

Profil Financier du CAC 40

Présentation du 26 juin 2012



Sommaire

<u>Présentation générale « Profil CAC 40 »</u>	<u>4</u>
<u>Indicateurs clés</u>	<u>8</u>
<u>Structure financière</u>	<u>14</u>
<u>Valorisation boursière</u>	<u>17</u>
<u>Analyse des incorporels</u>	<u>25</u>

Avertissement / préambule

- Les informations présentées dans le « Profil financier du CAC 40 » sont issues des rapports annuels des sociétés du CAC 40, ou calculées à partir des chiffres publiés par ces sociétés

- Nous remercions le lecteur du « Profil financier du CAC 40 » de bien vouloir noter que notre présentation ne comporte aucune appréciation ni opinion sur les informations présentées
 - En particulier, si certains chiffres ou ratios relatifs à une entreprise donnée apparaissent en première lecture négatifs, ils peuvent en réalité être parfaitement justifiés par la stratégie ou la situation particulière de la société concernée et n'impliquer aucune conséquence défavorable à court, moyen ou long terme

- C'est la raison pour laquelle le cabinet Ricol Lasteyrie ne saurait être tenu responsable des interprétations qui pourraient le cas échéant être faites sur la base des chiffres communiqués dans le « Profil financier du CAC 40 »



Présentation générale « Profil CAC 40 »

<u>Les principales conclusions</u>	<u>5</u>
<u>Panel des sociétés étudiées</u>	<u>6</u>
<u>Méthodologie</u>	<u>7</u>

Les principales conclusions

- **Les entreprises affichent une confiance retrouvée dans l'avenir**

- Le chiffre d'affaires global du CAC 40 progresse de 4%, au même rythme que la croissance mondiale, reflétant l'internationalisation croissante des entreprises
- La marge opérationnelle poursuit un léger redressement ; la baisse du résultat net est due en majeure partie à des dépréciations d'actifs
- Les investissements progressent de 11 % après plusieurs exercices marqués par une grande prudence

- **Le CAC 40 ne vaut plus en bourse que le montant de ses fonds propres**

- Le ratio price to book du CAC 40 (valorisation boursière sur fonds propres) est désormais de 1 contre plus de 2 en 2006 et 2007 avant la crise
- Cet alignement est un phénomène rare qui masque cependant des situations variables selon les secteurs
- La capacité des entreprises à réaliser de la croissance ainsi qu'une partie de la richesse immatérielle se reflètent habituellement dans la capitalisation boursière, ce qui n'est actuellement pas le cas. Cela reflète la grande prudence des investisseurs face au contexte macro-économique.

- **Le CAC 40 poursuit son internationalisation**

- Les sociétés de l'indice ont réalisé 38 % de leur chiffre d'affaires hors d'Europe en 2011, soit 11 points de plus qu'en 2006. La France représente environ 30 % du chiffre d'affaires global

Panel des sociétés étudiées

Biens et Services aux consommateurs	Energies, Matières premières et Services aux collectivités	Industries et BTP
L'Oréal	EDF	Air-Liquide
Groupe Danone	GDF-SUEZ	Alstom
Carrefour	Technip	Arcelor-Mittal
Accor	Total	Bouygues
Sanofi	Veolia Environnement	EADS
LVMH		Essilor International
Pernod-Ricard		Lafarge
PPR		Legrand
		Michelin
		Peugeot
		Renault
		Safran
		Saint Gobain
		Schneider Electric
		Vallourec
		Vinci
Banques, Assurances et autres institutionnels	Technologie, Télécommunication et Media	
AXA	Vivendi	
BNP-Paribas	Publicis	
Crédit Agricole SA	France Telecom	
Société Générale	Cap Gemini	
Unibail-Rodamco	Alcatel-Lucent	
	ST Microelectronics	

Méthodologie

- L'analyse que nous présentons a été réalisée sur la base des états financiers 2011, publiés au printemps 2012
 - Il s'agit donc des arrêtés de comptes au 31 décembre 2011, à l'exception des groupes Alstom et Pernod Ricard qui ont un exercice décalé :
 - Pernod Ricard : 30/06/2011
 - Alstom : 31/03/2012

- Le CAC 40 a connu les changements de périmètre suivants depuis notre dernière étude :
 - Natixis a été remplacée par Safran en septembre 2011
 - Suez Environnement a été remplacée par Legrand en décembre 2011

- Les résultats sont présentés pour chaque année sur la base de la composition de l'indice au 31 décembre. L'impact des évolutions de périmètre, lorsqu'il est significatif est analysé.



Indicateurs clés

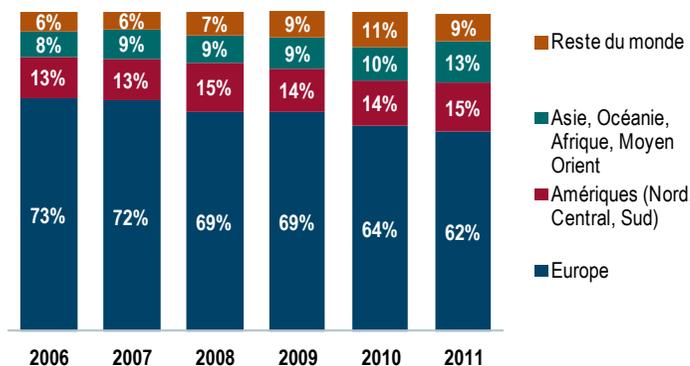
<u>Chiffre d'affaires</u>	<u>9</u>
<u>Marge opérationnelle (hors Banques & Assurances)</u>	<u>10</u>
<u>Résultat net part du groupe</u>	<u>11</u>
<u>Principaux décaissements</u>	<u>12</u>
<u>Pay out ratio</u>	<u>13</u>

Chiffre d'affaires

Croissance soutenue et internationalisation

- Le chiffre d'affaires global du CAC 40 a progressé de 4 % en 2011, taux en ligne avec la croissance mondiale (3,8 % selon le FMI) et plus du double de celle de la zone euro (1,6 %)
- Le changement de composition de l'indice a eu un impact modéré de -0,44 point sur la croissance du chiffre d'affaires
- Contrairement à l'an passé, les entreprises ont dû faire face à un effet devises défavorable (le dollar a baissé de 5% et les devises des grands pays émergents sont restées stables)
- Par secteur, le rebond du secteur Industries, le plus cyclique, s'est poursuivi avec une progression de 9% (hors changements de composition de l'indice) portée par Arcelor-Mittal, Vallourec ou Michelin
- 38 % du chiffre d'affaires est réalisé hors d'Europe en 2011, soit 11 points de plus qu'en 2006. La France représente environ 30 % du chiffre d'affaires global.

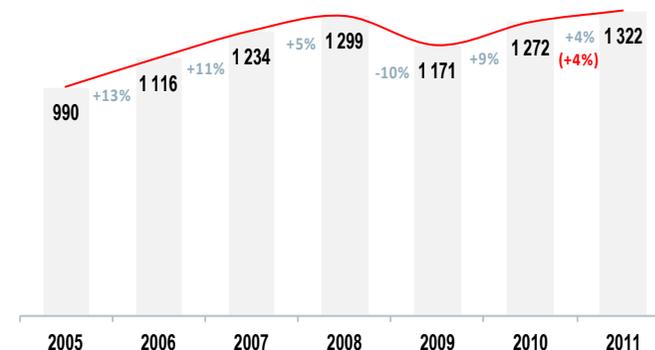
Répartition géographique du CA (hors banques et assurances)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Evolution du chiffre d'affaires du CAC 40 (Mds €)

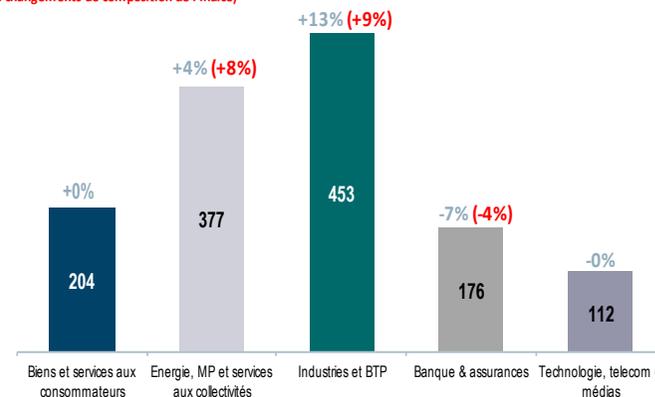
(Hors changements de composition de l'indice)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Chiffre d'affaires 2011 par secteur (Mds €) et évolution 10/11

(Hors changements de composition de l'indice)



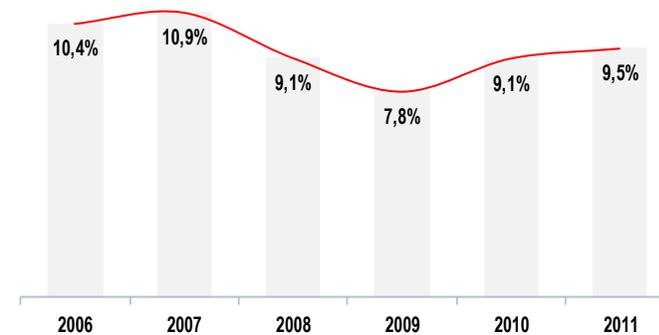
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Marge opérationnelle (hors Banques & Assurances)

Poursuite du redressement

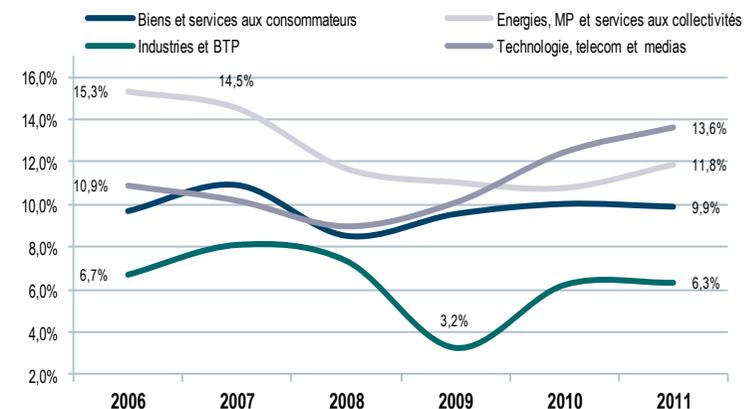
- Le résultat opérationnel du CAC 40 a progressé de 10%. La marge opérationnelle a donc poursuivi le redressement entamé en 2010
 - Cela reflète la montée en puissance des programmes de gains de productivité et de réductions de coûts opérés par de a plupart des grandes entreprises françaises
 - Pour autant, la marge opérationnelle n'a pas encore retrouvé ses niveaux d'avant la crise
- Par secteur, il apparaît que ce décalage est essentiellement dû au secteur Energies, MP et services aux collectivités qui présente en 2011 une marge opérationnelle de 11,8% alors qu'elle atteignait 15,3% en 2006
 - L'évolution la plus marquante est observée sur le secteur Technologie qui a bénéficié du redressement d'entreprises telles qu'Alcatel
 - Le secteur financier n'est pas intégré dans ce calcul. On peut cependant noter que le ratio RBE/PNB des trois banques françaises cotées s'est dégradé en 2011.

Marge opérationnelle du CAC 40 (hors Banques & Assurances)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Evolution des marges opérationnelle des sociétés du CAC 40 par secteur



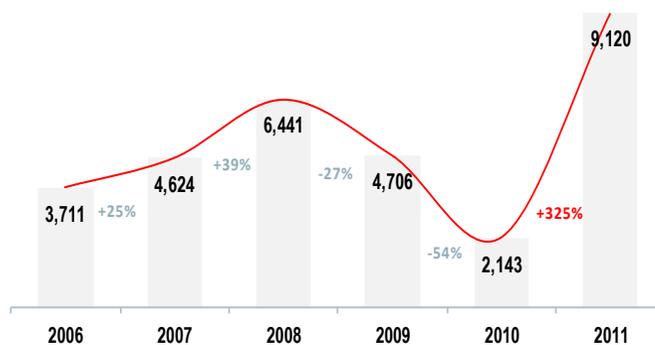
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Résultat net part du groupe

Baisse des bénéfices liée à des éléments non récurrents

- Les profits des sociétés du CAC 40 ont baissé de 10 % sous l'impact de la crise bancaire et de **dépréciations d'actifs** dans certaines grandes entreprises
- Le changement de composition de l'indice a eu un impact de -2 points sur l'évolution des résultats. Hors secteur financier et changements de composition de l'indice, les résultats ont baissé de 1 %
- En outre, les bénéfices 2010 avaient bénéficié de quelques plus-values non récurrentes telles que le spin-off d'Edenred par Accor et la cession par Renault de sa participation dans Volvo
- Les dépréciations d'actifs ont atteint 10,3 milliards d'euros en 2011
 - Elles ont porté pour l'essentiel sur les goodwill (survaleurs) enregistrés au bilan (pour 9,1 milliards d'euros).

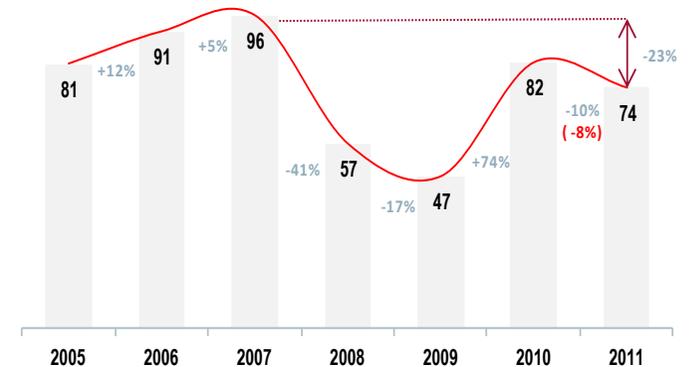
Evolution des pertes de valeur sur goodwill (Mds€)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Evolution du résultat net part du groupe du CAC 40 (Mds€)

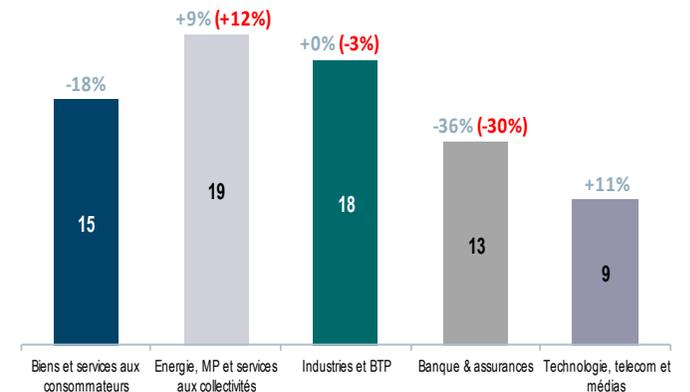
(Hors changements de composition de l'indice)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

RNPG 2011 par secteur (Mds€) et évolution 10/11

(Hors changements de composition de l'indice)



RNPG : Résultat net part du groupe

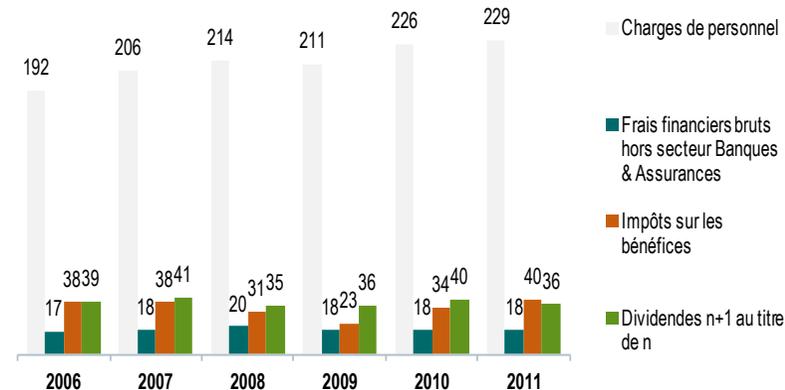
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Principaux décaissements

Part relative des parties prenantes du CAC 40

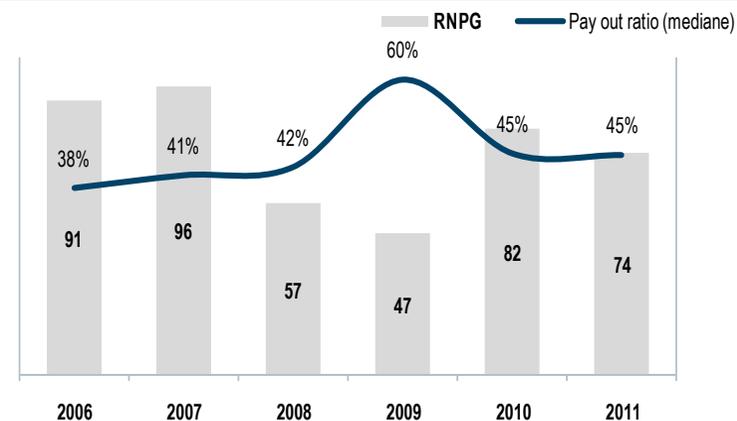
- La santé retrouvée des sociétés du CAC 40 a profité avant tout aux Etats où sont implantés ces entreprises
- Les décaissements ont évolué de la façon suivante entre 2010 et 2011 :
 - Charges de personnel : +1,3 % (+1,9% à composition de l'indice constante)
 - Impôt sur les bénéfices : +17,4 % (+17,7%)
 - Frais financiers bruts : +0,5 % (-1%)
 - Dividendes : -9,6 % (-8,3%)
- Les impôts ont progressé significativement, ce qui peut paraître paradoxal compte tenu de la baisse des résultats. Cela s'explique en partie par le fait que certains éléments non récurrents ne sont pas déductibles
- Les dividendes baissent de 10% en masse, cela est dû en majeure partie au fait que 4 sociétés ne versent pas de dividende en 2012 au titre de 2011, alors qu'il n'y en avait qu'une en 2011.
- Notons que les rachats d'actions ont atteint 5 md€ en 2011, soit presque le double qu'en 2010 (2,7 md€).

Evolution des principaux décaissement des sociétés du CAC 40 (Mds €)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Résultat net consolidé et Pay out ratio du CAC 40 (mediane)

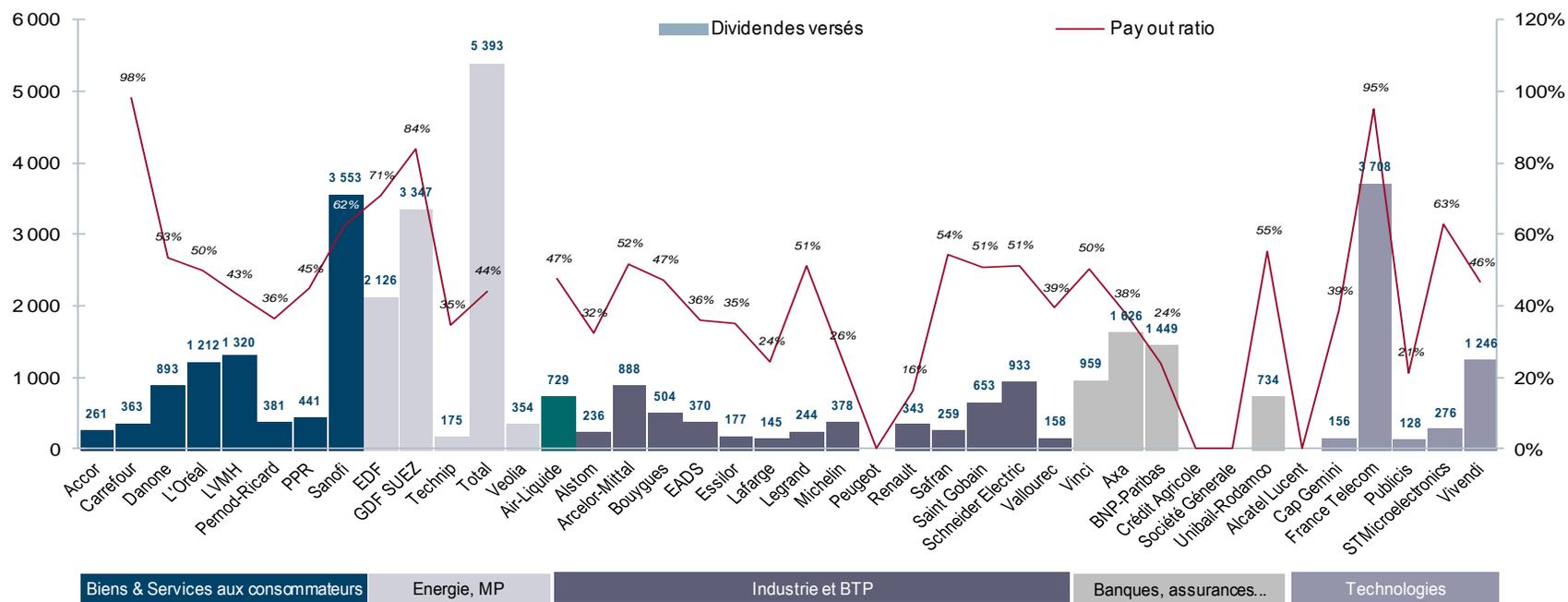


Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Pay out ratio

- Le ratio de pay-out moyen est assez stable dans le temps, à l'exception du pic de 2009, lorsque les sociétés avaient maintenu leur dividende dans un contexte de forte contraction des résultats. Pour 2011, le pay-out ressort à 45%
- Deux sociétés versent un dividende supérieur à leur résultat net, il y en avait 3 l'an dernier
- 19 sociétés sur 40 distribuent un dividende en croissance (en masse), alors qu'il y en avait 30 l'an dernier

Détail du montant (en millions €) des dividendes distribués en 2012 au titre de 2011 et des ratios de Pay-Out des sociétés du CAC 40 en 2011



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés



Structure financière

Investissement industriel 15

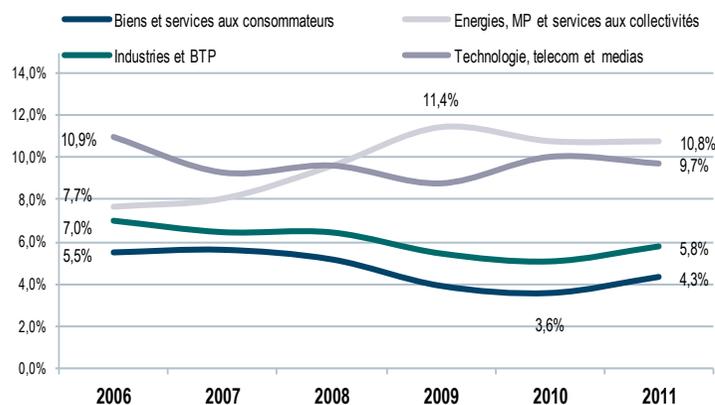
Levier financier (hors banques et assurances) 16

Investissement industriel

Les entreprises (hors banques et assurances) ont privilégié l'investissement en 2011

- Après plusieurs années de prudence dues à la crise, les entreprises du CAC 40 ont fait en 2011 le choix de l'investissement conformément à ce qu'elles avaient annoncé l'an passé
 - L'investissement a progressé globalement de 11 %, sensiblement plus vite que la hausse de l'activité (4 %)
 - Rapporté au chiffre d'affaires, il a progressé significativement dans les secteurs Industries et BTP et Biens et services aux consommateurs
 - A l'exception du secteur Energies, MP et services aux collectivités, il reste cependant inférieur à son niveau d'avant crise

Effort d'investissement des sociétés du CAC 40 par secteur (en % du CA)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Evolution de l'investissement du CAC 40* (Mds €)

(Hors changements de composition de l'indice)

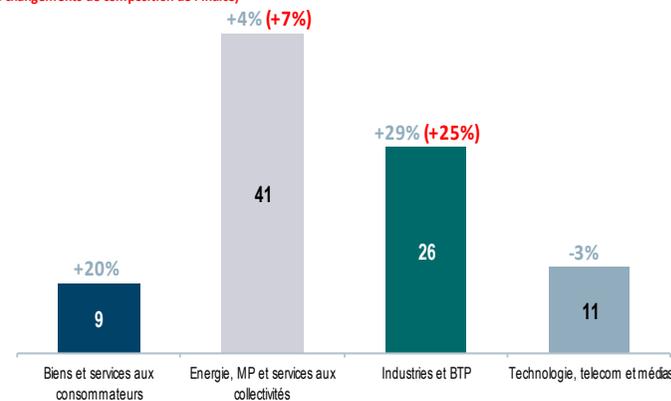


* Hors Banques & Assurances

Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Investissement total par secteur du CAC 40 en 2011 (Mds€) et évolution 10/11

(Hors changements de composition de l'indice)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Levier financier (hors banques et assurances)

Les bilans restent très solides malgré une hausse de l'endettement

- Après deux années de forte baisse due notamment à la réduction des investissements, la **dette nette** globale des sociétés du CAC 40 est repartie à la hausse en 2011 : +12 % hors impact des changements de composition de l'indice
- Cette évolution traduit le retour à la confiance des acteurs phares de l'économie française
- Logiquement, les **ratios d'endettement** sont également orientés à la hausse. Le taux dette nette sur fonds propres a atteint 38 % et le taux dette nette sur capitalisation 42%. Ces niveaux restent bas et témoignent de la solidité de la structure financière des sociétés du CAC 40

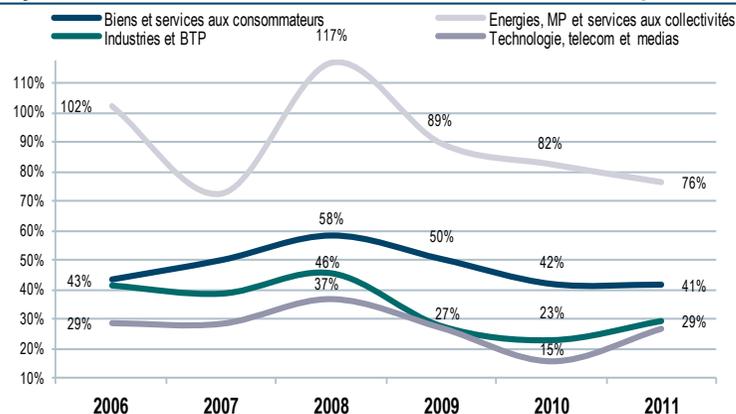
Evolution de l'endettement net du CAC 40 (Mds €)

(Hors changements de composition de l'indice)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

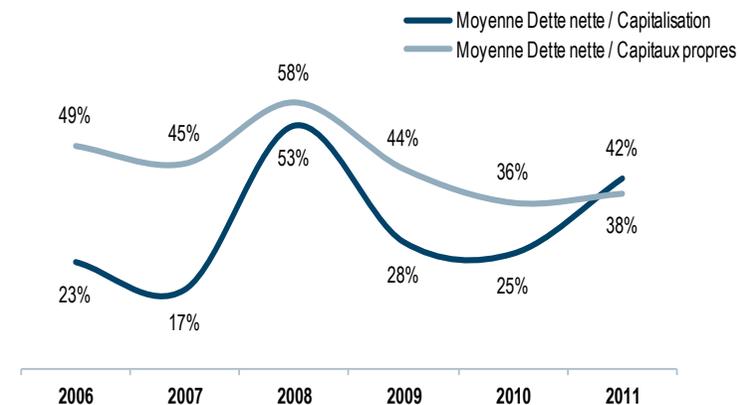
Moyenne des ratios Dette nette / CPPG* des sociétés du CAC 40 par secteur



* CPPG : Capitaux propres part du groupe

Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Evolution des ratios de dettes nettes moyennes des sociétés du CAC 40*



* CAC 40 hors Banques et assurances

Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

4

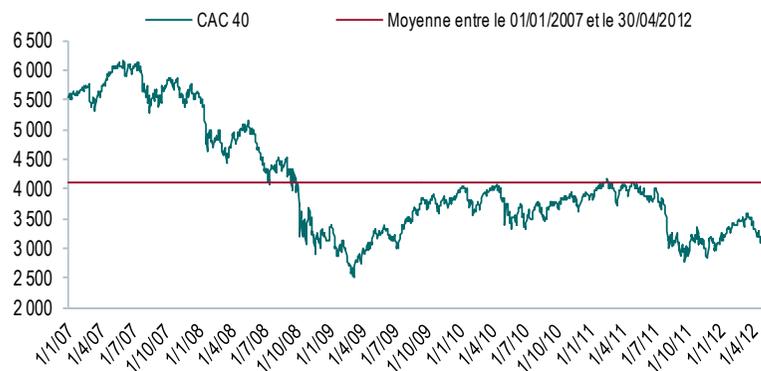
Valorisation boursière

<u>Caractéristiques boursières du CAC 40</u>	18
<u>Capitaux propres et capitalisation boursière</u>	19
<u>Price to book ratio « P/B »</u>	20
<u>Pourquoi cette faible valorisation ?</u>	21
<u>Les secteurs « mieux » valorisés</u>	22
<u>Price earning ratio « PER »</u>	23
<u>Pourquoi cette faible valorisation ?</u>	24

Caractéristiques boursières du CAC 40

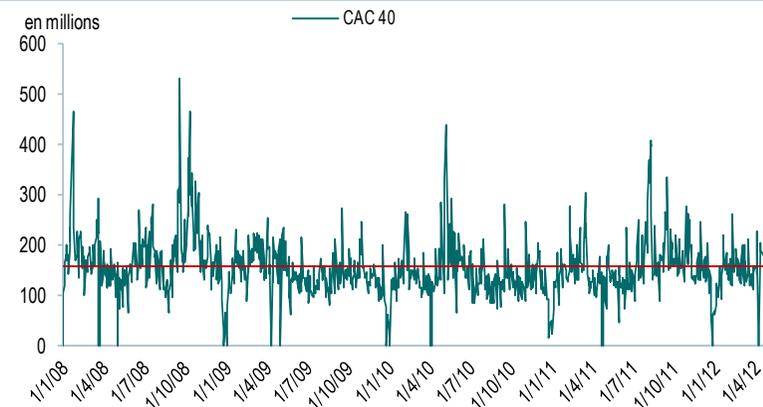
- Le CAC 40 a perdu plus de 16% en 2011, sous-performant ainsi les indices britannique (Footsie en baisse de 6%) ou américain (S&P 500 stable)
- Alors que l'indice avait progressé durant le premier semestre dépassant le seuil des 4000 points, le retour des craintes liées aux dettes souveraines et à la situation des banques européennes a entraîné une forte tension sur les marchés obligataires et une chute des marchés actions : le CAC 40 a ainsi atteint son plus bas à 2780 points fin septembre
- La volatilité est ainsi restée élevée durant la majeure partie du deuxième semestre.

Evolution du CAC 40 depuis le 1er janvier 2007



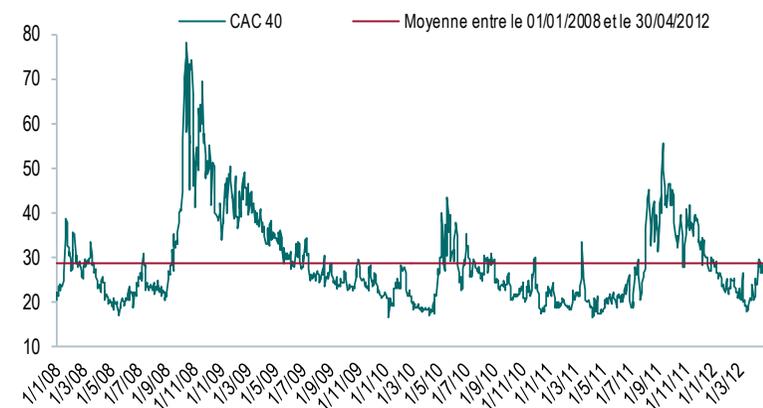
Source : Datastream

Volume de transactions (nbre de titres) du CAC 40 sur 4 ans au 30/04/2012



Source : Datastream

Evolution de la volatilité du CAC 40 depuis le 1er janvier 2008



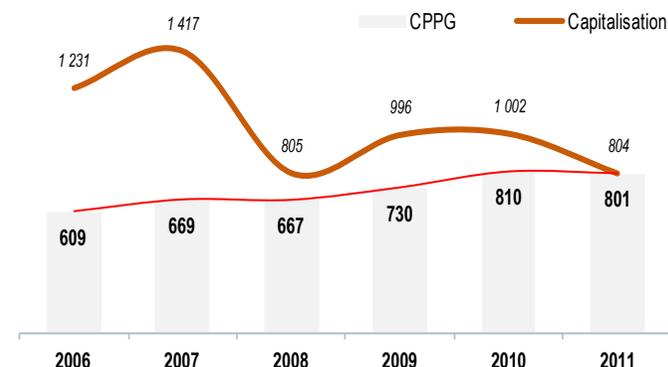
Source : Datastream

Capitaux propres et capitalisation boursière

Le CAC 40 ne vaut plus en bourse que le montant de ses fonds propres

- Pour la première fois, la valeur boursière du CAC 40 retombe au niveau des fonds propres, témoignant d'un décalage entre la santé des entreprises et leur valorisation par les marchés
 - Au 31 décembre 2011, la capitalisation boursière du CAC 40 était égale au montant des fonds propres des 40 sociétés qui composent l'indice
 - Un « price to book » (capitalisation boursière sur fonds propres) de 1 signifie que les investisseurs valorisent faiblement les perspectives de croissance et de création de valeur et les actifs immatériels non inscrits au bilan
 - Même au plus fort de la crise, en 2008, la capitalisation boursière dépassait de 20 % le montant des fonds propres du CAC 40
- Cette situation a un caractère exceptionnel. En effet, les valorisations boursières sont par nature plus élevées que les capitaux propres pour plusieurs raisons :
 - La valeur des actifs immatériels est reflétée de manière incomplète dans les livres, notamment les marques et les frais de R&D :
 - Les marques créées en interne ne sont pas valorisées au bilan des entreprises
 - Les frais de développement activés ne représentent pas la totalité de la valeur de l'actif qu'ils ont servi à créer (exemple un brevet pharmaceutique)
 - Les valeurs comptables traduisent, par définition, une approche prudente de la valeur des actifs
 - Enfin, la croissance future n'est pas prise en compte dans la situation nette comptable

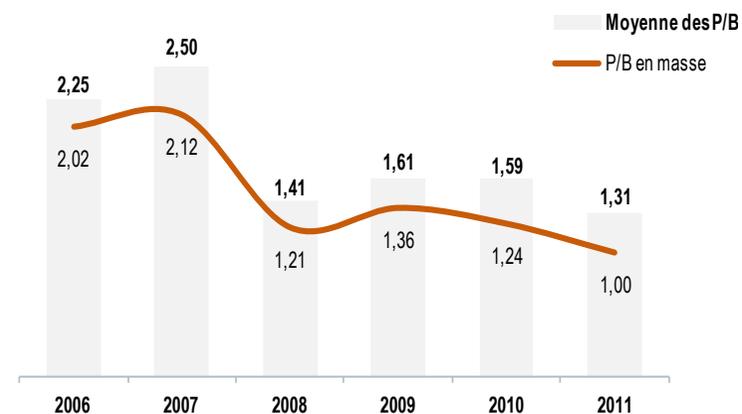
Evolution des CPPG et de la capitalisation du CAC 40 (Mds €)



CPPG : Capitaux propres part du groupe

Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Moyenne des ratios Price to Book des sociétés du CAC 40



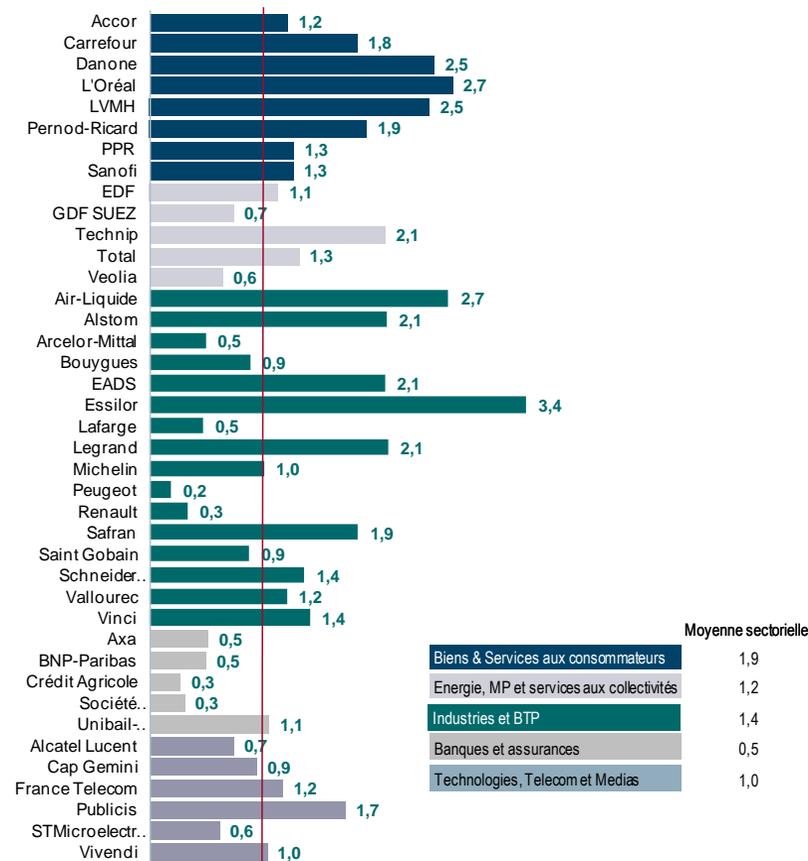
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Price to book ratio « P/B »

Automobile, Banques, Utilities : des secteurs fortement décotés

- La déprime boursière ne touche cependant pas de la même façon les sociétés du CAC 40
- La situation est très contrastée par secteur, le secteur financier et l'automobile tirant significativement la moyenne vers le bas
- Fin 2011, quinze sociétés de l'indice affichaient une valorisation boursière inférieure à leurs fonds propres contre neuf un an plus tôt
- Une seule société, Essilor affiche un ratio price to book supérieur à 3, alors qu'en 2006 c'était le cas pour 13 sociétés

Ratio Price to Book par sociétés du CAC 40



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Pourquoi cette faible valorisation ?

Des secteurs fortement décotés en bourse

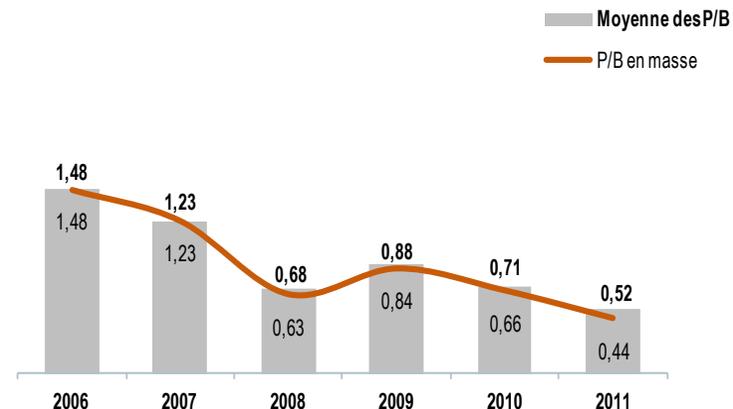
La crise des dettes souveraines pèse sur le secteur Banque & Assurances

- Les incertitudes concernant la capacité de plusieurs pays européens à rembourser leur dette publique handicapent fortement le secteur **Banques & Assurances**, la crise de la dette souveraine glissant progressivement vers une crise du secteur bancaire :
 - Ce secteur est d'ailleurs le seul à avoir enregistré une croissance négative (le PNB a diminué de 4 % à structure du CAC constante) en 2011
 - Sans surprise, il est le plus mal valorisé avec un ratio **price to book moyen de 0,5**. En 2006, avant la crise, le ratio était de 1,5

La visibilité sur les industries régulées est limitée par les aléas réglementaires

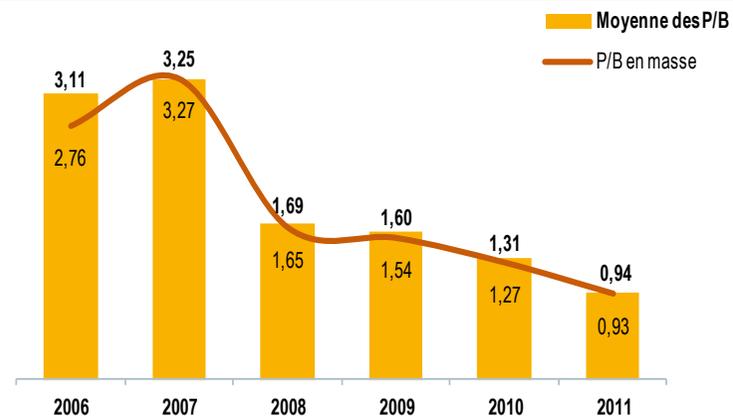
- La faiblesse des valorisations observées dans les secteurs suivants s'explique en partie par les aléas réglementaires auxquels ils sont soumis :
 - le secteur énergétique : EDF (P/B de 1,1), GDF Suez (P/B de 0,7)
 - les services aux collectivités : Veolia (P/B de 0,6)
 - la téléphonie/télévision : Bouygues (P/B de 0,9), France Télécom (P/B de 1,2), Vivendi (P/B de 1)

Price to Book du secteur Banques & Assurances



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Price to Book des industries régulées



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Les secteurs « mieux » valorisés

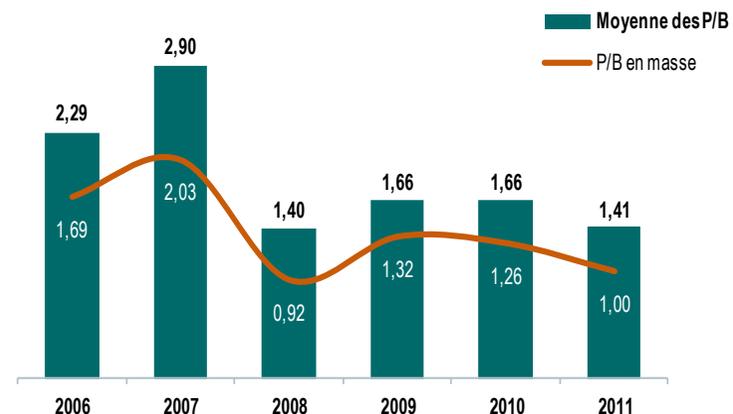
Le traitement des sociétés du secteur Industries varie en fonction de leur dépendance au marché européen

- Le secteur **Industrie & BTP** affiche un price to book moyen de **1,4** qui masque des situations très contrastées
 - C'est en effet dans ce secteur qu'on trouve :
 - les deux plus fortes valorisations en termes de P/B : Essilor (3,4), Air Liquide (2,7)
 - les deux plus faibles : Renault (0,3), Peugeot (0,2)
 - Les écarts dans ce secteur s'expliquent en grande partie par la capacité des entreprises industrielles à profiter, ou non, de la croissance mondiale
 - Les entreprises centrées sur le marché européen souffrent davantage

Des marques fortes qui profitent de la croissance mondiale

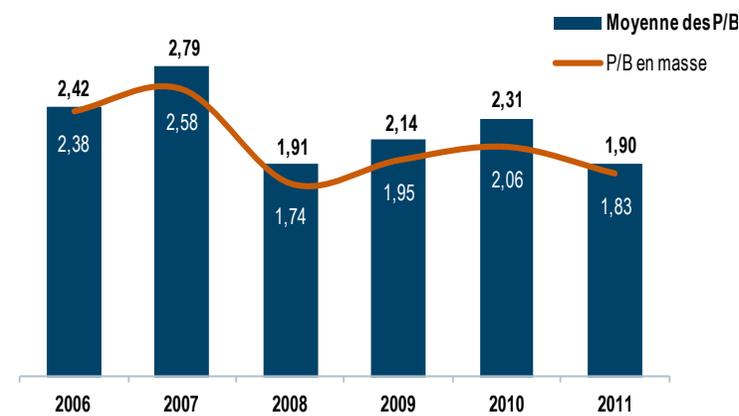
- Le secteur des **Biens et Services aux consommateurs** affiche le P/B moyen le plus élevé (**1,9**) du CAC 40
 - Comme dans l'industrie, un certain nombre d'acteurs de ce secteur (L'Oréal, LVMH, Danone, Pernod Ricard...) ont parfaitement réussi à développer une stratégie internationale et à imposer leurs marques dans les pays émergents
 - Cependant, on reste bien en deça des niveaux d'avant-crise, alors que dans le même temps les sociétés du secteur se sont développées et leur profitabilité s'est maintenue

Price to Book du secteur Industries et BTP



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Price to Book du secteur biens et services aux consommateurs



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Price earning ratio « PER »

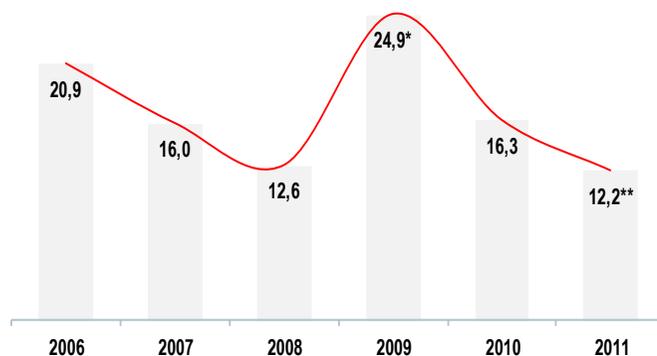
Le PER (rapport de la capitalisation boursière sur les bénéfices) a baissé d'environ 4 points entre 2010 et 2011 sous l'effet de la baisse des cours de Bourse. Il est ainsi équivalent à son niveau de 2008.

Par secteur, Banque & Assurances et dans une moindre mesure TMT, présentent toujours les niveaux de valorisation les plus faibles

Le PER s'analyse généralement sous un angle prospectif.

Sur la base des prévisions 2012 (source Datastream), il s'établit à 9,4 au 31/12/2011, soit 2 points de moins qu'au 31/12/2010 (sur la base des prévisions 2011)

Moyenne des PER des sociétés du CAC 40

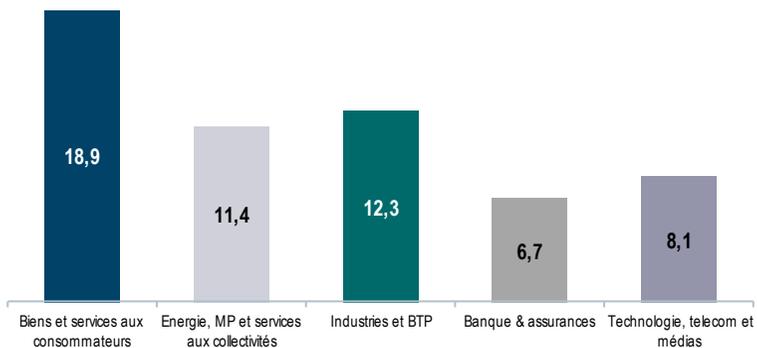


* Hors Arcelor

** Hors Accor

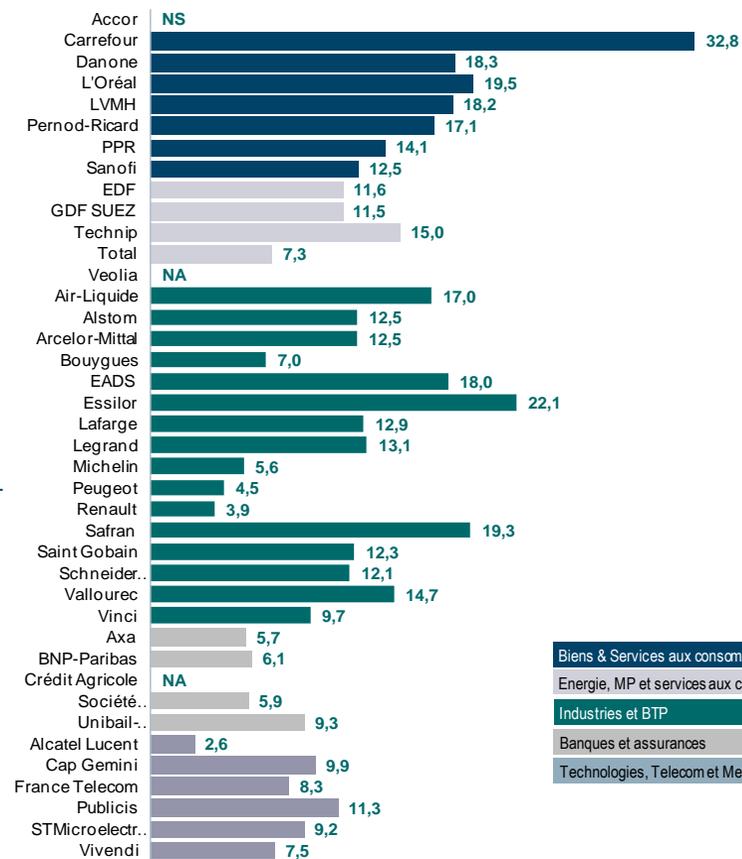
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Moyenne des PER du CAC 40 par secteur en 2011



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

PER des sociétés du CAC 40



Biens & Services aux consommateurs
Energie, MP et services aux collectivités
Industries et BTP
Banques et assurances
Technologies, Telecom et Médias

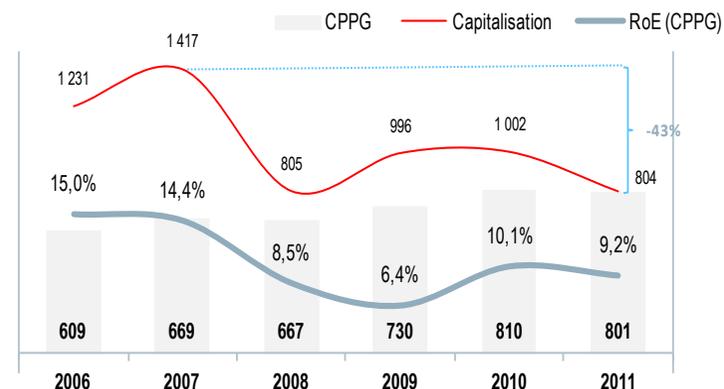
Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Pourquoi cette faible valorisation ?

Une rentabilité globale du CAC 40 plus faible depuis la crise économique

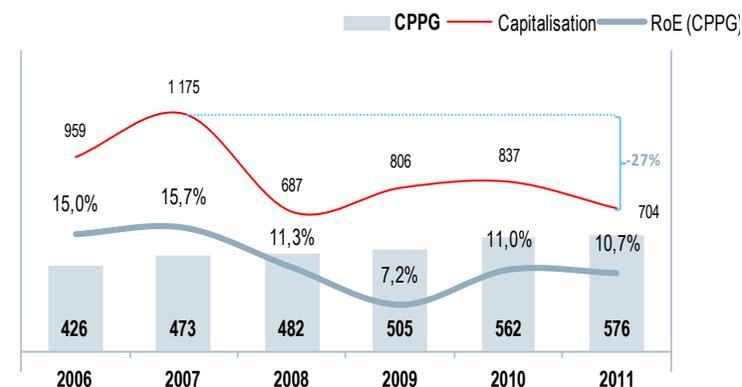
- Depuis 2006, le **rendement des capitaux propres** (bénéfice net sur capitaux propres) des sociétés du CAC 40 a sensiblement baissé
 - Alors qu'avant la crise, le ROE du CAC 40 oscillait autour de 15 %, il ressort à **environ 10 %** depuis deux ans. Hors secteur financier, il s'établit à 10,7%
 - Même en réintégrant les 10 milliards d'euros de pertes en 2011 liées aux dépréciations d'actifs (qui représentent environ 1 point de ratio), le ROE du CAC 40 reste loin de son niveau de 2006 et 2007
 - Les entreprises n'ont pas réussi jusqu'à présent à compenser la rupture de tendance provoquée par la récession de 2009
- Entre 2006 et 2011, le ROE du CAC 40 a subi une baisse de 33 %
 - Dans le même temps, la capitalisation du CAC 40 chutait de 35 %.

Capitalisation, CPPG et RoE du CAC 40 Mds €



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Capitalisation, CPPG et RoE hors Banques & assurances (Mds €)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

5

Analyse des incorporels

Poids des immatériels dans la valorisation du CAC 40 26

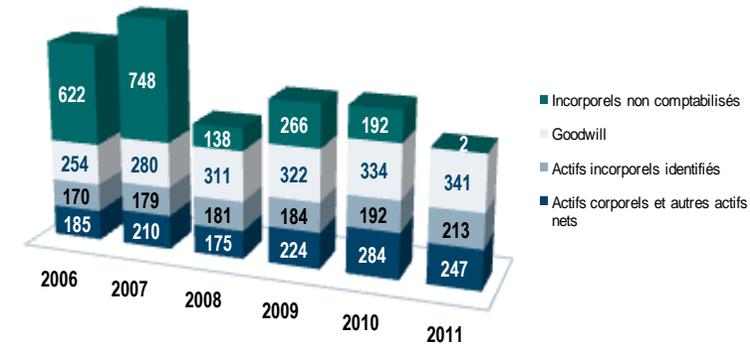
Composition des incorporels 27

Poids des immatériels dans la valorisation du CAC 40

La valeur des actifs immatériels non inscrits au bilan a quasiment disparu

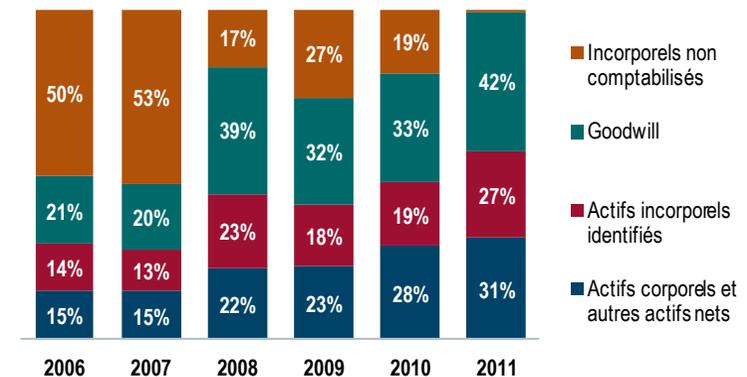
- La décomposition de la valeur boursière a très sensiblement évolué depuis 2006
- Alors que les actifs comptabilisés au bilan ont progressé de presque 200 milliards d'euros (801 milliards en 2011 contre 609 milliards en 2006), la valeur immatérielle non comptabilisée au bilan a presque entièrement disparue
- C'est une autre façon de constater que les marchés boursiers ne valorisent plus la capacité des entreprises à créer de la valeur à l'avenir
- Le secteur financier explique la majeure partie de cette évolution, avec un « badwill » qui s'établit à 126 md€ au 31/12/2011
- Cependant, dans les autres secteurs la valeur de ces actifs immatériels non comptabilisés a également fortement diminué
 - A titre d'exemple, dans le secteur « Biens et services aux consommateurs », à CAC constant, et hors Accor qui a connu un changement de structure rendant la comparaison peu pertinente la valeur des immatériels non comptabilisés au bilan ressortait en 2006 à 149 md€, elle ne s'établit plus en 2011 qu'à 114 md€ soit une baisse de 23%
 - Dans le même temps, le chiffre d'affaires a progressé de 13% avec une marge opérationnelle globalement stable

Décomposition de la valeur boursière (en Mds €)



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Décomposition de la valeur boursière globale

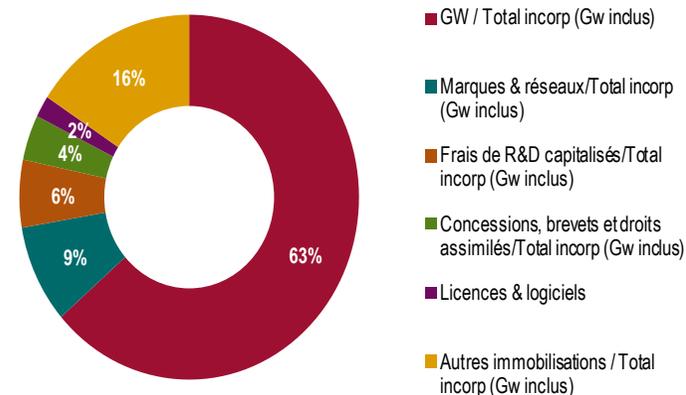


Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Composition des incorporels

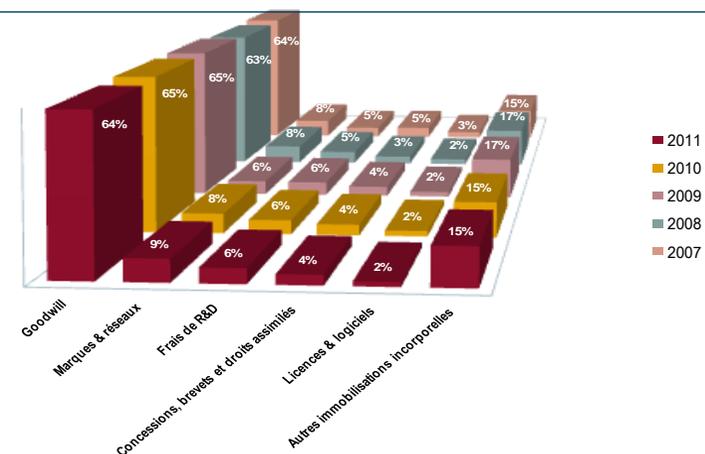
- Le poids du goodwill dans les immobilisations incorporelles a très légèrement diminué par rapport à 2010 (63% contre 65%)
- Les marques et réseaux poursuivent leur progression avec 9% contre 8% en 2010
- Frais de R&D, concessions & brevets, et licences et logiciels sont stables par rapport à 2010

Moyenne des poids des principaux actifs incorporels en 2011



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

Moyenne des poids des principaux actifs incorporels des sociétés du CAC 40



Source : Ricol Lasteyrie - d'après les rapports annuels des sociétés

2 avenue Hoche – 75008 Paris
Tel : 01 44 15 15 15
Fax : 01 44 15 25 50

Contacts :

Gilles de Margerie 01 44 15 25 15

Sonia Bonnet-Bernard 01 44 15 25 18

Alban Eyssette 01 44 15 25 20

Jean-Laurent Lebon 01 44 15 25 60