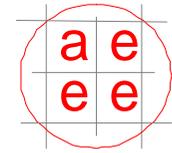


# Modalités de réalisation des tests de dépréciation du goodwill dans les sociétés du SBF 120 de 2009 à 2011

Association des Experts en Evaluation  
d'Entreprises de Lyon (A3E Lyon)

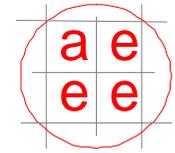
23 mai 2013



# PROGRAMME

---

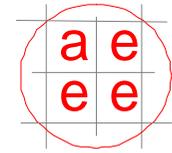
1. INTRODUCTION
2. PRESENTATION DE L'ETUDE
3. METHODE DES DCF
4. FOCUS SUR...
5. CONCLUSION



---

# 1. INTRODUCTION

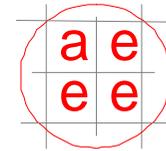
*Quelques chiffres, les grands enjeux...*



# Introduction

---

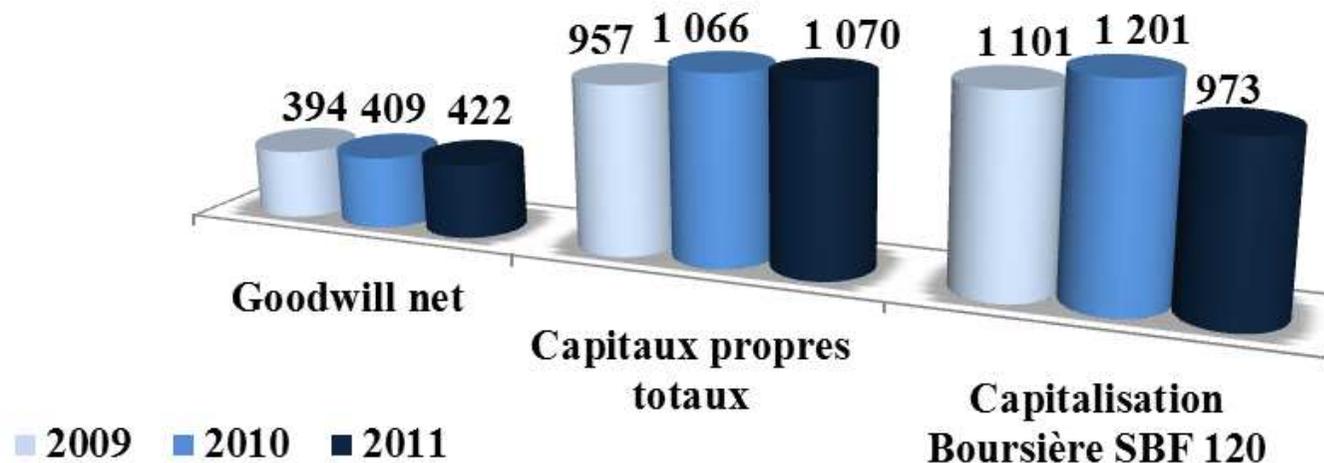
- ▶ Etude réalisée en collaboration avec l'A3E Junior :
  - ▶ BENHAMOU Yves Simon (AEXECUTIVE & FACT)
  - ▶ CHRETIEN Olivier (Expertises GALTIER)
  - ▶ DESACHY Cédric (ODICEO)
  - ▶ FERRARO Elodie (ODICEO)
  - ▶ GERBAUD Alex (AEXECUTIVE & FACT)
  - ▶ JACQUET Fabien (ERNST & YOUNG)
  - ▶ LEMONNIER Frédéric (MAZARS)
  - ▶ MICHELETTI Anaïs (ORFIS BAKER TILLY)
  - ▶ NOWACZYK Benoit (ORFIS BAKER TILLY)
  - ▶ PANNEKEET Christelle (GVGM)
  - ▶ PICCON François (GVGM)
  
- ▶ Sous la supervision de Christophe VELUT, Président A3E

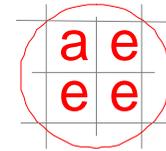


# Introduction : Quelques chiffres

Les goodwills représentaient en 2011:

- ▶ **39%** des capitaux propres totaux (38% en 2010 et 41% en 2009),
- ▶ **43%** de la capitalisation boursière déterminée en juillet 2012 (34% en 2010 et 36% en 2009).



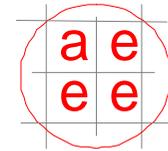


# Introduction : Quelques chiffres

- ▶ En 2011, la capitalisation boursière des sociétés SBF 120 est inférieure aux capitaux propres dans 40% des cas (soit 48 sociétés).
- ▶ Le Price to book moyen (valorisation boursière sur fonds propres) ressort à 0,91.

	Nbre de société en 2011	Price to book 2011 pour ces sociétés	Price to book 2010 pour ces sociétés	Price to book 2009 pour ces sociétés
Biens de consommations	15	2,2	2,2	1,8
Industries	26	1,5	1,7	1,7
Matériaux de base	7	0,9	1,2	1,3
Pétrole et gaz	5	1,0	1,5	1,1
Santé	7	0,7	0,8	0,8
Services aux collectivités	6	0,7	1,1	0,9
Services aux consommateurs	21	1,1	1,3	1,3
Sociétés financières	19	0,4	0,6	0,7
Technologie	13	1,3	1,7	1,6
Télécommunications	1	1,1	1,3	1,6
<b>Total général</b>	<b>120</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>

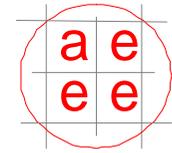
*Nota : Capitaux propres totaux signifie CP Part du Groupe + CP des minoritaires*



# Introduction : Les enjeux

---

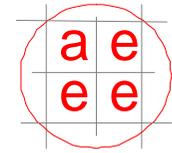
- ▶ Le contexte de crise économique et financière couplé à des cours de bourse inférieurs aux capitaux propres comptables favorisent la réflexion sur la valorisation des goodwills.
  
  - ▶ Les recommandations de l'AMF pour 2011 précisait que :
    - ▶ « *L'ensemble des informations fournies en annexe au titre des tests de dépréciation d'actifs seront particulièrement pertinentes dans un environnement de marché en baisse :*
      - ▶ *Présentation des hypothèses clés des tests de dépréciation des goodwills et actifs incorporels à durée de vie indéfinie*
      - ▶ *Sensibilité aux hypothèses clés des tests de dépréciation des goodwills et actifs incorporels à durée de vie indéfinie »*
- 
- ▶ Qu'en est-il en pratique ?



---

## 2. PRESENTATION

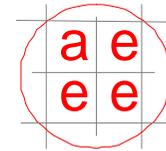
*Champ d'étude, état des lieux, mise en œuvre des tests de dépréciation...*



# Présentation de l'étude

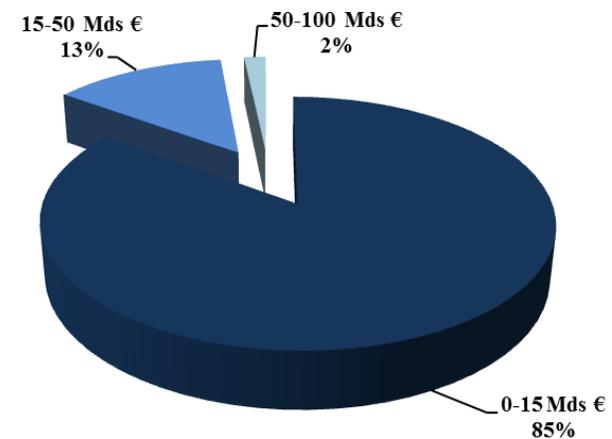
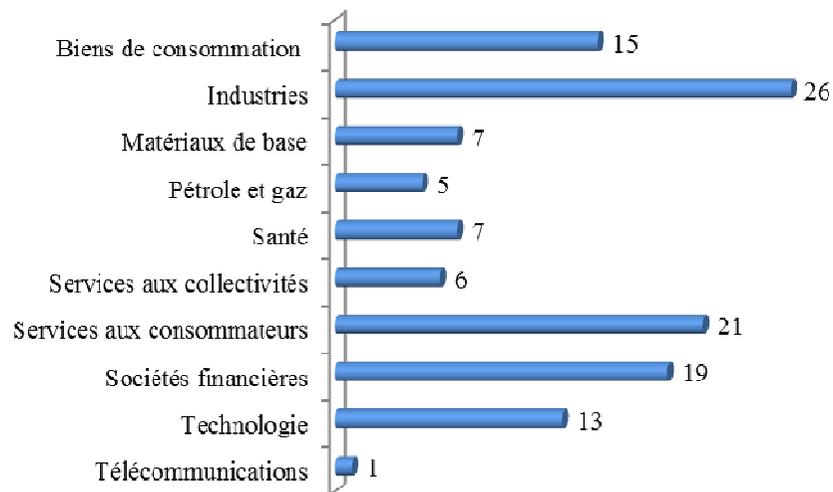
---

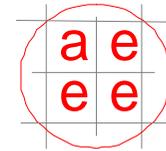
- ▶ Etude sur les modalités de mise en œuvre des tests de dépréciation des écarts d'acquisition pour les sociétés de l'indice SBF 120.
- ▶ Données issues des documents de référence 2009, 2010 et 2011 publiés par les 120 sociétés composant l'échantillon au 16/07/2012.
- ➔ Les synthèses présentées ci-après sont tirées **uniquement** des informations disponibles dans les documents de référence.



# Présentation de l'étude

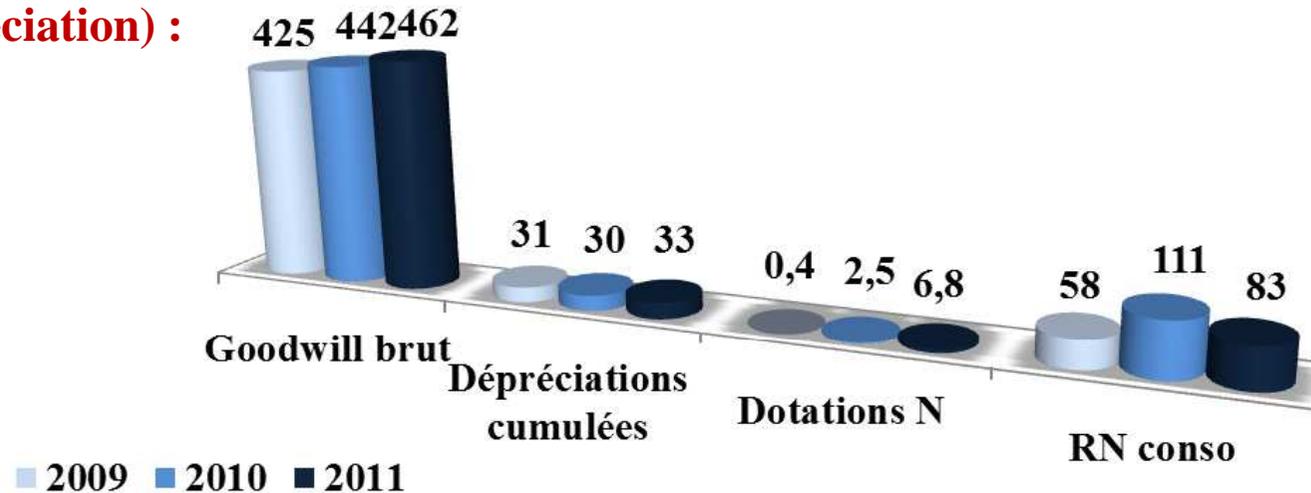
Décomposition des sociétés de l'échantillon par secteur d'activité et par capitalisation boursière :



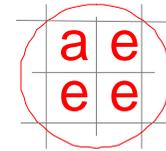


# Présentation de l'étude

**Les dépréciations des GW restent peu significatives en valeurs absolues mais elles ont augmenté en poids relatif (passant de 2,2% à 7,6% du résultat net avant dépréciation) :**



- ▶ Les dotations annuelles représentent 8,2% du résultat net consolidé en 2011, contre 2,2% en 2010 et 0,7% en 2009,
- ▶ Dépréciations cumulées: 12 Mds€ ont été comptabilisées uniquement par Vivendi,
- ▶ Les 4 dépréciations les plus significatives représentent 63% des dotations nettes 2011



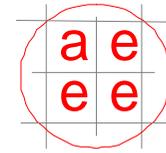
# Présentation de l'étude

**25 sociétés ont un ratio dotation nette GW / RN consolidé représentant +/- 5% :**

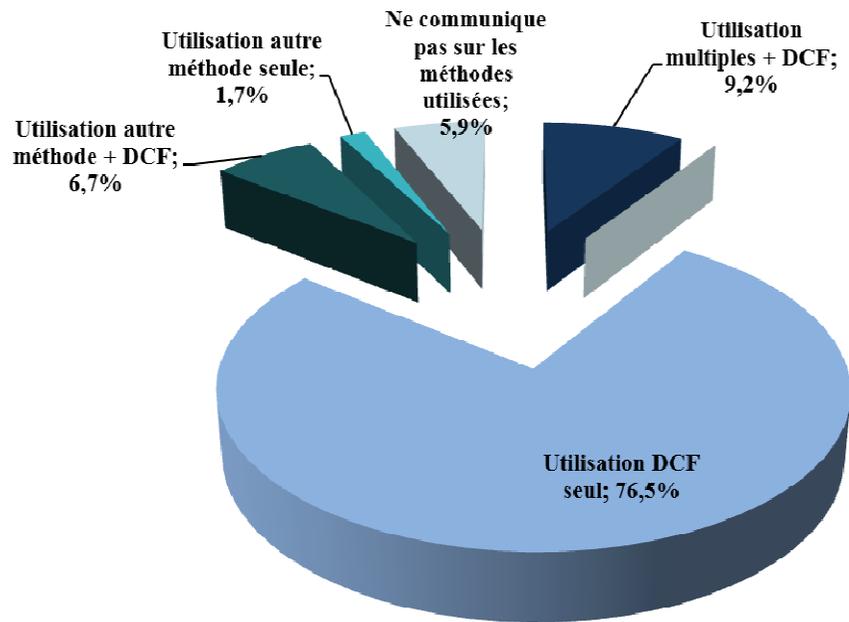
- 5 ont un ratio compris entre 5 et 10%,
- 20 ont un ratio supérieur à 10%, dont :

Sociétés	Secteur	Poids dotation GW 2011 / Résultat Net conso avant prise en compte dotation nette GW 2011	Dotation GW 2011 (M€)
VEOLIA ENVIRON.	Services aux collectivités	-848,5%	-359
CREDIT AGRICOLE	Sociétés financières	-262,8%	-1 934
BULL	Technologie	-208,6%	-32
ARKEMA	Matériaux de base	200,0%	-10
PPR	Services aux consommateurs	229,9%	728
LAGARDERE	Industries	556,2%	-584

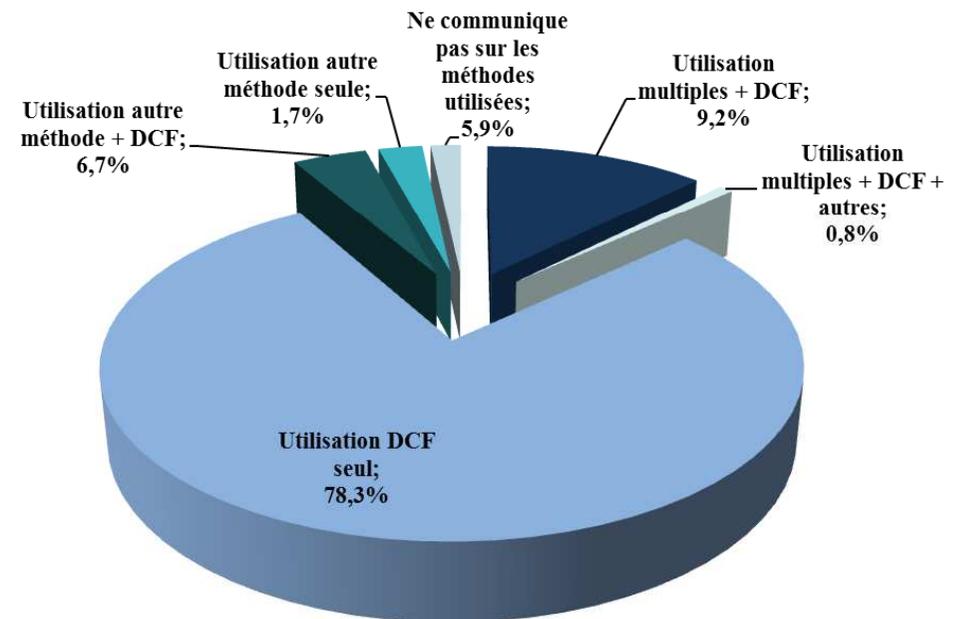
# Présentation de l'étude : Méthodes utilisées



La méthode des Discounted Cash Flow (DCF) reste la méthode prédominante, **utilisée dans 95,8% des cas (92,4% en 2010) :**

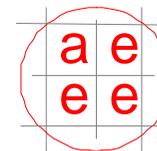


2010

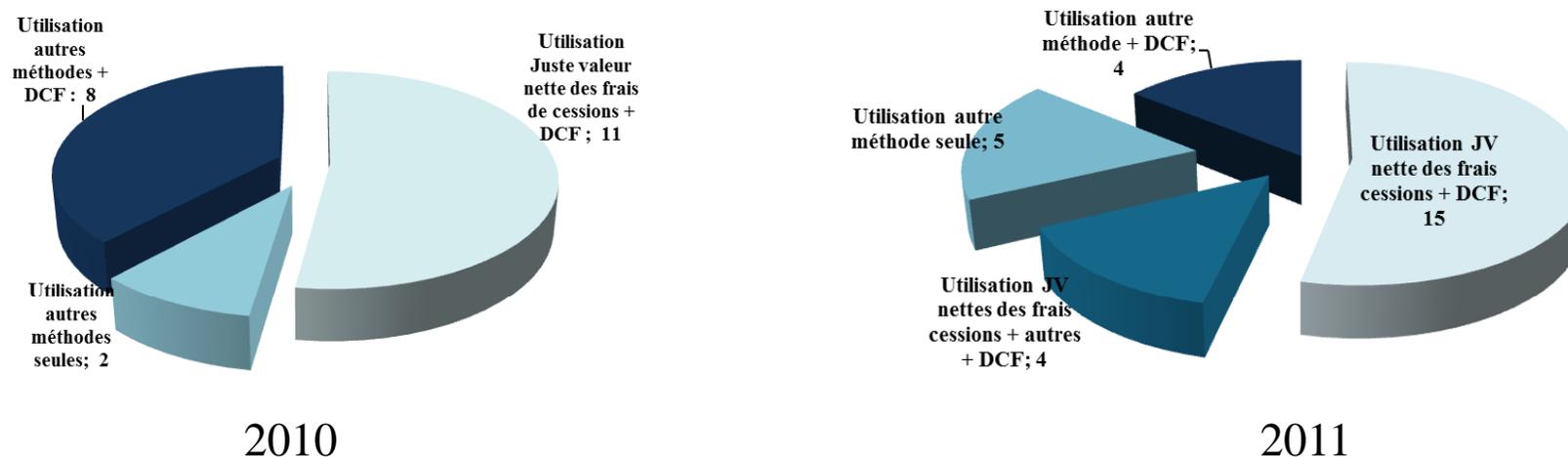


2011

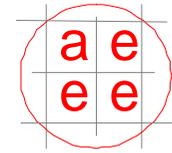
# Présentation de l'étude : Méthodes utilisées



**28 sociétés (21 en 2010) mettent en place d'autres méthodes en complément ou à la place de celle des DCF pour effectuer leurs tests de dépréciation**



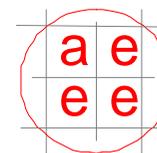
- ▶ 12,5% des sociétés utilisent donc la juste valeur nette des frais de cession sur la base de la méthode des multiples ; néanmoins cette méthode est toujours utilisée en complément des DCF.
- ▶ Concernant l'utilisation de la méthode des DCF, les sociétés n'indiquent pas s'il s'agit de DCF en valeur d'utilité ou de DCF en juste valeur nette des frais de cession.
- ▶ Les autres méthodes correspondent : au cours de bourse, à l'actualisation des dividendes, aux transactions récentes sur cessions d'actifs similaires, à la méthode de base des actifs régulés (spécifique à GDF).



### 3. METHODE DES DCF

*Périmètre, Durée, Taux d'actualisation et prime spécifique, Taux de croissance à l'infini, Valeur terminale...*

# Méthode des DCF: Informations communiquées



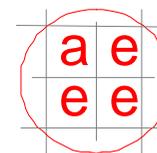
**Sur les 115 sociétés utilisant la méthode des DCF, 109 communiquent sur les montants retenus (taux actualisation), mais peu sur le détail des calculs:**

En nombre de sociétés	2009	2010	2011
Montant du WACC	96	107	109
Prime spécifique	16	17	30
Taux de croissance à l'infini *	82	89	99
Hypothèse par UGT **	103	108	112

\* : mention du taux retenu ; détail du calcul non indiqué

\*\* : en 2011, 84 ont une approche différente selon les UGT (77 en 2010 et 72 en 2009)

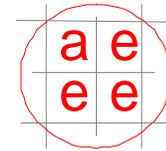
# Méthode des DCF: Adaptation des paramètres selon les UGT



**84 sociétés sur les 115 qui utilisent la méthode des DCF appliquent des paramètres différents selon les UGT :**

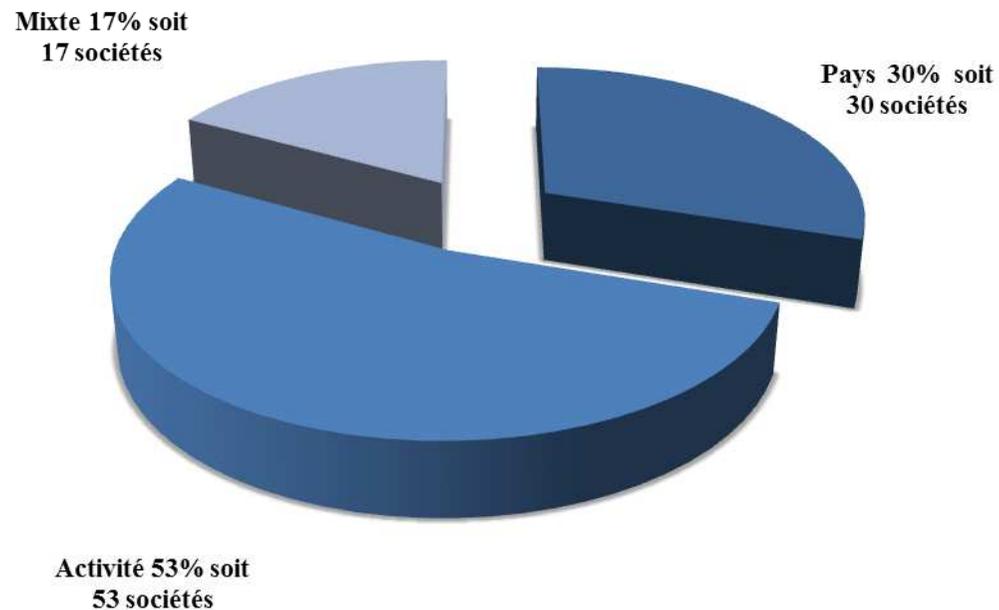
	2009	<i>en%</i>	2010	<i>en %</i>	2011	<i>en %</i>
<b>Traitements différents par UGT</b>	72	69%	77	71%	84	70%
<b>Traitements similaires</b>	31	30%	31	29%	28	24%
<b>NI</b>	1	1%	0	0%	3	6%

# Méthode des DCF: Adaptation des paramètres selon les UGT

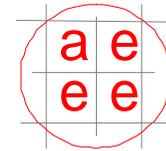


**Les sociétés détaillant les UGT (100 sociétés sur 115) retenues lors de leurs tests privilégient une segmentation par activité ou par pays**

## UGT par type de segmentation



# Méthode des DCF: Horizon explicite



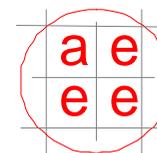
- ▶ **87 sociétés sur 115 (76%) indiquent l'horizon explicite pour la construction de leur DCF contre 93 sociétés sur 108 (86%) en 2010.**
- ▶ **L'horizon explicite moyen retenu par les sociétés est de 4,9 ans, le minimum est de 2 ans et le maximum de 39 ans. En 2010, l'horizon explicite moyen était de 5,2 ans, le minimum de 3 ans et le maximum de 36 ans.**

	Durée min 2011	Durée min 2010	Durée moyenne 2011	Durée moyenne 2010	Durée médiane 2011	Durée max 2011	Durée max 2010
Biens de consommations	3	3	6,6	6,2	5,0	19	19
Industries	3	3	5,5	5,1	5,0	10	18
Matériaux de base	5	5	5,0	5,0	5,0	5	5
Pétrole et gaz	2	3	3,3	3,7	3,0	5	5
Santé	4	5	4,8	8,8	5,0	5	20
Services aux collectivités	3	3	5,0	4,6	6,0	39	36
Services aux consommateurs	3	3	5,1	4,6	5,0	20	20
Sociétés financières	3	3	3,9	4,7	3,0	23	10
Technologie	3	3	4,6	4,4	5,0	10	10
Télécommunications	5	5	5,0	5,0	5,0	5	5
<b>Total général</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>39</b>	<b>36</b>

La moyenne 2011 est une moyenne non pondérée.

# Méthode des DCF:

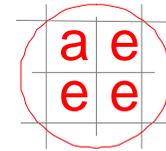
## Horizon explicite – les durées courtes



- ▶ Biens de consommations : **BIC** et **Ubisoft Entertain** utilisent une durée de 3 ans (+ valeur terminale) pour l'ensemble de leurs UGT ;
- ▶ Industrie : **Alstom**, **Bouygues**, **Legrand** et **Saft** utilisent une durée de 3 ans pour l'ensemble de leurs UGT. **Legrand** n'indique pas s'il retient une valeur terminale contrairement aux autres qui indiquent qu'ils en retiennent une;
- ▶ Pétrole et gaz : **Technip** utilise une durée de 2 ans (+ valeur terminale) pour l'ensemble de ses UGT ;
- ▶ Service aux collectivités : **Rubis** retient un horizon de 3 ans pour l'ensemble de ses UGT. La société n'indique pas si elle retient une valeur terminale ;
- ▶ Service aux consommateurs : **Air France KLM**, **Lagardère**, **Sodexo** et **TF1** retiennent un horizon explicite de 3 ans pour l'ensemble de leurs UGT. La société **Lagardère** n'indique pas si elle a pris en compte une valeur terminale contrairement à **Air France KLM**, **Sodexo** et **TF1** qui indiquent qu'ils en retiennent une;
- ▶ Sociétés financières : **BNP Paribas**, **Dexia**, **Euler Hermès** et **Société Générale** utilisent une durée de 3 ans (+ valeur terminale) pour l'ensemble de leurs UGT. Les sociétés **Dexia** et **Société Générale** n'indiquent pas si elles ont pris en compte une valeur terminale contrairement à **BNP Paribas** et **Euler Hermès** qui en retiennent une;
- ▶ Technologies : **Atos** utilise une durée de 3 ans (+ valeur terminale) pour l'ensemble de ses UGT .

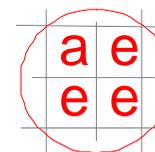
# Méthode des DCF:

## Horizon explicite – les durées longues



- ▶ Service aux collectivités : **EDF** utilise des horizons explicites entre 5 et 20 ans tout en retenant une valeur terminale, **Areva** retient un horizon de 39 ans pour son activité mines;
- ▶ Société financière : **CNP Assurances** utilise des horizons explicites entre 17 et 23 ans et ne retient pas une valeur terminale ;
- ▶ Service aux consommateurs : **JC Decaux SA** utilise des horizons explicites entre 5 et 20 ans tandis que **Club Méditerranée** retient un horizon explicite de 15 ans. Ces deux sociétés retiennent une valeur terminale ;
- ▶ Biens de consommation : **Pernod Ricard** retient un horizon de 19 ans pour l'ensemble de ses activités ; d'après la société, cette durée permet de refléter les caractéristiques des marques du groupe et de leurs actifs de production qui ont une durée de vie élevée. La société retient également une valeur terminale ;
- ▶ Technologies : **Dassault** utilise des horizons explicites entre 5 et 10 ans, ceux de 10 ans étant utilisés pour les activités ayant des cycles de développement plus longs. Cette société retient également une valeur terminale.
- ▶ Industrie : **Lafarge** retient un horizon explicite de 10 ans tout en retenant une valeur terminale.

# Méthode des DCF: Taux d'actualisation

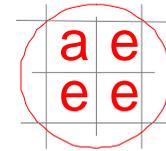


- ▶ **Taux d'actualisation moyen global 2011 en augmentation par rapport à 2010 (+ 0,4 points en 2011 contre -0,1 points en 2010).**
- ▶ **Variations significatives pour les secteurs suivants :**
  - Biens de consommation (+0,8 points)
  - Pétrole et Gaz (+1,0 points)
  - Technologie (+1,3 points)

	Nombre de sociétés	Moyenne 2011	Médiane 2011	Moyenne 2010	Moyenne 2009	Montant total des goodwills	Moyenne 2011 pondéré par les goodwills
<b>Biens de consommation</b>	<b>15</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,2%</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,8%</b>	<b>35 640</b>	<b>8,8%</b>
Industries	25	8,8%	8,6%	9,0%	<b>8,9%</b>	90 383	8,6%
Matériaux de base	7	9,7%	8,7%	9,8%	<b>10,0%</b>	19 051	9,6%
<b>Pétrole et gaz</b>	<b>4</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,1%</b>	<b>5 646</b>	<b>9,4%</b>
Santé	7	9,2%	9,0%	9,0%	<b>9,4%</b>	41 388	8,9%
Services aux collectivités	6	7,2%	7,5%	7,3%	<b>7,2%</b>	56 650	7,9%
Services aux consommateurs	20	9,5%	8,9%	9,2%	<b>9,1%</b>	66 709	9,2%
Sociétés financières	12	9,5%	9,4%	8,9%	<b>9,3%</b>	45 206	6,8%
<b>Technologie</b>	<b>12</b>	<b>10,9%</b>	<b>10,6%</b>	<b>9,6%</b>	<b>10,2%</b>	<b>14 557</b>	<b>10,3%</b>
Télécommunications	1	10,0%	10,0%	9,3%	<b>9,3%</b>	27 340	10,0%
<b>Moyenne générale pondérée</b>		<b>9,4%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,1%</b>		<b>8,8%</b>
<b>Total</b>	<b>109</b>					<b>402 571</b>	

Les moyennes 2009, 2010 et 2011 sont des moyennes non pondérées.  
La moyenne générale est pondérée par le nombre de société

# Méthode des DCF: Taux d'actualisation

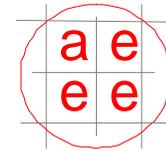


- ▶ **Taux d'actualisation moyen global 2011 en augmentation par rapport à 2010 (+ 0,4 points en 2011 contre -0,1 points en 2010).**

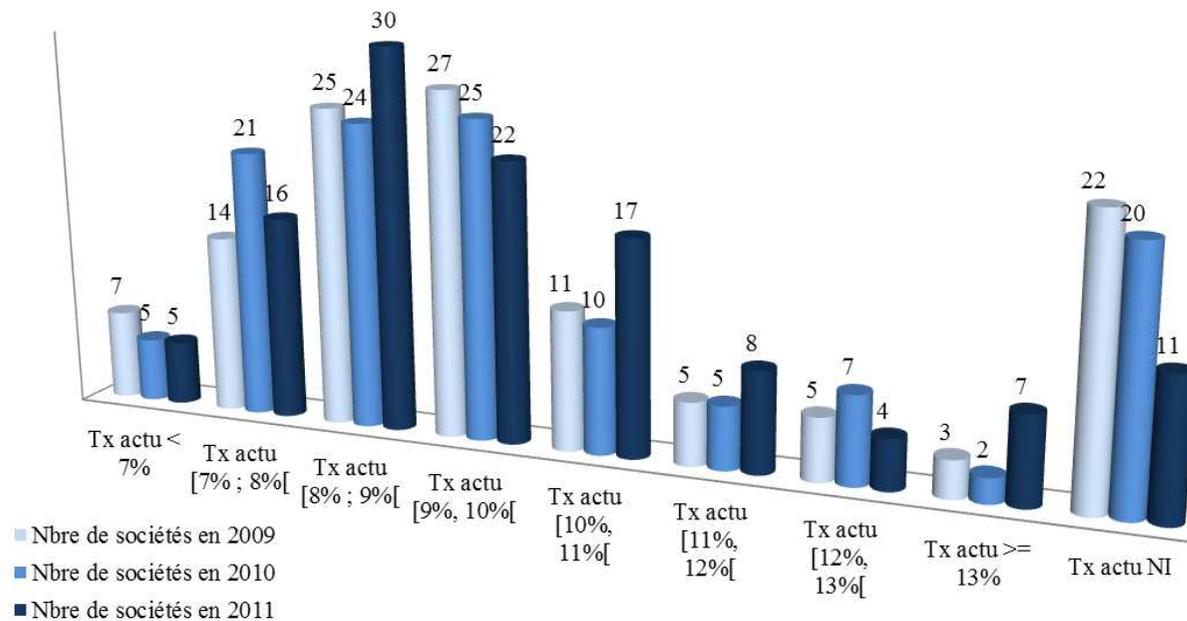
**-suite-**

- ▶ Les sociétés n'indiquent pas si le taux d'actualisation retenu est un taux spot ou une moyenne.
- ▶ Les moyennes 2009, 2010 et 2011 sont calculées en prenant le taux moyen retenu par chaque société divisé par le nombre de société composant le secteur d'activité.
- ▶ Rappel de la méthodologie :  
Beaucoup de sociétés donnent des taux d'actualisation différents selon les UGT. Pour déterminer le taux d'actualisation moyen :
  - UGT définies par pays : nous avons retenu le taux d'actualisation France par défaut,
  - UGT par métier : nous avons retenu la moyenne simple des taux d'actualisation communiqués,
  - Fourchette de valeur : nous avons retenu la valeur centrale.

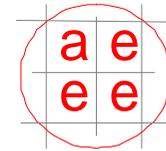
# Méthode des DCF: Taux d'actualisation



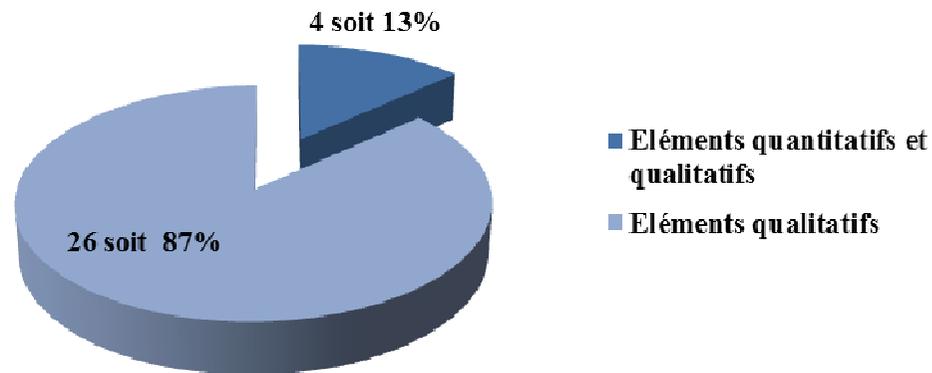
- ▶ **50% des sociétés de l'indice ont un taux d'actualisation compris entre 8% et 10% inclus en 2011** alors qu'en 2009 et 2010, l'intervalle était de 8,9% à 9,5%
- ▶ Parmi les 107 sociétés qui ont communiqué le montant de leur taux d'actualisation en 2011 et 2010 :
  - ▶ **58 ont un taux qui est resté stable** (variations comprises entre [-5%; 5%]),
  - ▶ **33 l'ont augmenté** (hausse >5%),
  - ▶ **16 l'ont diminué** (baisse >5%).



# Méthode des DCF: Prime de risque spécifique

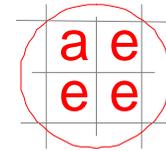


- ▶ Sur les 115 sociétés qui utilisent la méthode des DCF, **seules 30 communiquent sur l'utilisation d'une prime spécifique soit 26,1%**, dont 4 indiquent le montant retenu :

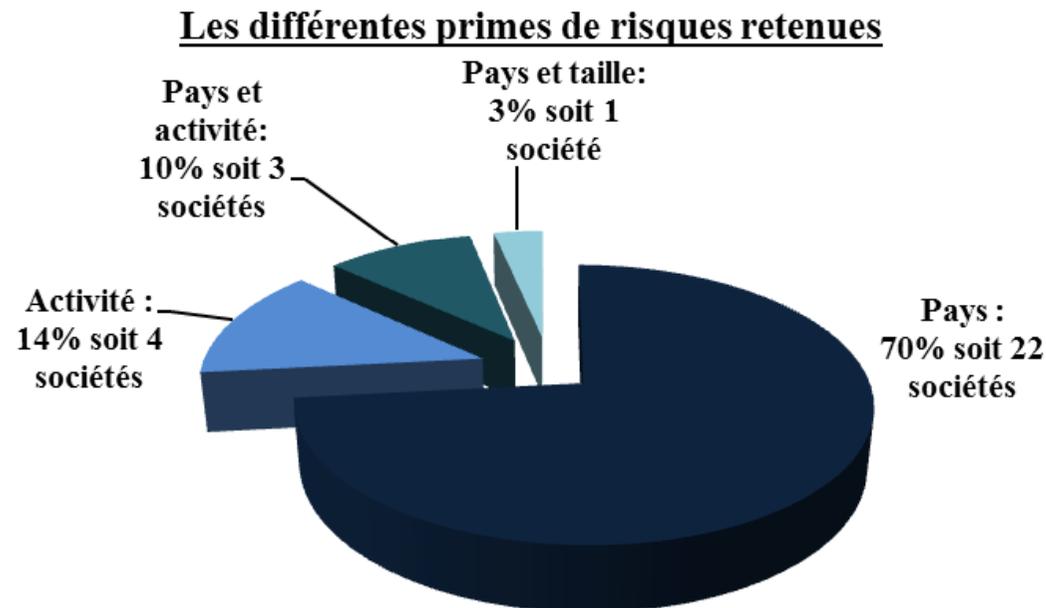


- ▶ **SEB** : entre 0,5% et 4% pour tenir compte des paramètres propres aux actifs testés.
  - ▶ **L'OREAL** : 1%, il s'agit d'une prime de risque pays.
  - ▶ **NEOPOST** : 1%, il s'agit d'une prime de risque pays.
  - ▶ **IMERYYS** : entre 0,5% et 2,75%, il s'agit d'une prime de risque pays.
- ▶ ... mais les sociétés n'indiquent pas le mode de calcul de la prime spécifique.

# Méthode des DCF: Prime de risque spécifique

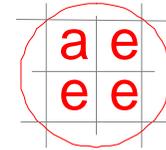


**La prime de risque spécifique traduit le plus souvent un risque pays (70% des sociétés qui communiquent) soit le même constat que l'exercice précédent (56% des sociétés qui communiquent).**



# Méthode des DCF:

## Autres paramètres du taux d'actualisation



- ▶ **WACC :  $C_{cp} \times (FP / CP+D) + C_{end} \times (D / CP+D)$** 
  - ▶ **C<sub>cp</sub> : coût des capitaux propres,**
  - ▶ **CP : capitaux propres,**
  - ▶ **D : endettement net de trésorerie**
  - ▶ **C<sub>end</sub> : coût de l'endettement net.**
  
- ▶ Seules 3 sociétés <sup>(1)</sup> appliquant la méthode des DCF mentionnent la formule du WACC
  
- ▶ 10 sociétés <sup>(2)</sup> , soit 8,7%, indiquent la valeur du taux sans risque qu'elles retiennent en 2011:
  - 2011 : Ces taux sont compris entre [2;4%] avec une moyenne de 3,22%
  - 2010 : Ces taux sont compris entre [2;4%] avec une moyenne de 3,5%
  - 2009 : Ces taux sont compris entre [2;4%] avec une moyenne de 3,75%
  
- ▶ 5 sociétés <sup>(3)</sup> indiquent avoir retenu comme source les taux OAT pour déterminer la valeur du taux sans risque. Les autres sociétés ne mentionnent pas la source retenue

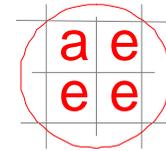
(1) Air France – KLM, Ciments Français, Lafarge

(2) Euler Hermès, Eurofins Scientific, Faiveley Transport, Groupe Eurotunnel, Groupe Steria, Havas, Mercialys, Michelin, Schneider Electric, Vallourec

(3) Faiveley Transport, Groupe Eurotunnel, Mercialys, Schneider Electric, Vallourec

# Méthode des DCF:

## Autres paramètres du taux d'actualisation

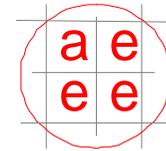


- ▶ En 2011, 10 sociétés <sup>(1)</sup>, soit 8,7 %, indiquent la valeur de la prime de risque de marché qu'elles retiennent. Il est à noter que Faiveley Transport a retenu une prime de risque de marché de 1,3%.  
2011 : ces taux sont compris entre 1,3% et 6% avec une moyenne de 4,9%  
2010 : ces taux sont compris entre 4,5% et 7,3% avec une moyenne à 5,3%  
2009 : ces taux sont compris entre 4% et 5,7% en 2009 avec une moyenne de 5,3%.
- ▶ Seules 2 sociétés mentionnent l'horizon retenu pour la détermination de la prime de risque :
  - ▶ La société Bull indique avoir retenu une « prime de risque du marché action mesurée sur une longue période »
  - ▶ La société Peugeot indique avoir retenu une « prime de risque en ligne avec les données récentes »
- ▶ Seules 3 sociétés <sup>(2)</sup> indiquent la valeur retenue pour le bêta : ces valeurs sont comprises entre 0,83 et 1 sur 2011
- ▶ En définitive, aucune société ne communique assez d'informations financières pour reconstituer le taux d'actualisation

(1) : Atos, Bull, Dexia, Euler Hermès, Faiveley Transport, Faurecia, Havas, Michelin, Peugeot, Seb

(2) : Euler Hermès, Havas et Michelin

# Méthode des DCF: Taux de croissance à l'infini

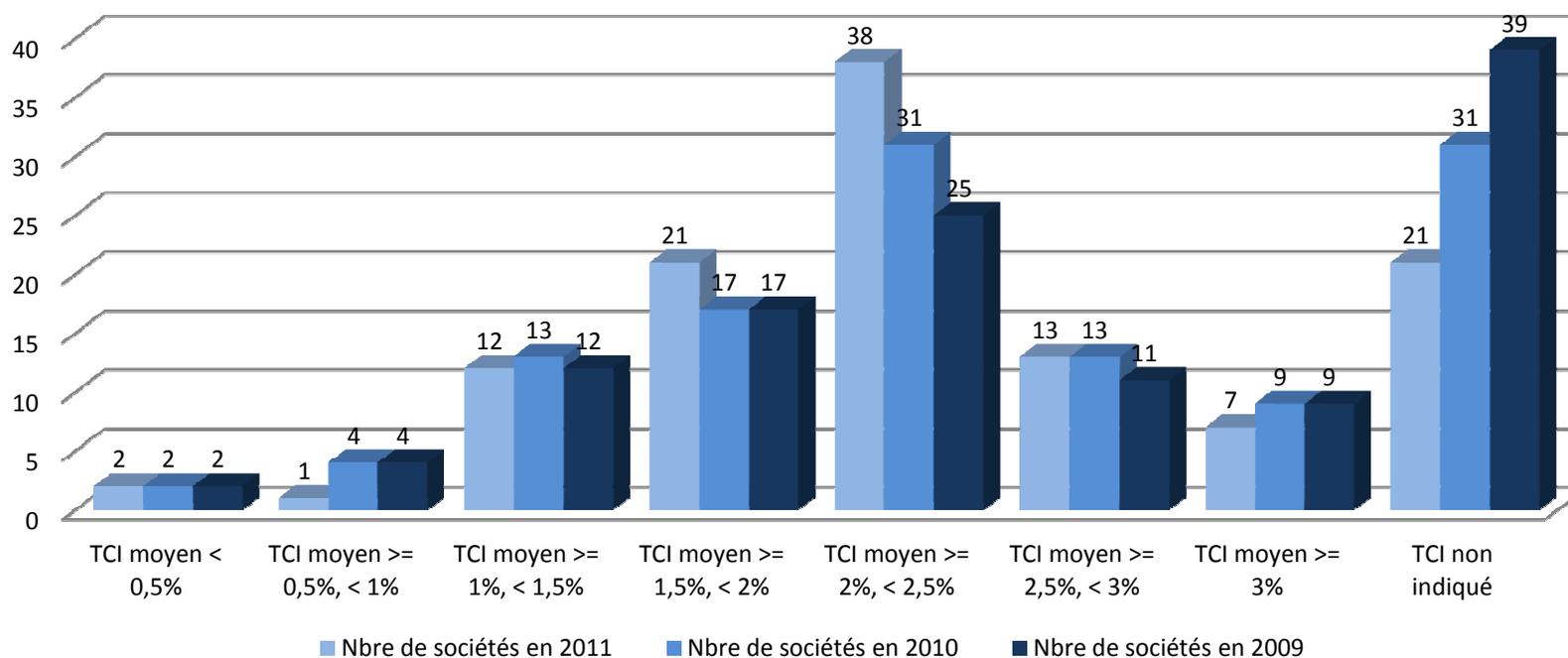
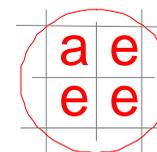


- ▶ **Le taux de croissance à l'infini moyen utilisé par les sociétés reste stable: 1,93% en 2011 contre 1,91 % en 2010 et 1,92% en 2009.**
- ▶ **82% des 115 sociétés utilisant la méthode des DCF communiquent sur le taux de croissance à l'infini en 2011, contre 82% en 2010 et 74 % en 2009, mais sans argumenter ce taux.**

	Nombre de sociétés	Médiane 2011	Moyenne 2011	Moyenne 2010	Moyenne 2009	TCl compris entre 1,8% et 2,2%	Montant total des goodwills affectés
Biens de consommation	15	1,5%	1,8%	1,7%	1,5%	2	35 640
Industries	26	2,0%	1,8%	1,6%	1,7%	12	90 392
Matériaux de base	7	2,0%	1,8%	1,8%	1,6%	3	19 051
Pétrole et gaz	5	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%		5 680
Santé	7	2,0%	2,0%	2,2%	1,7%	2	41 388
Services aux collectivités	6	2,0%	1,8%	1,7%	1,6%	3	56 650
Services aux consommateurs	20	2,0%	2,2%	2,2%	2,3%	4	66 709
Sociétés financières	16	2,0%	2,0%	2,2%	1,9%	5	63 890
Technologie	12	2,0%	1,9%	2,1%	2,7%	5	14 557
Telecommunications	1	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%		27 340
<b>Total général</b>	<b>115</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,91%</b>	<b>1,92%</b>	<b>36</b>	<b>421 297</b>

Les moyennes 2009, 2010 et 2011 sont des moyennes non pondérées.

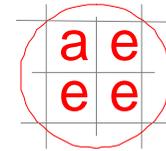
# Méthode des DCF: Taux de croissance à l'infini



**Parmi les 94 sociétés qui ont communiqué le montant de leur taux de croissance à l'infini en 2011:**

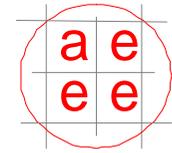
- ▶ **58 ont maintenu un taux stable,**
- ▶ **13 l'ont augmenté (jusqu'à 0,5 points d'augmentation),**
- ▶ **13 l'ont diminué (jusqu'à 1,0 points de diminution),**
- ▶ **10 n'avaient pas communiqué en 2010.**

# Méthode des DCF: Valeur terminale



Sur les 115 sociétés qui mettent en œuvre une méthode des DCF (108 en 2010) pour leurs tests de dépréciation :

- ▶ **86 indiquent prendre en compte une valeur terminale soit 75% (95 en 2010 soit 88%).** Les autres sociétés ne donnent aucune indication sur la prise en compte ou non d'une valeur terminale ;
- ▶ **Aucune société (4 en 2010 soit 4%) n'indique plafonner sa valeur terminale (ni en flux ni en valeur) ;**
- ▶ **Aucune information n'est fournie sur le mode de calcul de la valeur terminale** (flux normatif ou autre méthode), l'utilisation d'un taux d'actualisation différent, ou le poids de la valeur terminale dans la valeur globale de l'UGT. Ce constat était le même pour l'exercice précédent.



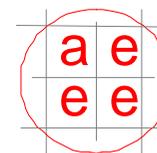
---

## 4. FOCUS SUR...

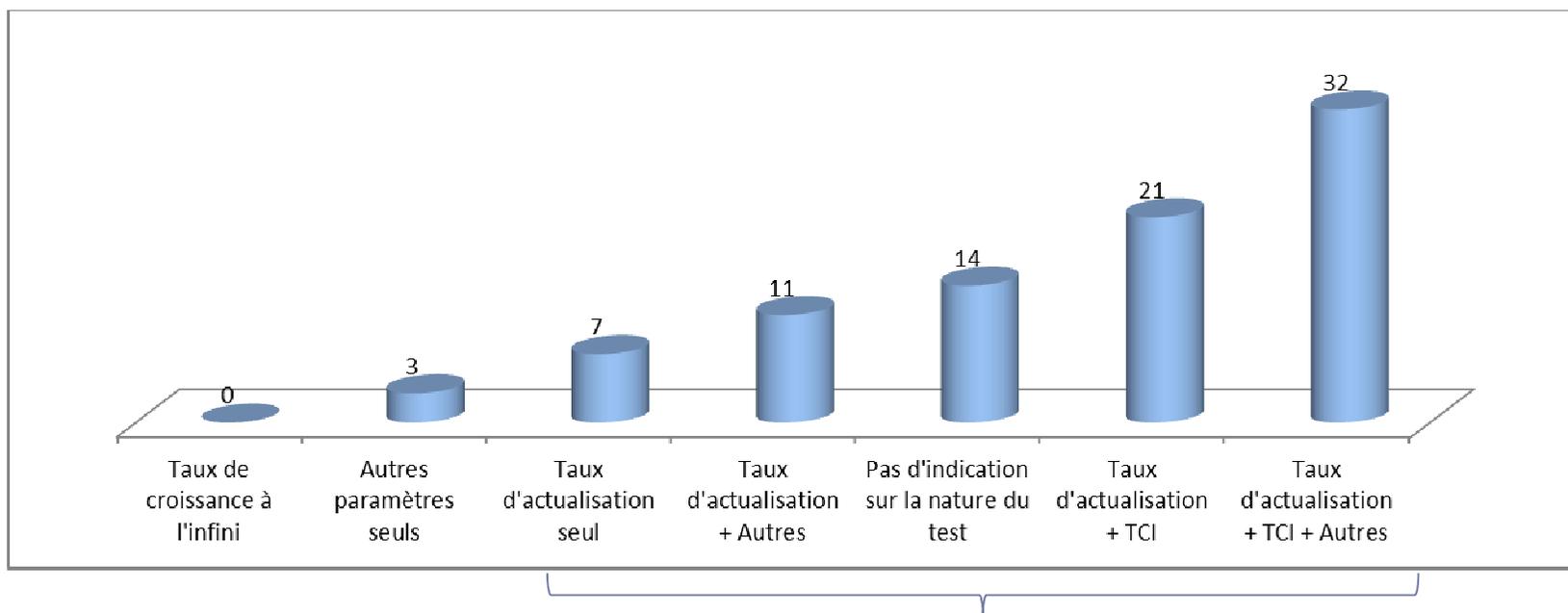
*Les tests de sensibilité, la crise économique...*

# Focus sur ...

## Les tests de sensibilité



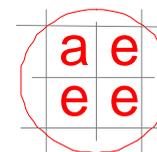
- ▶ **88 sociétés sur 120 ont communiqué sur la mise en œuvre de tests de sensibilité en 2011 (soit 73,3%), en légère hausse par rapport à 2010 (72 %).**



**Sous total tests de sensibilité sur le taux d'actualisation : 85 sociétés**

# Focus sur ...

## Les tests de sensibilité



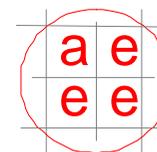
- ▶ Les fourchettes de tests pour le taux d'actualisation, varient entre +/- 0,25 % et +/- 2,0 %.

*Exemple : Si la société retient un taux d'actualisation de base de 8%, son test de sensibilité sera de retenir un taux de 8,5% (test +/- 0,5%) voir 9% (test +/-1%).*

Tests de sensibilité sur le taux d'actualisation	Nbre de société en 2011	Soit en %	Soit en % hors NI	Nbre de société en 2010	Soit en %	Soit en % hors NI
Tx actu +/- 0,25%	1	0,9%	2,5%	3	2,8%	4,8%
Tx actu +/- 0,5%	16	13,9%	40,0%	24	22,2%	38,1%
Tx actu +/- 1%	21	18,3%	52,5%	35	32,4%	55,6%
Tx actu +/- 2%	2	1,7%	5,0%	1	0,9%	1,6%
Tests de sensibilité sur tx actu NI	75	65,2%	<b>100%</b>	45	41,7%	<b>100%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>115</b>	<b>100%</b>		<b>108</b>	<b>100%</b>	

# Focus sur ...

## Les tests de sensibilité



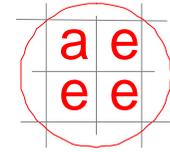
- ▶ **L'essentiel de tests concernant le taux de croissance à l'infini se situe entre - / + 0,5 % et - / + 1,0 %.**

Tests de sensibilité sur le taux d'actualisation	Nbre de société en 2011	Soit en %	Soit en % hors NI	Nbre de société en 2010	Soit en %	Soit en % hors NI
TCI +/- 0,25%	1	0,9%	2,2%	0	0,0%	0,0%
TCI +/- 0,5%	24	20,9%	52,2%	21	19,4%	52,5%
TCI +/- 1%	19	16,5%	41,3%	19	17,6%	47,5%
TCI +/- 2%	2	1,7%	4,3%	0	0,0%	0,0%
Tests de sensibilité sur TCI NI	69	60,0%	<b>100%</b>	68	63,0%	<b>100%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>115</b>	<b>100%</b>		<b>108</b>	<b>100%</b>	

# Focus sur ...

## Les tests de sensibilité

---

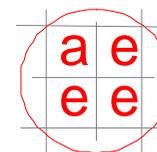


- ▶ **Les autres paramètres utilisés pour réaliser des tests de sensibilité sont :**
  - ▶ les taux de change, la marge,
  - ▶ les volumes de vente, la valeur terminale,
  - ▶ les flux de trésorerie,
  - ▶ le niveau de fonds propres,
  - ▶ ...
  
- ▶ **Seule 1 société indique réaliser plusieurs scénarii (scénario haut, moyen, bas) :**  
il s'agit de **Suez Environnement**.

# Focus sur ...

## La crise économique

---

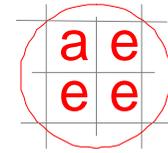


- ▶ 10 sociétés (**AirFrance, Arcelor, Bic, Crédit Agricole, Dexia, Eurotunnel, Havas, Lagardère, Legrand et Total**) abordent le thème de la crise économique et financière dans la partie relative aux tests de dépréciation des goodwill, soit 10%. Elles étaient 4 en 2010 (**Axa, Bic, Total et Wendel**) soit 3%.
- ▶ 7 sociétés (**AirFrance, Arcelor, Dexia, Eurotunnel, Lagardère, Legrand et Total**) abordent ce point au niveau du business plan en indiquant que compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies. 3 sociétés faisaient ce commentaire en 2010 (**Axa, Total et Wendel**)
- ▶ 1 société (**BIC**) précise que les hypothèses retenues pour déterminer les flux des principales unités génératrices de trésorerie tiennent compte des impacts éventuels de la crise financière, notamment en Grèce. Idem 2010.

# Focus sur ...

## La crise économique

---



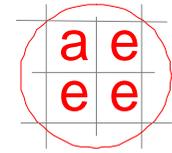
- ▶ **La société Havas** indique quant à elle, concernant la prime de risque pays incorporée dans le taux d'actualisation de certaines UGT que :

*« En 2011, certains pays de la zone euro ont vu leur prime de risque pays notablement augmenter. L'utilisation de primes de risque pays très élevées dans le cadre d'une évaluation de flux de trésorerie futurs tend à perpétuer à l'infini une situation ponctuelle et exceptionnelle ».*

Le Groupe Havas a demandé l'avis d'un expert indépendant. Ce dernier a estimé que « la situation exceptionnelle de certains pays européens (Espagne, Portugal, Italie, Grèce, etc.) devrait se normaliser à plus ou moins long terme. »

Pour cette raison elle a plafonné son taux d'actualisation.

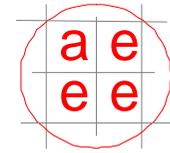
- ▶ **Aucune des sociétés ne mentionne les modalités de prise en compte d'hypothèses de recovery dans les business plans.**



---

## 5. CONCLUSION

*En attendant 2012...*



# Introduction : Les enjeux

---

- ▶ Malgré des conditions particulières d'arrêté depuis 2 ans (à l'époque) et des niveaux de cours de bourse diminuant au-delà des capitaux propres consolidés le montant des dépréciations comptabilisées ne varie pas significativement.
- ▶ Les recommandations de l'AMF prônant une plus grande information financière sur les modalités de mise en œuvre des tests de dépréciation et l'impact des tests de sensibilité ne sont pas encore mises en pratique par la majorité des sociétés du SBF 120.
- ▶ Avec la réaffirmation par l'AMF de l'importance du suivi des goodwills et de la communication d'une information financière adéquate, peut-on s'attendre à avoir une amélioration dans les comptes 2012 ?
- ▶ A suivre avec attention...