisateur ?



Source : Impairment reporting: Improving stakeholder confidence, Ernst & Young, 2010.

Estimez-vous qu'il existe une différence significative entre la valeur de marché (méthode DCF avec hypothèses de marché ou application de multiples) et la valeur intrinsèque à long terme (DCF avec hypothèses spécifiques de l'entreprise) ?



Source : *Impairment reporting: Improving stakeholder confidence*, Ernst & Young, 2010.

le prix qu'un acquéreur potentiel serait prêt à payer. Cette analyse est indispensable pour comprendre les attentes des contreparties et réussir les transactions à venir.

L'étude montre que la communication sur les tests de dépréciation réalisés par les entreprises est importante pour répondre aux attentes des investisseurs et des prêteurs. Alors que la réalisation des tests de dépréciation est souvent vécue comme une contrainte liée aux normes comptables, une démarche structurée et intégrée de suivi de la valeur des actifs permet d'enrichir le processus de prise de décision et d'améliorer la communication financière autour des enjeux clés de la valorisation des actifs.

Quels sont les avantages d'un suivi de la valorisation des actifs qui réponde aux problématiques comptables, opérationnelles et stratégiques ?

■ Les décisions créatrices de valeur sont plus facilement identifiées

En étant intégrés à la démarche plus globale de gestion et de planification stratégique, les tests de dépréciation peuvent

devenir, pour la direction générale, de véritables outils de prise de décision. Ils permettent notamment d'identifier les activités à fort potentiel de création de valeur comme les activités sous performantes.

Les enjeux de communication financière des acquisitions peuvent être mieux anticipés

Anticiper les tests de dépréciation dès l'acquisition en impliquant notamment les responsables M&A permet de cibler la communication financière sur les enjeux de l'opération en termes de création de valeur et d'anticiper les éventuels risques de dépréciation ultérieurs. Cela permet également aux responsables M&A de comprendre et d'intégrer dans leur processus de décision les futures conséquences comptables des acquisitions qu'ils entreprennent.

■ La communication stratégique et financière gagne en cohérence

L'implication de la direction générale mais aussi des directions opérationnelles aux côtés de la direction financière peut faciliter la modélisation des données prévisionnelles et renforcer leur pertinence. Dès lors, la communication financière, en étant

alignée sur la communication opérationnelle et stratégique de l'entreprise, gagne en cohérence, contribuant ainsi à conforter la confiance des investisseurs.

Comment répondre aux attentes de fiabilisation des modèles d'évaluation ?

■ Les hypothèses doivent être confrontées à des données externes

Dans le contexte actuel marqué par l'incertitude, l'utilisation d'hypothèses prévisionnelles reposant sur des données externes renforce la crédibilité d'une évaluation. Les données externes à considérer incluent les prévisions macroéconomiques (inflation, croissance de l'économie, taux de change), des données de marché sectorielles (taux de croissance, taux de marge), voire les données prévisionnelles établies par les analystes financiers pour l'entreprise et ses concurrents. L'implication des équipes M&A dans le processus de suivi annuel de la valeur des actifs permet également d'analyser la cohérence des évaluations avec les valorisations observées sur le marché.

■ Les modèles d'évaluation doivent être fiabilisés et simuler différents scénarios

Les entreprises utilisent de nombreux modèles financiers pour leurs prises de décision. Lorsque les ressources financières sont limitées, la fiabilité de ces outils doit être plus que jamais validée. Par ailleurs, lorsque des incertitudes existent, les modèles doivent permettre de les prendre en compte, notamment par le biais d'analyses de sensibilité croisées sur les hypothèses clés, données prévisionnelles et paramètres d'évaluation. Ces analyses doivent permettre de présenter l'impact de scénarios alternatifs sur la valeur des actifs.

En étant intégrés dans le processus de gestion stratégique des actifs de l'entreprise, les tests de dépréciation peuvent servir des intérêts plus larges que le seul respect des normes comptables. Cette démarche permet non seulement d'affiner la communication financière autour des problématiques clés pour les investisseurs et les prêteurs, mais aussi d'améliorer le processus interne de prise de décisions. Pour réussir une opération d'investissement ou de cession en 2010, la maîtrise des techniques d'évaluation associée à des outils fiabilisés de modélisation des prévisions apparaît fondamentale. ■