

Vendredi 10 et Samedi 11 février 2012

## L'AVIS

DE PASCAL QUIRY,  
COAUTEUR DU VERNIMMEN



### Déprécier les « goodwill » devrait être vu comme un signe de bonne gestion

Certains groupes sont actuellement confrontés à la question de la dépréciation ou non de leurs « goodwill » (écarts d'acquisition). « En quelques mois, leurs perspectives de croissance et de marge à court terme se sont souvent réduites, avec un impact négatif sur les plans d'affaires, en particulier, selon toute vraisemblance, ceux des sociétés acquises récemment qui ont donné lieu à un "goodwill" », explique Pascal Quiry, coauteur du Vernimmen (Editions Dalloz). Par ailleurs, la combinaison d'une prime de marché action et de « spreads » de crédit plus élevés « renchérit mécaniquement le coût du capital moyen, qui est probablement passé en Europe de l'ordre de 8 % à environ 9 % ».

Un coût du capital plus élevé et des plans d'affaires revus à la baisse conduisent inmanquablement à des valorisations plus faibles... La division par deux des valeurs boursières en 4-5 ans le reflète, rappelle-t-il. Par ailleurs, la moitié des groupes du CAC 40 « ont une rentabilité économique inférieure à

leur coût du capital, jetant un doute sur certains "goodwill" puisque le fondement d'un "goodwill" est la capacité à dégager une rentabilité supérieure au coût du capital ».

Dans ce contexte, « il nous semble difficilement défendable de conserver l'ensemble des "goodwill" intacts ». Des dépréciations ont déjà été faites, d'autres viendront, mais pas sur la totalité des goodwill de 336 milliards d'euros pour le CAC 40 au 30 juin 2011. En effet, ce constat est global, et une analyse fine réalisée au niveau de chaque groupe mettrait en évidence des réalités variées. « Ne pas déprécier ceux des "goodwill" devenus difficilement justifiables constitue, à mon avis, une erreur de gestion. Cela accrédi-terait l'idée que les documents comptables présentés ne sont pas fiables. Une dépréciation devrait plutôt être vue comme un signe de bonne gestion présente que comme un aveu tardif de mauvaises décisions passées. Personne n'avait prévu la crise que nous subissons, les investisseurs encore moins que les autres ! »