



## AG 2019 - Tableau récapitulatif des questions écrites des actionnaires

Actionnaire	Questions posées conformément à l'article R.225-84 du Code de commerce	Réponses
<p><b>M. Bernard Delpech</b></p>	<p>Vous annoncez un ROCE de 11,5% pour 2018 et un WACC de 6,85% pour cette même année. Dans la mesure où l'écart entre le ROCE et le WACC indique la création de valeur pour l'entreprise, <b>ma question consiste à savoir si le ROCE que vous annoncez est cohérent avec ce WACC ?</b></p> <p>Et si ce n'est pas le cas quel est le ROCE cohérent avec ce WACC ?</p> <p>En effet est ce que ces valeurs sont cohérentes par rapport aux impôts.</p> <p>Pour ma part dans la note 4 page 233 du document de référence vous indiquez que le ROCE est le résultat d'exploitation divisé par les capitaux engagés <b>sans détailler le calcul</b> (contrairement aux autres indicateurs).</p> <p>Or il me semble que le solde de gestion qui sert à rémunérer l'ensemble des capitaux engagés et donc qui serait comparable au WACC serait le ratio Résultat opérationnel /capitaux engagés.</p> <p>En effet votre résultat opérationnel est L'EBIT classique qui sert à calculer le WACC.</p>	<p>La définition du ROCE figure dans les annexes aux comptes consolidés, à la page du document de référence que vous mentionnez :</p> <p><i>« Le retour sur capitaux employés ou ROCE est l'expression en pourcentage du rapport entre le résultat d'exploitation de l'exercice annualisé après correction des variations du périmètre de consolidation, rapporté aux actifs à la clôture de l'exercice, qui incluent : les immobilisations corporelles nettes, le besoin en fonds de roulement, les écarts d'acquisition nets, les autres immobilisations incorporelles, et qui excluent les impôts différés sur les marques et terrains non amortissables. »</i></p> <p>Il en ressort que le ROCE est en effet calculé avant impôt.</p> <p>Pour pouvoir, comme vous le faites, comparer de manière cohérente le ROCE au WACC, il faut en effet prendre en compte le taux d'imposition du Groupe qui est indiqué en page 94 du document de référence, soit 24 % en 2018.</p> <p>Ainsi le ROCE après impôt s'élève à 8,74% à comparer à un WACC de 6,85%.</p>