

LA LETTRE DE XAVIER PAPER

WWW.XAVIERPAPER.COM

Numéro 60

Juin 2013

"Article publié le 17 mai 2013 sur www.lasyntheseonline.fr "

SANOFI RETRAITE LES IFRS AFIN DE FACILITER LA COMPREHENSION DES INVESTISSEURS

La communication financière produite par Sanofi appelle à s'interroger sur la capacité des normes IFRS à fournir la juste mesure de la performance économique et financière des entreprises qui les appliquent. Les tableaux de rapprochement visés ci-après, qui permettent d'expliquer le passage entre les indicateurs de rentabilité prévus par les normes IFRS et ceux utilisés par Sanofi, donnent la mesure de l'ampleur des écarts existant entre les deux approches.

LE PASSAGE DU RESULTAT OPERATIONNEL DES ACTIVITES AU RESULTAT OPERATIONNEL AU TITRE DE L'EXERCICE 2012 (montants exprimés en millions d'euros)

Dans son document de référence 2012, Sanofi indique aux pages 123 et 124, à propos des résultats sectoriels :

« Le résultat sectoriel du Groupe Sanofi est le « Résultat opérationnel des activités ». Ce résultat sectoriel (conforme à IFRS 8) est l'indicateur utilisé en interne pour évaluer la performance des opérationnels et allouer les ressources.

Le « Résultat opérationnel des activités » correspond au résultat opérationnel après prise en compte des éléments suivants :

- *retraitement des montants figurant sur les lignes Ajustements de la juste valeur des passifs liés à des contreparties éventuelles, Coûts de restructuration et Autres gains et pertes, litiges ;*
- *extourne des amortissements et des dépréciations des actifs incorporels (hors logiciels) ;*
- *ajout de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence ;*
- *déduction de la part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants ;*
- *extourne des autres impacts liés aux acquisitions (principalement l'impact de l'écoulement des stocks acquis réévalués à leur juste valeur à la date d'acquisition et des conséquences des acquisitions sur les sociétés mises en équivalence) ;*
- *et extourne des coûts de restructuration relatifs aux sociétés mises en équivalence.*

Sanofi estime que la compréhension par les investisseurs de la performance opérationnelle du Groupe est facilitée par la présentation du « Résultat net des activités ». Cet indicateur est déterminé à partir du « Résultat opérationnel des activités » auquel s'ajoutent les charges et produits financiers ainsi que les charges d'impôts correspondantes ».

Dans ce cadre, Sanofi fournit un tableau de passage du résultat opérationnel des activités, d'un montant de 11 353, au résultat opérationnel, d'un montant de 6 337 ; les principaux éléments en rapprochement sont liés à l'amortissement des incorporels pour un montant négatif de 3 291, aux coûts de restructuration pour un montant négatif de 1 141, à la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence pour un montant négatif de 424, à la part attribuable aux Intérêts Non Contrôlants pour un montant positif de 172 et à l'ajustement de la juste valeur des passifs liés à des contreparties éventuelles pour un montant négatif de 192. Le résultat opérationnel des activités utilisé par Sanofi, soit 11 353, étant quasiment égal à deux fois le résultat opérationnel issu de [...]

[...] l'application des normes IFRS, soit 6 337, principalement à raison de l'amortissement des incorporels, il y a tout lieu de s'interroger sur son impact sur le résultat opérationnel pour les besoins de l'appréciation de la performance économique et financière.

LE PASSAGE DU RESULTAT NET DES ACTIVITES AU RESULTAT NET CONSOLIDE (PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE SANOFI) AU TITRE DU 1ER TRIMESTRE 2013 (montants exprimés en millions d'euros)

Le 2 mai 2013, dans le cadre de la publication de ses résultats du 1er trimestre 2013, Sanofi indique en annexe 6 (Définition des indicateurs financiers non-GAAP), à propos du résultat net des activités :

« *Sanofi publie un important indicateur non-GAAP, le « Résultat net des activités », qui a remplacé le « résultat net ajusté hors éléments particuliers ».*

Le Résultat net des activités correspond au Résultat net consolidé – Part attribuable aux actionnaires de Sanofi avant :

- *amortissement des incorporels,*
- *dépréciation des incorporels,*
- *ajustement de la juste valeur des compléments de prix liés aux regroupements d'entreprises,*
- *autres impacts résultant des conséquences des acquisitions (y compris les impacts concernant les sociétés mises en équivalence),*
- *coûts de restructuration,*
- *autres gains et pertes (y compris plus ou moins-values de cessions majeures d'immobilisations,*
- *coûts ou provisions sur litiges,*
- *effets fiscaux sur les éléments ci-dessus ainsi que les impacts des litiges fiscaux majeurs ».*

En annexe 3 de sa publication financière au titre du 1er trimestre 2013, Sanofi fournit un tableau de passage du résultat net des activités, d'un montant de 1 613, au résultat net consolidé (Part attribuable aux actionnaires de Sanofi), d'un montant de 1 004 ; les principaux éléments en rapprochement sont liés à l'amortissement des incorporels pour un montant négatif de 775, aux coûts de restructuration liés à la poursuite de la transformation en Europe pour un montant négatif de 54 et aux impacts fiscaux correspondants pour un montant positif de 280. L'amortissement des incorporels trouve son origine pour l'essentiel dans leur réestimation à la juste valeur lors de l'acquisition des sociétés Aventis (324), Genzyme (237) et Merial (97).

S'agissant du 1er semestre 2012, le résultat net des activités s'établit à 2 424 pour un résultat net consolidé (Part attribuable aux actionnaires de Sanofi) de 1 809 ; les principaux éléments en rapprochement sont liés à l'amortissement des incorporels pour un montant négatif de 833, aux coûts de restructuration pour un montant négatif de 87 et aux impacts fiscaux correspondants pour un montant positif de 360.

CONCLUSION

Les écarts mis en évidence aux paragraphes précédents fournissent la preuve que les indicateurs habituels de rentabilité (résultat opérationnel et résultat net), tels qu'ils résultent d'une stricte application des normes IFRS et de leurs conventions, ne donnent pas entière satisfaction aux émetteurs et aux investisseurs ; sinon, pourquoi, un groupe comme Sanofi qui constitue, à ce jour, la plus importante capitalisation boursière française, avec plus de 110 milliards d'euros, éprouverait le besoin de procéder à de tels retraitements des normes IFRS, d'une part à des fins internes de [...]

[...] mesure de la performance et d'allocation des ressources, d'autre part à des fins externes de communication financière ?

Le moment est donc venu pour l'IASB de trouver un moyen d'intégrer dans le corps des normes IFRS elles-mêmes des indicateurs de rentabilité susceptibles de mieux répondre aux besoins des émetteurs et des investisseurs.

PAPER AUDIT & CONSEIL

222, boulevard Pereire
75017 Paris, France
+33 1 40 68 77 41
www.xavierpaper.com

Xavier Paper
+33 6 80 45 69 36
xpaper@xavierpaper.com

Patrick Grinspan
+33 6 85 91 36 23
pgrinspan@xavierpaper.com