



---

## TEST DE DÉPRÉCIATION DU GOODWILL

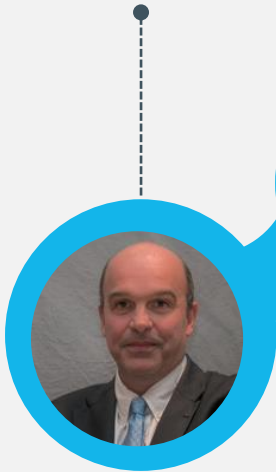
Vers une deuxième vague de  
dépréciations ?

---

Réunion mensuelle  
17 novembre 2020

# Vos intervenants aujourd'hui

**Xavier Jegard**  
*Directeur comptable  
consolidation et fiscalité  
Eramet  
Président de l'APDC*



**Carine Tourneur**  
*Managing Director  
Duff & Phelps  
Valuation Advisory  
France Leader*



**Hervé Cardelli**  
*Head of Consolidation and  
Statutory Reporting  
Sanofi  
Administrateur de l'APDC*

**Sondès Hartsaoui**  
*Director  
Duff & Phelps  
Valuation Advisory*



**Amaury Wernert**  
*Managing Director  
Duff & Phelps  
Valuation Advisory*

---

# Agenda

1. Actualité normative
2. Test de dépréciation au 30 juin 2020
3. Environnement macro-économique
4. Test de dépréciation au 31 décembre 2020
5. Taux d'actualisation
6. Q&A

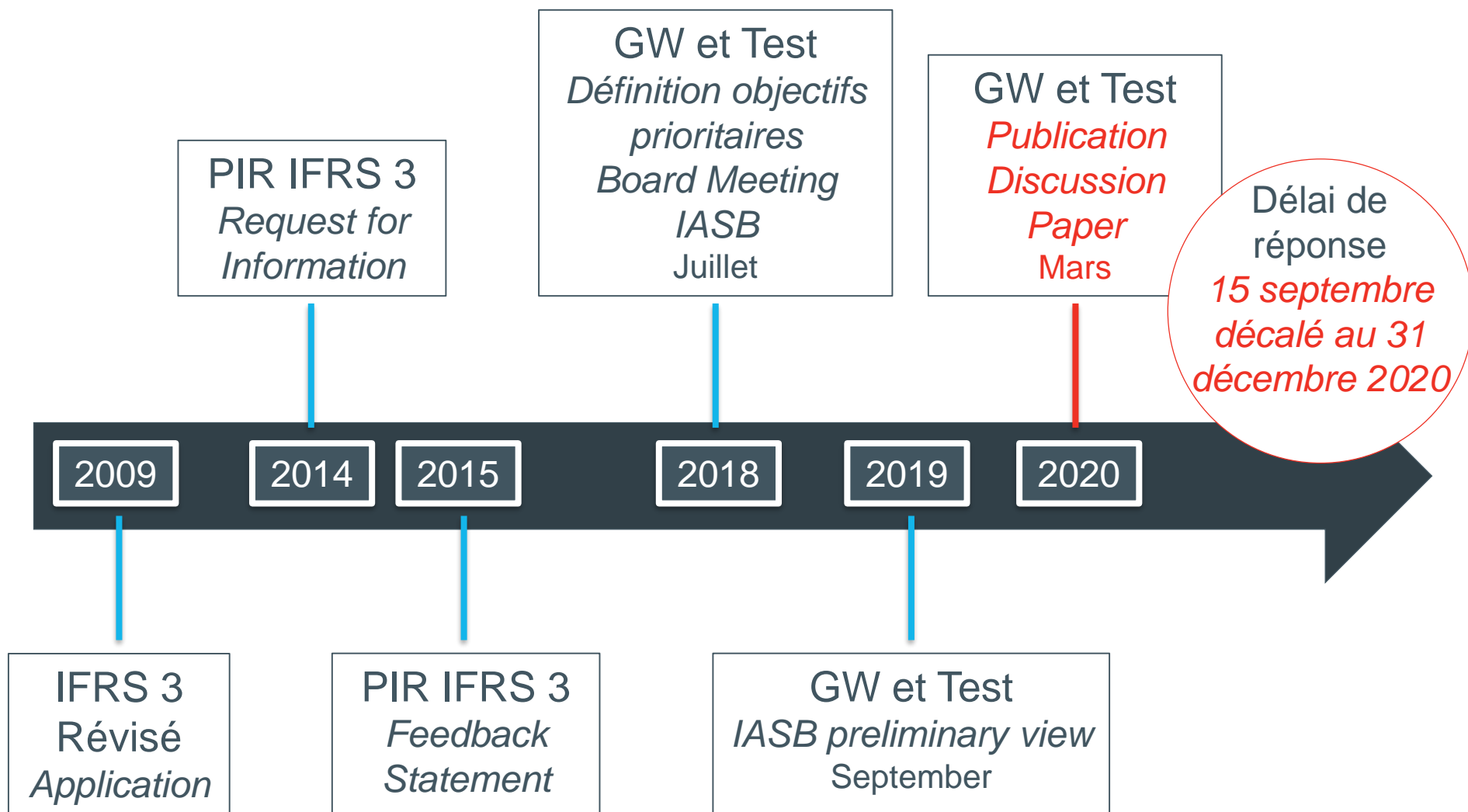
---

# 1. Actualité normative



# Actualité normative

## Agenda du projet Goodwill et Test de dépréciation



# Actualité normative

## Discussion Paper IASB (1/2)

### Business Combination – Disclosures, Goodwill and Impairment – Mars 2020 - Extract

#### The Board's preliminary views are that it:

- should develop proposals to **enhance the disclosure objectives and requirements in IFRS 3** to improve the information provided to investors about an acquisition and its subsequent performance;
- **cannot design a different impairment test for cash-generating units containing goodwill** that is significantly more effective than the impairment test in IAS 36 at recognizing impairment losses on goodwill on a timely basis and at a reasonable cost;
- should **not reintroduce amortization of goodwill**;
- should develop a proposal to help investors better understand companies' financial positions by requiring companies to **present on their balance sheets the amount of total equity excluding goodwill**;

# Actualité normative

## Discussion Paper IASB (2/2)

The Board's preliminary views are that it (Cont'd):

- should develop **proposals intended to reduce the cost and complexity of performing the impairment test** by:
  - » providing companies with **relief from having to perform an annual quantitative impairment test** for cash-generating units containing **goodwill** if there is no indication that an impairment may have occurred; and
  - » extending the same relief to companies for **intangible assets with indefinite useful lives and intangible assets not yet available** for use;
- should develop proposals intended to reduce cost and complexity, and to **provide more useful and understandable information by simplifying the requirements for estimating value in use** by:
  - » **removing** the restriction on including cash flows from a **future uncommitted restructuring** or from **improving or enhancing** an asset's performance; and
  - » **permitting** the use of **post-tax cash flows** and **post-tax discount rates**; and
- should **not change the range of identifiable intangible assets recognized separately from goodwill** in an acquisition.

---

## 2. Test de dépréciation au 30 juin 2020

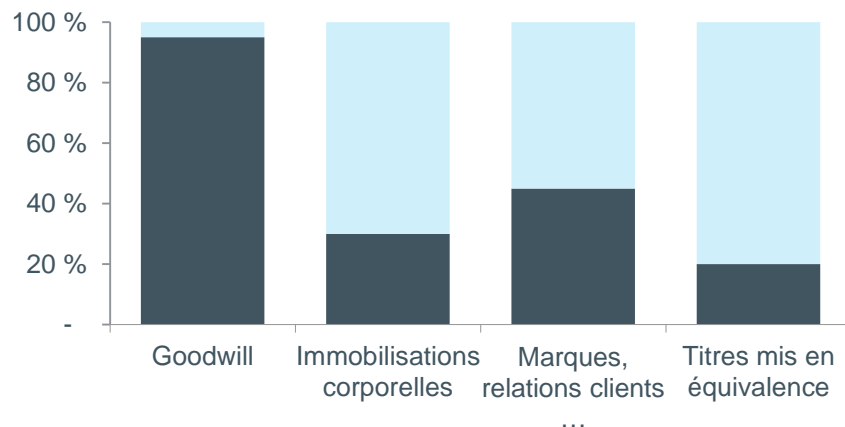




# Test de dépréciation au 30 juin 2020

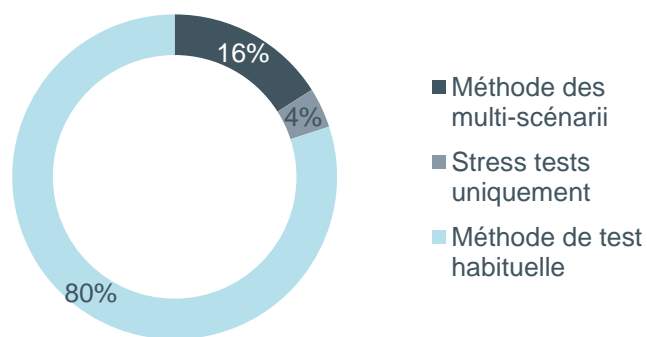
## Etude AMF (1/2)

### Catégories d'actifs testés\*



- L'AMF indique « qu'à l'issue de ces tests, un peu plus de la moitié des sociétés de l'échantillon ont comptabilisé des dépréciations sur leurs goodwill et/ou d'autres actifs corporels et incorporels ».

### Méthodes utilisées pour les tests de dépréciation\*



- « Du fait du manque de visibilité, l'AMF constate que l'utilisation d'une méthode utilisant **plusieurs scénarios pondérés s'est accrue** par rapport au 31 décembre 2019. Cette méthode permet en effet de refléter différentes évolutions potentielles de la situation économique ».

\* Echantillon composé des sociétés du CAC 40 et NEXT20, hors institutions financières et sociétés n'ayant pas publié leurs états financiers au 31 août 2020

Source : AMF – Recommandation « Arrêté des comptes 2020 et travaux de revue des états financiers » - 28 octobre 2020

# Test de dépréciation au 30 juin 2020

## Etude AMF (2/2)

### Hypothèses clés des tests de dépréciation (qualitatives et quantitatives)\*



- L'AMF constate que, parmi les sociétés de l'échantillon :
  - « la moitié des sociétés a **mis à jour leurs taux d'actualisation** ».
  - « 70% ont **mis à jour leurs projections** et certaines ont donné des précisions sur leurs anticipations de retour à la normale (+/- 10%) ».

### Informations sur les sensibilités aux hypothèses clés\*



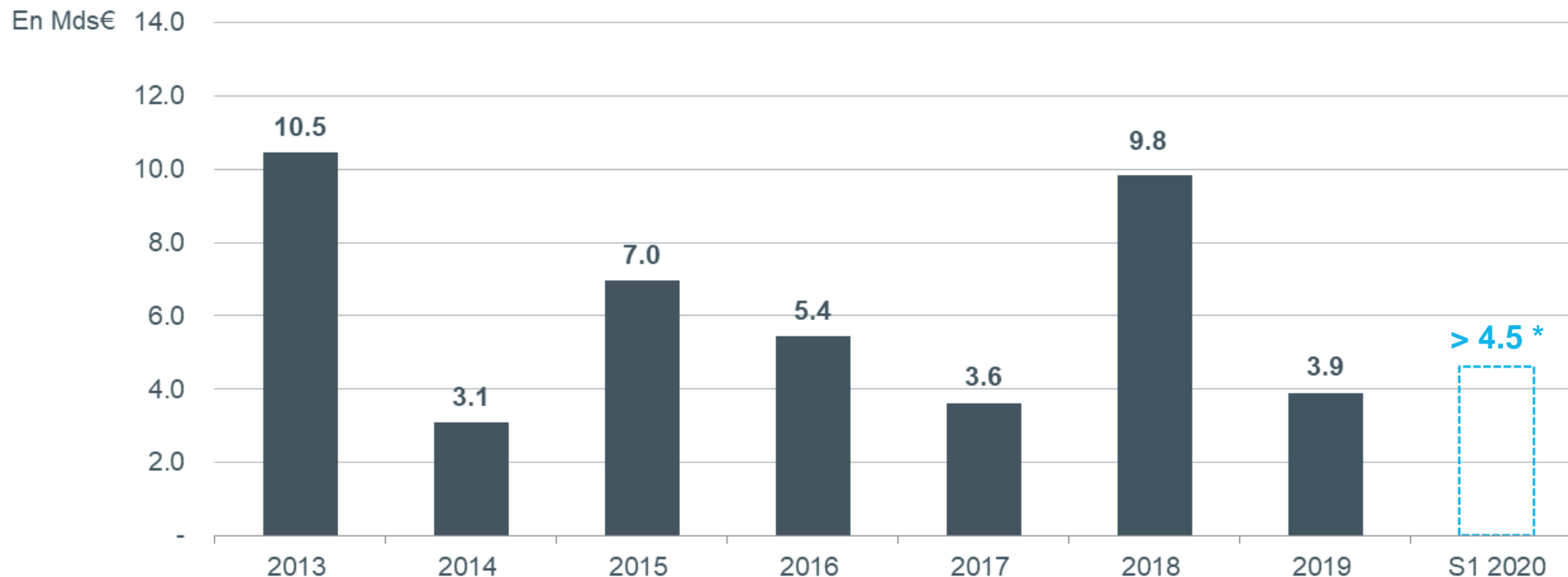
- « 38% ont effectué des **tests de sensibilité à de nouvelles hypothèses** ».
- « 58% ont **élargi l'amplitude des variations** d'hypothèses présentées dans les analyses de sensibilité ».

\* Echantillon composé des sociétés du CAC 40 et NEXT20, hors institutions financières et sociétés n'ayant pas publié leurs états financiers au 31 août 2020

Source : Recommandation AMF « Arrêté des comptes 2020 et travaux de revue des états financiers »

# Test de dépréciation au 30 juin 2020

## Evolution du montant des dépréciations de Goodwill – CAC 40



Source : Duff & Phelps – Etude « Dépréciation de Goodwill de sociétés du CAC 40 »

\* Analyse Duff & Phelps – Rapports financiers – Résultats semestriels – Non exhaustif

- Le montant des dépréciations comptabilisées par les sociétés du CAC 40 au 30 juin 2020 est supérieur à celui constaté au 31 décembre 2019.
- Ces dépréciations se concentrent sur les secteurs Energie / Electricité, Immobilier et Financier.

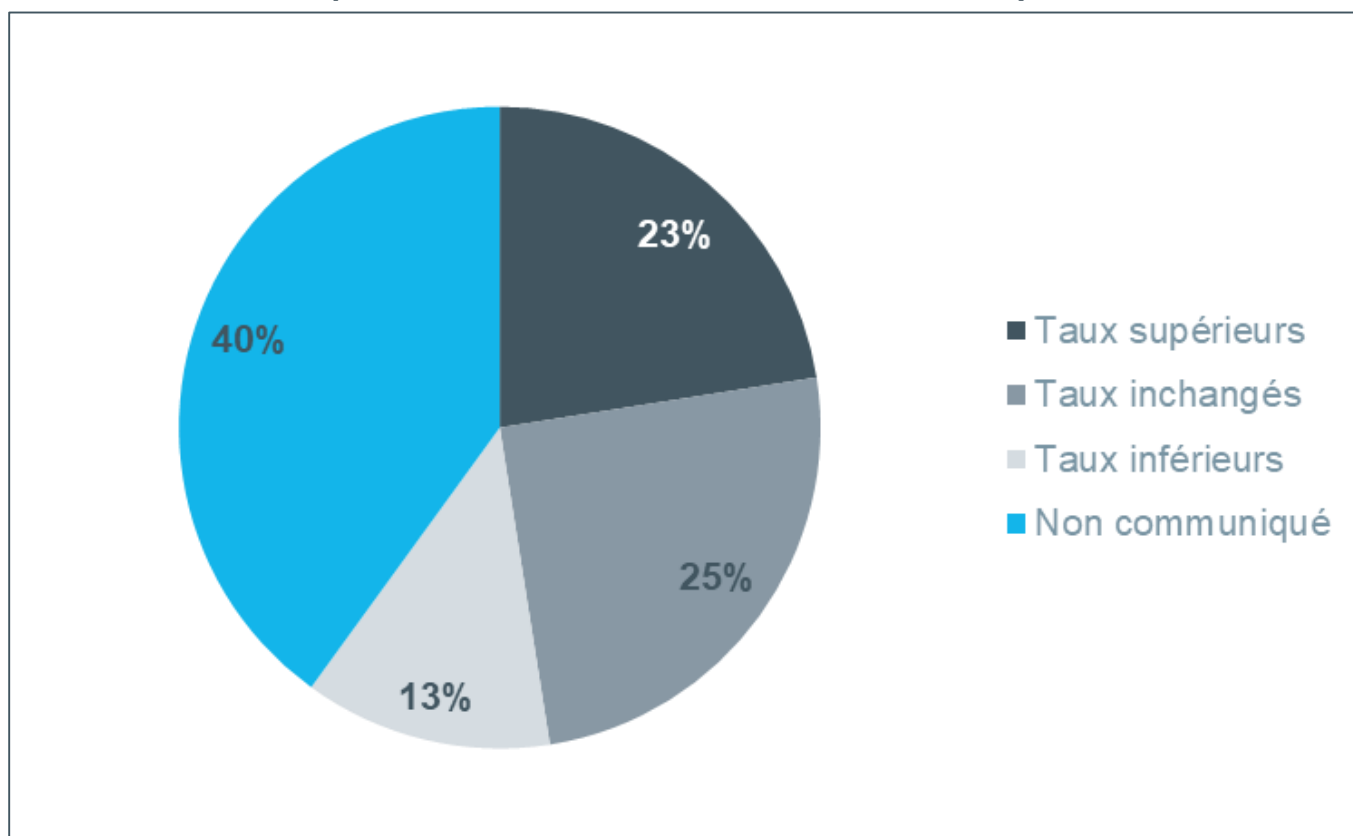
# Test de dépréciation au 30 juin 2020

## Focus sur l'évolution des taux d'actualisation – CAC 40

### Taux d'actualisation des tests de dépréciation

30 juin 2020 versus 31 décembre 2019\*

(% nombre de sociétés du CAC 40)

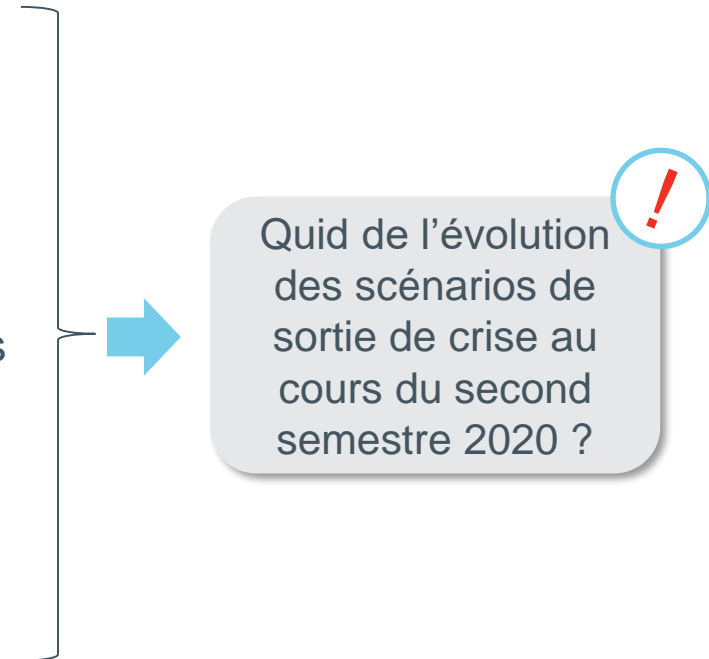


\* Source : Analyse Duff & Phelps – Rapports financiers – Résultats semestriels – Non exhaustif

# Test de dépréciation au 30 juin 2020

## Perception globale

- Attention particulière apportée aux impacts de la crise sur les prévisions financières dans un environnement marqué par de fortes incertitudes
- Incidence du contexte d'accalmie relative de la crise sanitaire à mi-année sur des scénarios de retour à des niveaux d'activité pré-crise relativement rapide (hors secteurs les plus fortement exposés)
- Dépréciation parfois importantes d'actifs autres que le goodwill



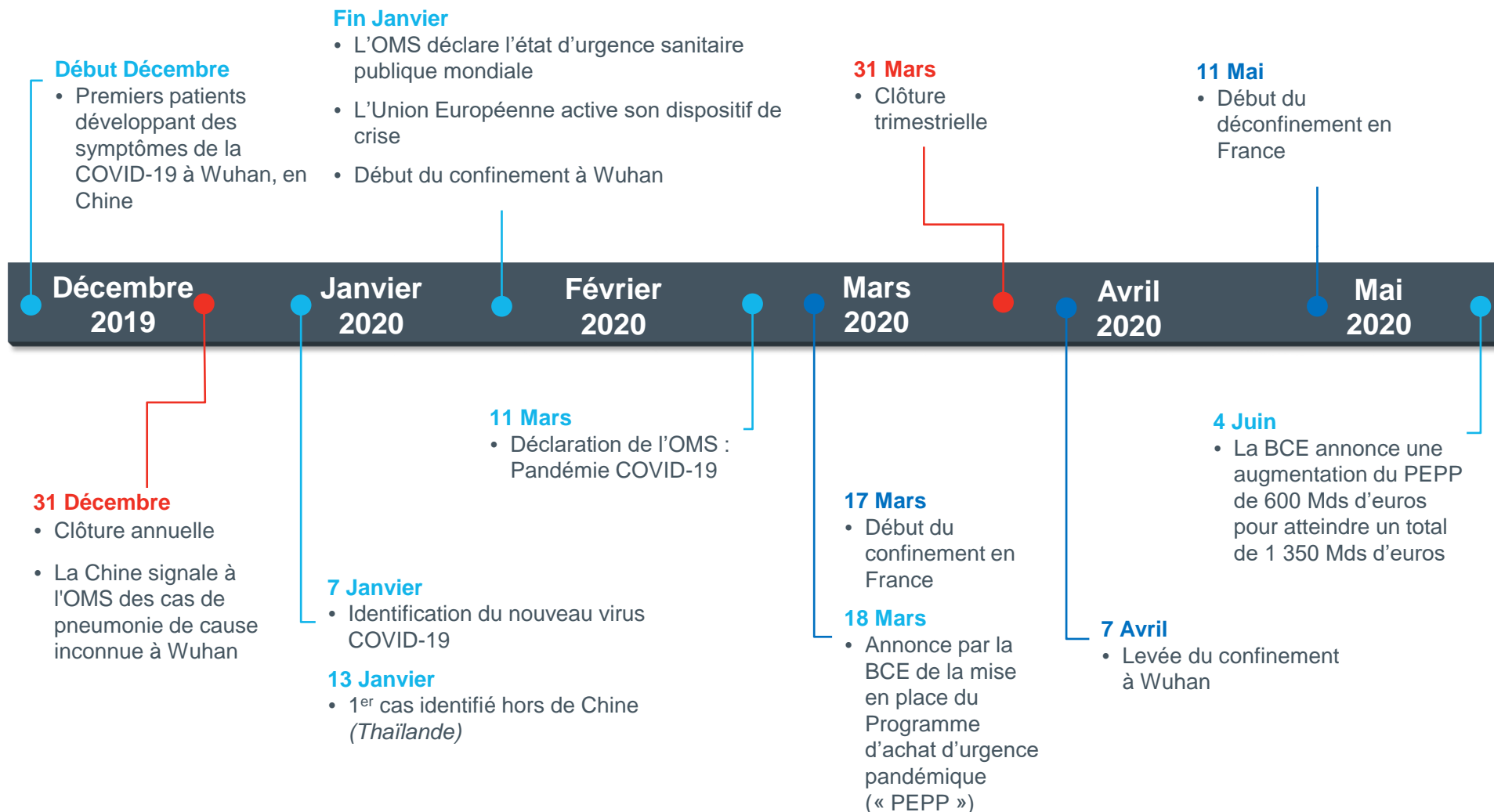
---

### 3. Environnement macro-économique



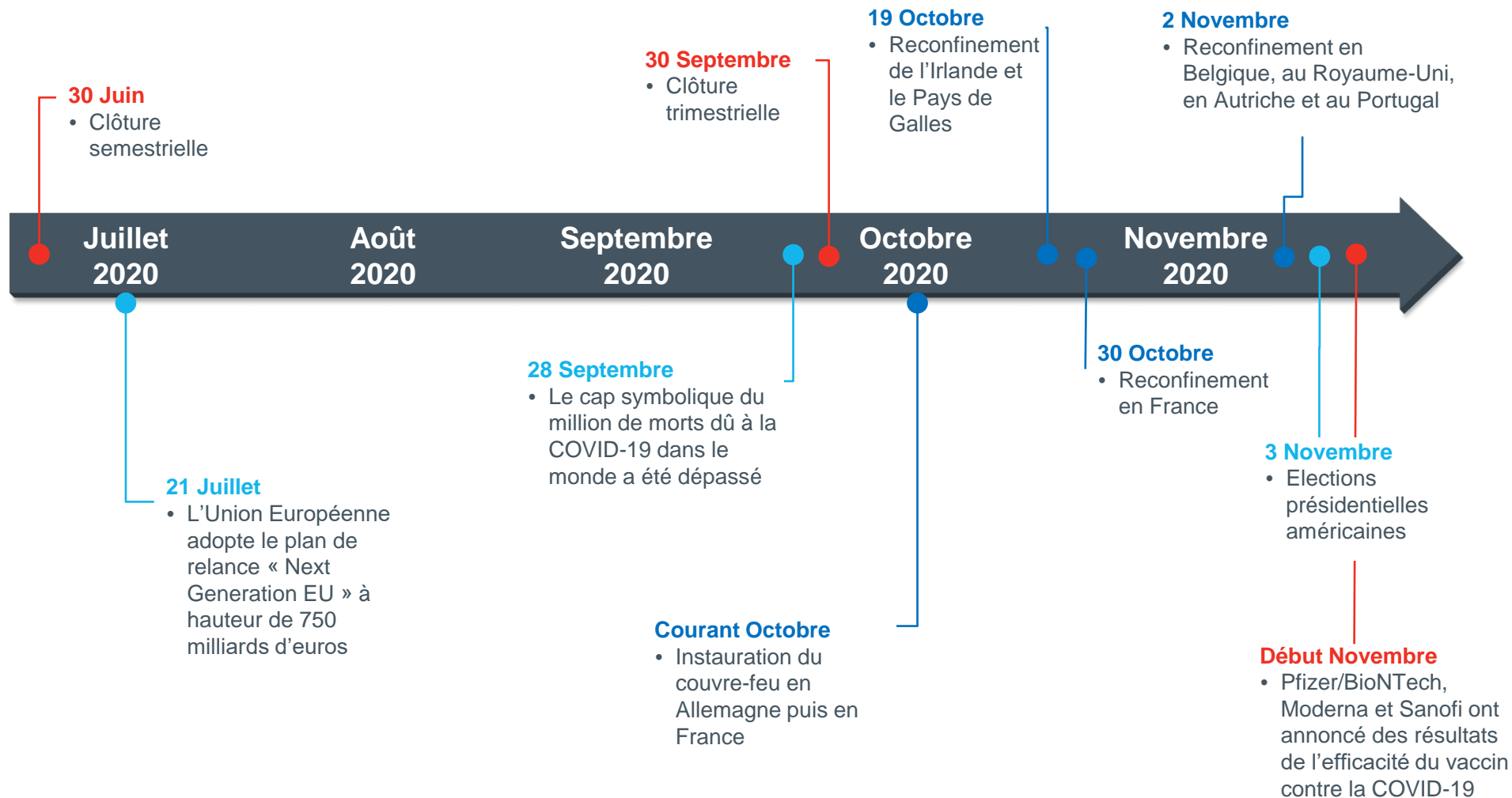
# Environnement macro-économique

## Chronologie de la crise sanitaire (1/2)



# Environnement macro-économique

## Chronologie de la crise sanitaire (2/2)

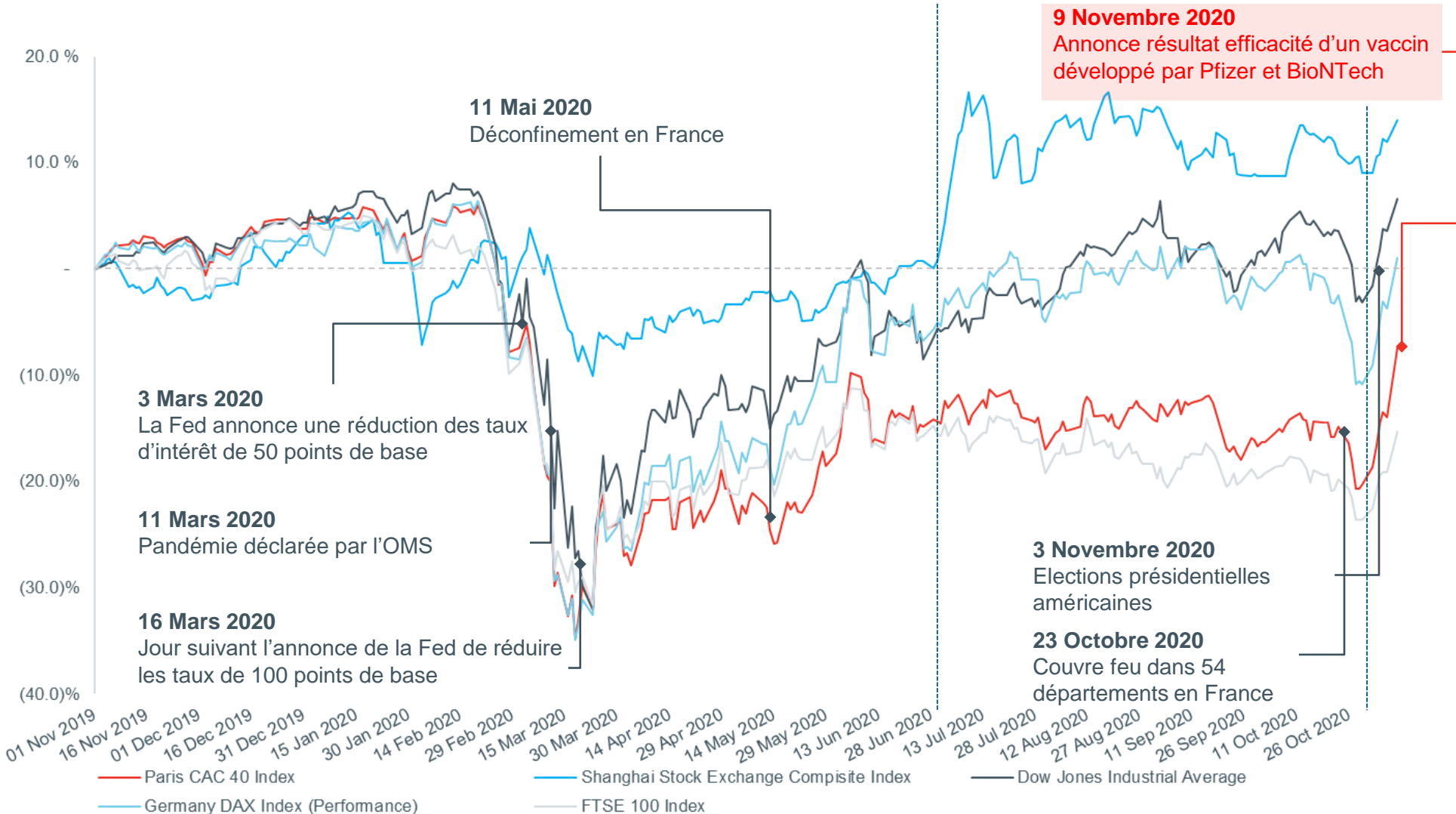




# Environnement macro-économique

## Evolution des indices boursiers

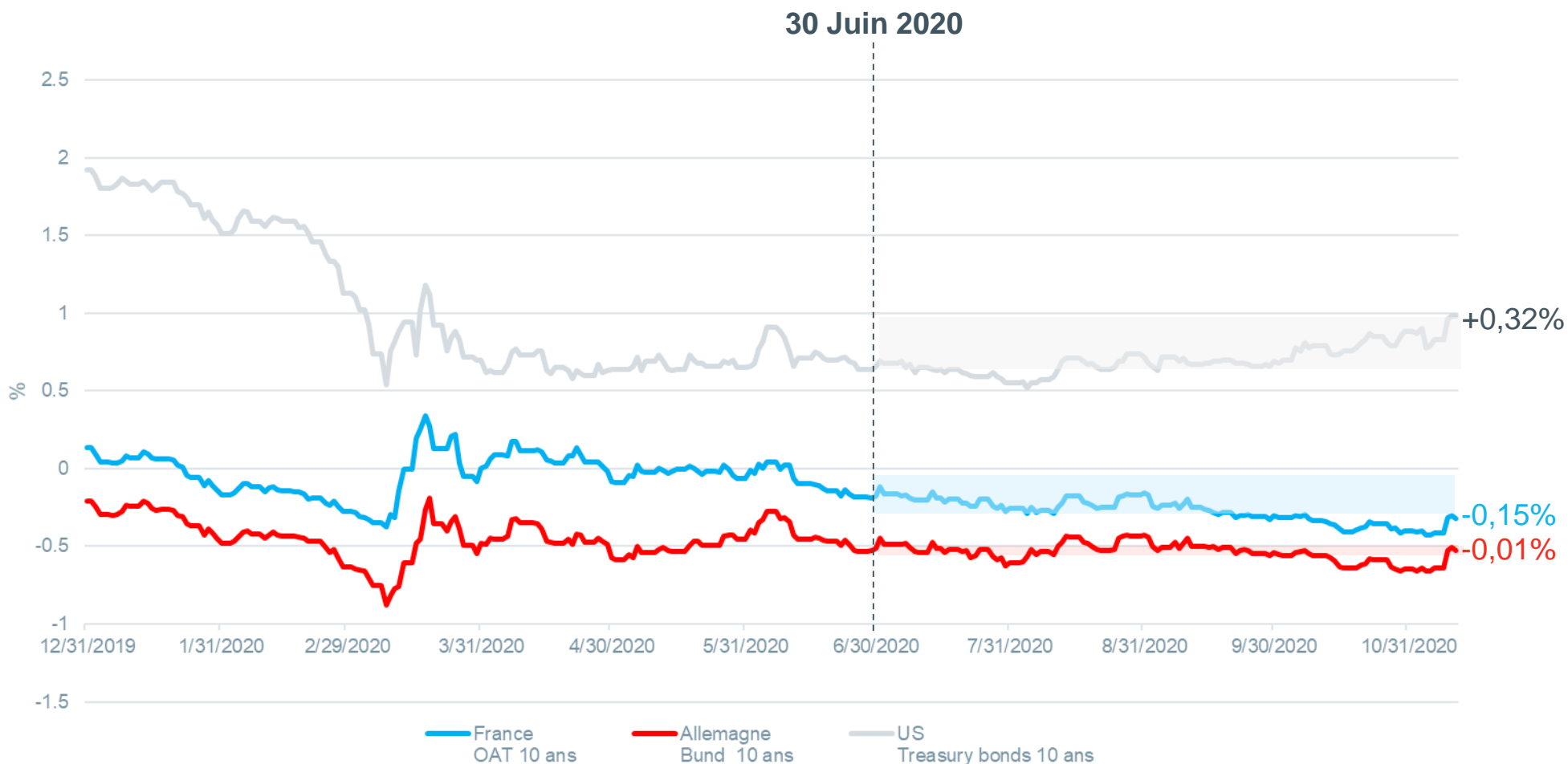
-7% de l'indice CAC 40  
entre le 30 Juin 2020  
et le 30 Octobre 2020



Source : S&P Capital IQ

# Environnement macro-économique

## Evolution des taux sans risque



Source : Bloomberg – Analyse au 10 Novembre 2020

- Globalement, poursuite de la tendance baissière déjà observée au 30 Juin 2020

# Environnement macro-économique

## Evolution des prévisions de croissance du PIB réel

	2020			2021		
(%)	Avril 2020 <sup>(1)</sup>	Octobre 2020 <sup>(2)</sup>	Variation de croissance	Avril 2020 <sup>(1)</sup>	Octobre 2020 <sup>(2)</sup>	Variation de croissance
ALLEMAGNE	-7,0	-6,0	<b>+1,0</b>	5,2	4,2	<b>-1,0</b>
FRANCE	-7,2	-9,8	<b>-2,6</b>	4,5	6,0	<b>+1,6</b>
ITALIE	-9,1	-10,6	<b>-1,5</b>	4,8	5,2	<b>+0,4</b>
UK	-6,5	-9,8	<b>-3,3</b>	4,0	5,9	<b>+1,9</b>
CHINE	1,2	1,9	<b>+0,7</b>	9,2	8,2	<b>-1,0</b>
US	-5,9	-4,3	<b>+1,6</b>	4,7	3,1	<b>-1,7</b>

(1) Source : FMI – World Economic Outlook Database – Avril 2020

(2) Source : FMI – World Economic Outlook Database – Octobre 2020

---

## 4. Test de dépréciation au 31 décembre 2020



# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Enjeux par rapport au 30 juin 2020

**Suite à la nouvelle détérioration de la situation sanitaire et aux annonces de vaccins potentiellement efficaces (bien que les études de Phase 3 ne soient pas finalisées), de nouveaux enjeux apparaissent pour les tests de dépréciation au 31 décembre 2020 :**

- Hors impact d'un potentiel vaccin, risque de diminution de la probabilité d'un retour rapide à une situation comparable à celle d'avant crise ?
- Incidence de l'annonce d'un vaccin potentiellement efficace et rapidement disponible sur les scénarios de sortie de crise ?
- Effets de la crise sanitaire en termes d'évolutions structurelles des modèles de développement des sociétés appartenant aux secteurs les plus affectés ?



- **Evolution de la perception à court terme de la probabilité de succès d'un vaccin susceptible d'impacter les scénarios de sortie de crise reflétés dans les projections financières**
- **Les informations communiquées par les émetteurs en appui des tests de dépréciation sont plus critiques que jamais et le resteront probablement dans un avenir prévisible**
- **Dans tous les cas, attentes importantes en termes de transparence de la part des investisseurs**

# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Recommandations de l'AMF et de l'ESMA\* (1/3)

### Tests de la clôture annuelle

- L'AMF rappelle aux sociétés « de **tester leurs UGT** comprenant des goodwill, actifs incorporels à durée de vie indéterminée ou immobilisations incorporelles en cours, à la même période qu'habituellement, soit dans le cadre de la **clôture annuelle** usuellement, **et ce, même si des tests de dépréciation ont déjà été menés pour les clôtures intermédiaires précédentes**. Pour les tests annuels, **l'ensemble des hypothèses financières et opérationnelles seront à mettre à jour** ».
- Par ailleurs, l'AMF rappelle « **l'importance d'identifier l'existence d'indices de perte de valeur à la clôture annuelle** pour les actifs non financiers amortissables, et de procéder, le cas échéant, à un test de dépréciation, **quand bien même de tels tests auraient déjà été conduits à la clôture semestrielle**. **Dans le contexte actuel, on peut s'attendre à une recrudescence de la présence d'indices de perte de valeur** ».
  - « It continues to be ESMA's view that the adverse impact of COVID-19 provides a **strong indication** that **one or more of the impairment indicators** in IAS 36 have been triggered for many issuers ».

\* Sources :

AMF - Recommandation AMF - « Arrêté des comptes 2020 et travaux de revue des états financiers » - 28 octobre 2020

ESMA – « European common enforcement priorities for 2020 annual financial reports » – 28 octobre 2020

# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Recommandations de l'AMF et de l'ESMA (2/3)

### Informations sur les hypothèses clés utilisées et méthodologie

- L'AMF recommande « de porter une **attention particulière à la description des hypothèses clés** retenues dans les tests de dépréciation, en fournissant, quand applicable, des explications sur leur **évolution depuis la clôture semestrielle**. A titre d'exemple, les sociétés pourront utilement indiquer l'hypothèse retenue en termes de calendrier attendu de retour à une situation économique jugée normale ».
  - « From the measurement perspective, in order to reflect the increased level of uncertainty, issuers should consider modelling **multiple possible future scenarios** when estimating the future cash flows of a cash-generating unit, if it provides more relevant information to depict the possible future economic developments ».
  - « Alternatively, when calculating the recoverable amount based on value in use, the **additional uncertainty** may be taken into account by further **adjusting the discount rate, provided that the cash flows have not been already adjusted** for the same risk [...] ».
  - « [...], in the current context, issuers should **focus on the operational and financial hypothesis** and ESMA expects issuers to explain: (i) if and when they consider **the return to pre-crisis cash-flow levels** realistic; and (ii) what **time horizon** was considered in relation to **post-COVID-19 scenarios** ».

# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Recommandations de l'AMF et de l'ESMA (3/3)

### Analyse de sensibilité

- L'AMF recommande aux sociétés « de porter une attention toute particulière aux **hypothèses clés retenues dans la présentation des analyses de sensibilité**, afin de retenir les variables les plus pertinentes. Dans le contexte actuel, il pourra être utile de présenter une **sensibilité à un éventuel décalage de l'horizon de retour à une situation économique jugée normale** ».
  - « ESMA highlights that, [...], detailed disclosure of the sensitivity of the recoverable amounts of cash-generating units (CGU) to **significant changes in key operational and financial assumption(s) affected by COVID-19** may be required ».
- Par ailleurs, l'AMF encourage « les sociétés à **présenter leurs analyses de sensibilité sous forme de marge de sécurité ou de valeur-seuil** (hypothèses à partir desquelles la valeur recouvrable devient inférieure à la valeur comptable). L'AMF souligne également l'importance de ces analyses de sensibilité, **y compris lorsque l'actif testé a été partiellement déprécié** (en indiquant les montants de dépréciations complémentaires en cas de variations des hypothèses clés) ».



# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Indices de perte de valeur

### Eléments factuels

- La survenue **d'une deuxième vague** est confirmée, et s'accompagne de nouvelles mesures de confinement...
- ... mais Pfizer et BioNTech ont annoncé des **résultats prometteurs pour un potentiel vaccin**.
- Après un décrochage modéré dans un contexte de deuxième vague, les **marchés boursiers ont significativement rebondi** à l'annonce des perspectives de vaccin – sans toutefois retrouver leurs niveaux d'avant crise.
- **Certains secteurs restent toutefois plus spécifiquement impactés** par la pandémie.
- Les banques centrales et les gouvernements continuent de mettre en œuvre des mesures de **stimulation monétaire et fiscale ainsi que de nombreuses aides et financements**.
- **L'incertitude et le risque** ont augmenté par rapport à la situation pré-crise.
- La probabilité d'un **ralentissement économique prolongé** s'accroît, malgré les espoirs de vaccin.

### Zones d'incertitude

- Combien de temps les **mesures de confinement** et les **restrictions en matière de déplacement** resteront-elles en vigueur ?
- Quid de la **profondeur et la durée** du ralentissement économique ?
- Assistera-t-on à une **contagion des effets** de la pandémie à des secteurs jusqu'ici épargnés ?
- Assistera-t-on à un **phénomène de vagues successives** de recrudescence du virus ou à sa mutation ?
- Quid du délai de mise sur le marché d'un **traitement efficace** ?
- Les **vaccins potentiels annoncés** pourront-ils enrayer l'épidémie et dans quel délai ?
- A moyen-terme, quelles seront les **incidences des dépenses publiques additionnelles** générées par la crise sanitaire sur les politiques fiscales et monétaires des Etats ?

# Test de dépréciation au 31 décembre 2020

## Approche par scénario unique versus multi-scénarios

Indication de valeur fondée sur un scénario unique, établi selon une approche neutre et non biaisée

Valeur estimée

Approche de scénario unique pertinente si un scénario raisonnable peut être estimé à la date de réalisation du test

**OU**

Valeur Scénario  
**A**

X

Probabilité du Scénario  
**A**

Valeur Scénario  
**B**

X

Probabilité du Scénario  
**B**

Valeur Scénario  
**C**

X

Probabilité du Scénario  
**C**

Valeur Scénario  
**D**

X

Probabilité du Scénario  
**D**

Valeur estimée

Approche intégrant une multiplicité de scénarios possibles pertinente si persistance d'incertitudes significatives

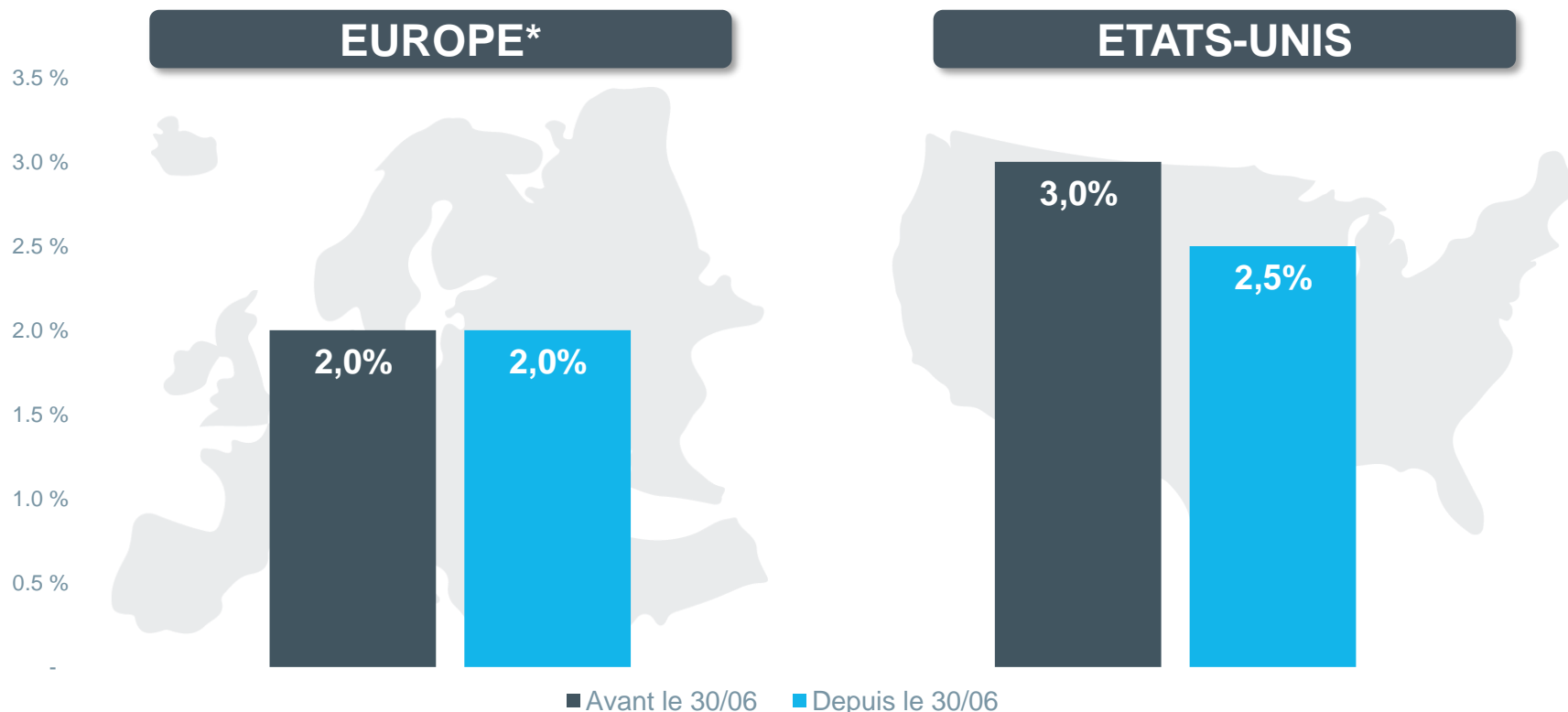
---

## 5. Taux d'actualisation



# Taux d'actualisation

## Taux sans risque normalisé

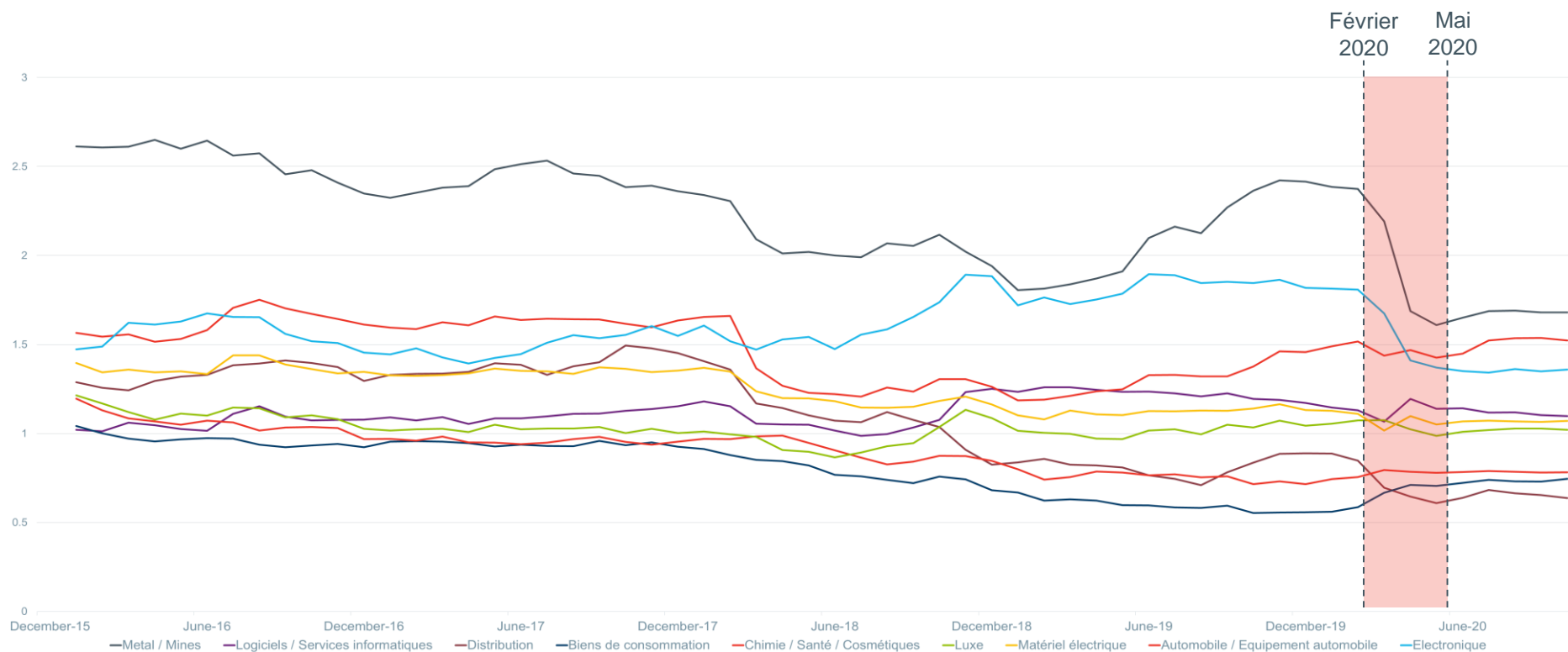


\*Taux sans risque allemand (à ajuster de la prime de risque pays, en fonction de la zone géographique)

- Les mesures prises par les banques centrales conduisent à des taux d'intérêt historiquement bas. Duff & Phelps recommande d'utiliser des taux sans risque normalisés.
- Une variation du taux sans risque n'entraîne pas nécessairement de variation de l'exigence de rendement des capitaux propres, la prime de risque de marché étant susceptible de varier dans le sens inverse.

# Taux d'actualisation

## Evolution des bêtas des sociétés du CAC 40 sur 5 ans (1/2)

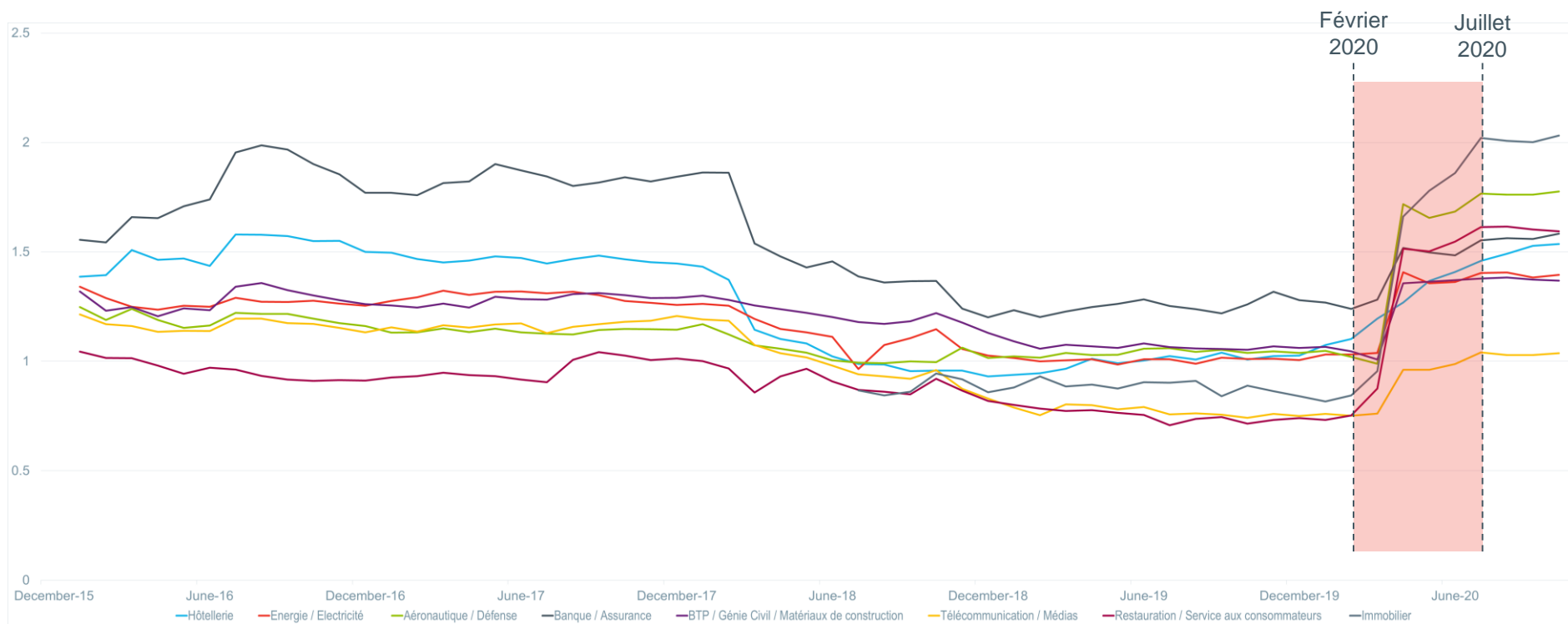


Source : Bêtas Barra

- **Depuis février 2020, tendance à la baisse ou à la stabilité des bêtas** des secteurs suivants: Métal / Mines, Logiciels / Services informatiques, Distribution, Biens de consommation, Chimie / Santé / Cosmétiques, Luxe, Matériel électrique, Automobile / Equipement automobile, Electronique.

# Taux d'actualisation

## Evolution des bêtas des sociétés du CAC 40 sur 5 ans (2/2)

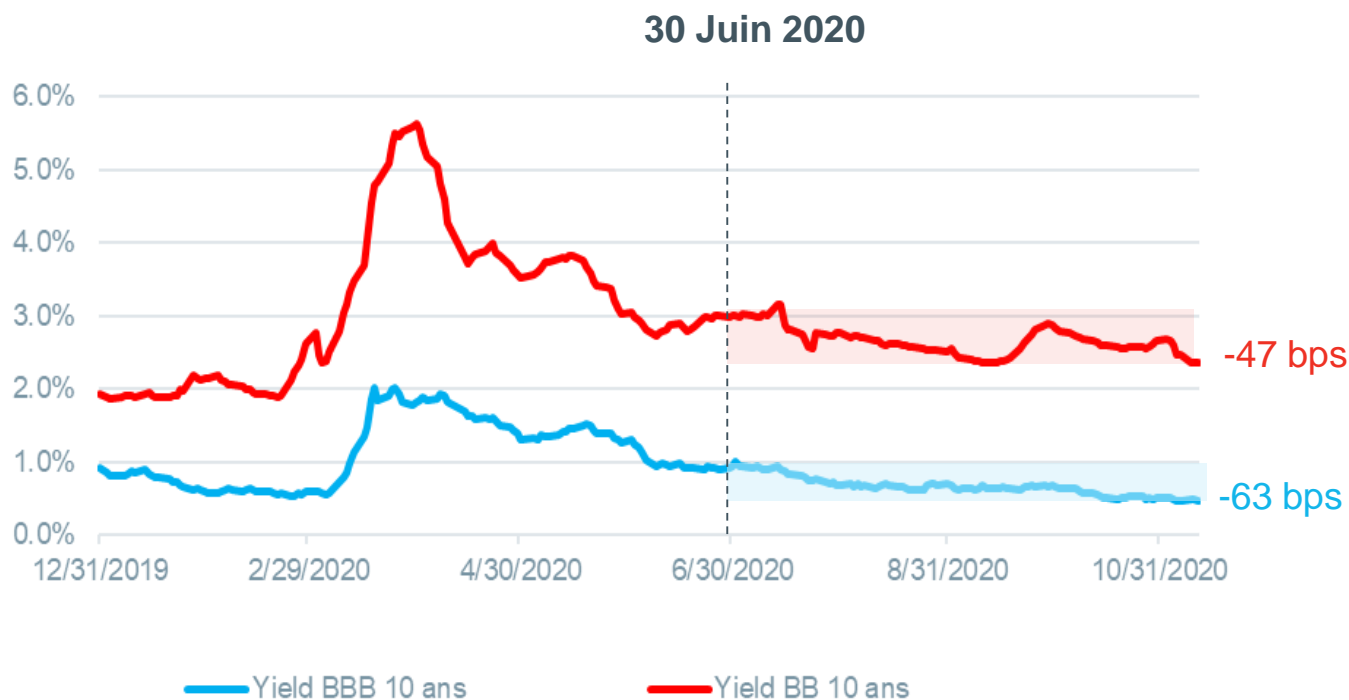


Source : Bêtas Barra

- **Depuis février 2020, tendance à la hausse des bêtas** des secteurs suivants: Hôtellerie, Energie / Electricité, Aéronautique / Défense, Banque Assurance, BTP / Génie Civil / Matériaux de construction, Télécommunication / Médias, Restauration / Services aux consommateurs, Immobilier

# Taux d'actualisation

## Evolution du coût de la dette



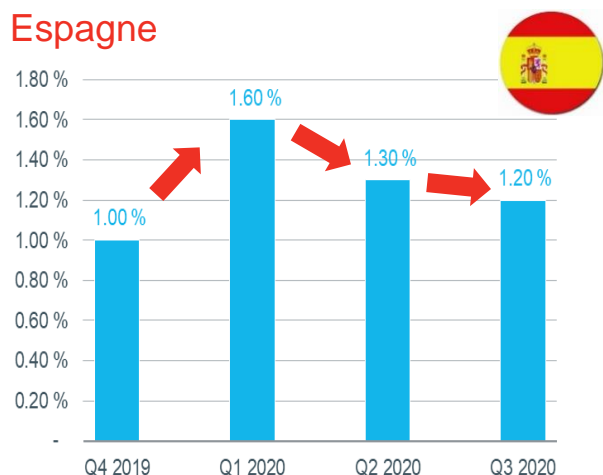
Source : Bloomberg, indices BVAL EUR non-financial BBB et BB, maturité 10 ans – Analyse au 10 Novembre 2020

- Tendence à la baisse observée depuis le 30 juin 2020, notamment sous l'effet des actions de politique monétaire.

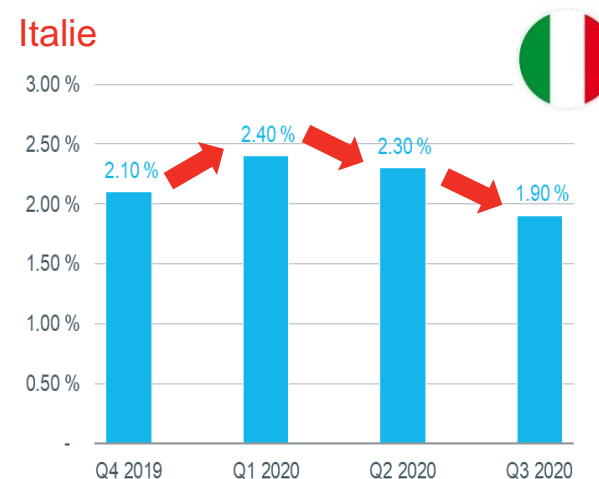
# Taux d'actualisation

## Evolution des primes de risque pays

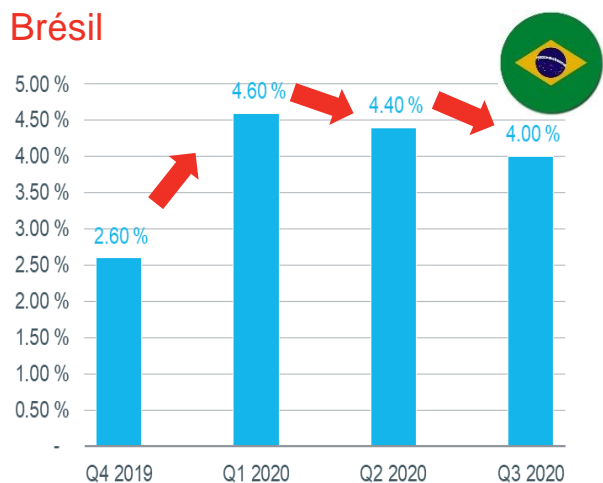
### Espagne



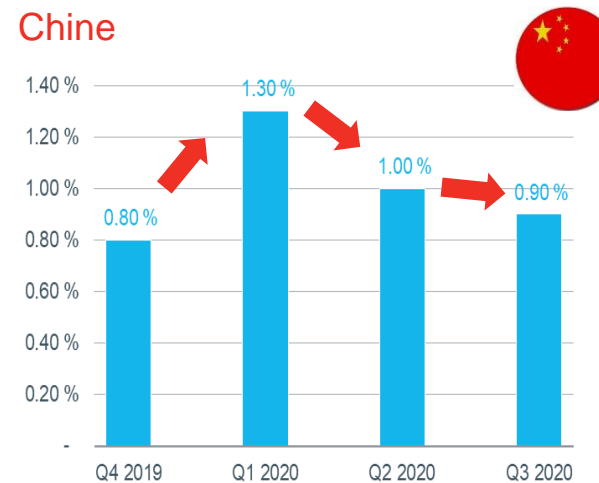
### Italie



### Brésil



### Chine





Source : analyses Duff & Phelps, Espagne et Italie en EUR comparés avec l'Allemagne, Brésil et Chine en USD comparés avec les USA  
Indication selon la méthode du différentiel de rendement



# Taux d'actualisation

## Evolution attendue des paramètres du WACC

		Q2 vs. pré-crise	Evolution depuis Q2	Commentaires
 Coût des Fonds Propres	Taux sans risque	+	=	Contexte de taux d'intérêt historiquement bas. Recommandation D&P : utilisation de taux sans risque normalisés avec des variations limitées Tendance stable  Impact différent en fonction des secteurs  Tendance à la diminution au Q3 2020 mais quid du Q4 pour certains pays (impact deuxième vague)  A estimer en fonction du risque déjà intégré dans les flux de trésorerie, et à rationaliser avec attention  <b>Tendance à la stabilité du coût des capitaux propres, mais quid de l'impact des annonces récentes ?</b>
	Prime de risque de marché			
	Bêta	?	?	
	Prime de risque pays	+	— ou =	
	Prime de risque spécifique (si applicable)	?	?	
----- <b>Coût des fonds propres à pondérer par le gearing*</b>		+	=	
 Coût de la Dette	(Taux sans risque	+	—	Contexte de taux d'intérêt historiquement bas. Recommandation D&P : utilisation de taux sans risque normalisés avec des variations limitées Tendance à la baisse  Eventuels impacts de mesures fiscales, le cas échéant  <b>Tendance à une légère baisse du coût de la dette</b> <b>*Gearing probablement impacté par la baisse des capitalisations boursières et la tendance à la hausse de l'endettement</b>
	Spread de dette)			
	Après impôts	?	?	
----- <b>Coût de la dette à pondérer par le gearing*</b>		+	—	

---

## 6. Q&A



For more information about our global locations and services, please visit:  
[www.duffandphelps.fr](http://www.duffandphelps.fr)

#### À propos de Duff & Phelps

Duff & Phelps est la firme de référence au plan mondial en matière de solutions de gouvernance, de gestion des risques et de transparence. Nous travaillons avec nos clients de tous secteurs dans les domaines de l'évaluation financière, du corporate finance, des investigations, du support au contentieux, de la cybersécurité, et du conseil en gouvernance et conformité réglementaire. Avec Kroll, leader mondial en solutions de gestion des risques, et Prime Clerk, leader en solutions de services complexes et administration de créances dans le cadre de procédures collectives, notre firme compte près de 4 000 professionnels dans 25 pays à travers le monde. Pour plus d'informations, visitez [www.duffandphelps.fr](http://www.duffandphelps.fr).

*M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Duff & Phelps Securities, LLC. Member FINRA/SIPC. Pagemill Partners is a Division of Duff & Phelps Securities, LLC. M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United Kingdom are provided by Duff & Phelps Securities Ltd. (DPSL), which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority. M&A advisory and capital raising services in Germany are provided by Duff & Phelps GmbH, which is a Tied Agent of DPSL. Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India.*