

# LE TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE

## PAR LES BANQUES DE DONNEES :

### PEUT-ON PARLER D'EFFET 'DATABASE' EN ANALYSE FINANCIERE

### ET DANS LA RECHERCHE EMPIRIQUE?

par

**Joëlle CARCREFF**

Germe

Ecole Supérieure des Affaires

Université de Lille II

1, pl Déliot – BP 381 – 59020 Lille Cédex

Email : [jcarcreff@hp-sc.univ-lille2.fr](mailto:jcarcreff@hp-sc.univ-lille2.fr)

Téléphone : 03 20 90 77 02

**Résumé :** Cette étude a pour objectif d'examiner les choix d'agrégation de l'information comptable des entreprises françaises par les banques de données à vocation internationale. Il s'agit de savoir si un effet 'base de données' doit être pris en compte par les utilisateurs. Deux des trois bases que nous étudions sont d'origine américaine (Disclosure et Global Vantage) et la 3<sup>ème</sup> est française (Dafsa). Une étude de cas a permis de rechercher comment ces dernières agrègent et homogénéisent l'information dont elles disposent. Il apparaît que les postes comptables non-harmonisés au plan international sont souvent mal appréhendés par les banques américaines et que chaque base adopte une philosophie comptable qui lui est propre. Les 1<sup>ers</sup> résultats statistiques présentés dans ce papier permettent de constater que la conception économique adoptée par une banque de données peut avoir un impact sur l'information qu'elle fournit.

## INTRODUCTION

Le problème de la qualité et de la comparabilité de l'information comptable des entreprises françaises se pose au plan international : “Les investisseurs, les analystes et les acteurs de la vie boursière doivent pouvoir disposer de données comptables homogènes comparables dans l'espace afin de pouvoir effectuer des choix raisonnables et concertés”<sup>1</sup>.

Les banques de données comptables et financières sont, à cet égard, fort utiles puisqu'elles concentrent dans un format standard l'information fournie par les entreprises. Elles en facilitent ainsi le traitement par l'utilisateur.

Le marché de l'information comptable des firmes françaises est occupé par de nombreuses sociétés, notamment anglo-saxonnes<sup>2</sup>. Ces bases à vocation internationale uniformisent les comptes sociaux en retraitant l'information dont elles disposent suivant un schéma identique pour toutes les firmes de leur fichier. Elles élargissent ainsi énormément le champs d'investigation des utilisateurs. Les chercheurs, notamment, peuvent désormais procéder à des études ‘cross country’ et à des comparaisons entre pays. Ainsi par exemple, *Rajan et Zingales (1995)* ont pu étudier le problème du choix de la structure du capital des entreprises dans tous les pays du G7 : “the use of international data provides a unique opportunity for this analysis”<sup>3</sup>.

Concernant l'usage des banques de données, la littérature financière observe toutefois 3 problèmes: les erreurs, les ‘politiques d'assimilation des données’ distinctes selon les bases [*Banz & Breen (1986)*, *Kern & Morris (1994)*] et les retraitements différents de certains postes comptables identiques. Lorsque l'on compare les banques entre elles, ceci se traduit par des écarts parfois significatifs entre les données numériques.

On peut penser que le dernier problème cité (les retraitements différents) peut être encore plus aigu lorsque la base de données internationale doit retraiter une information issue de différents pays. Les législations comptables ne sont en effet pas les mêmes d'un pays à l'autre<sup>4</sup> et ‘il existe

des divergences fondamentales dans le traitement de nombreuses activités économiques (telles les fusions, les retraites, le crédit-bail ou les variations de valeurs des instruments financiers)<sup>5</sup>. Les choix et la logique d'agrégation de l'information peuvent de ce fait ne pas être les mêmes d'une banque à l'autre.

*Suret et Morill, C. & J. (1995)* examinent ce problème sur le marché asiatique. Ils comparent deux banques américaines et une base locale et trouvent entre elles des écarts significatifs sur certains ratios et postes comptables au libellé similaire. A notre connaissance, aucune recherche dans ce domaine n'a été menée sur le marché financier français. Nous nous proposons donc d'aborder cette question par la comparaison de trois banques de données de nationalité différente. Deux sont d'origine américaine (Disclosure et Global Vantage) et une d'origine française (Dafsa)<sup>6</sup>.

Il ne s'agit pas d'examiner la question du traitement de l'information comptable par les entreprises elles-mêmes, c'est à dire d'aborder le problème du choix des normes et des méthodes comptables. Ainsi, nous ne nous référons ni au courant de recherche portant sur l'harmonisation comptable internationale ni à celui de la théorie positive de la comptabilité.

Il s'agit ici, et en l'absence de recherche théorique à ce sujet, d'examiner un problème situé en aval des précédents. C'est celui des choix d'agrégation de l'information comptable des entreprises par les banques de données à vocation internationale et des effets potentiels sur l'analyse financière et la recherche empirique. Il convient de se poser les questions de savoir si les banques de données sont ou non substituables entre elles sur le marché international de la 'database' financière et si le choix d'une base peut, en fait, influencer sur les résultats d'une analyse financière ou d'une recherche empirique. Finalement, peut-on craindre un effet 'base de données'?

Ce papier est subdivisé en deux parties complémentaires : une étude de cas et une étude empirique. Le but de la 1<sup>ère</sup> est de voir comment les 2 banques américaines et la banque française

agrègent et homogénéisent l'information comptable d'origine française dont elles disposent. Notre objectif est de comprendre la logique poursuivie par chacune d'elle lorsqu'elles uniformisent les bilans et comptes de résultats selon leur propre standard préétabli. Il s'agit dans un second temps, par une étude statistique, de mesurer l'effet réel des différences de traitement observées.

## **1 ETUDE DE CAS**

Cette étude a permis de constater que Disclosure, Global Vantage et Dafsa ne fournissent pas à l'utilisateur une information identique au niveau des bilan et compte de résultats consolidés des entreprises cotées sur le marché boursier français. Elle permet d'expliquer pourquoi les fichiers sont différents, de pressentir les effets des écarts observés et ainsi de poser les hypothèses qui seront ensuite testées dans l'étude statistique. Les données et la méthodologie utilisées sont exposées dans les 2 chapitres qui suivent. Les résultats sont présentés dans un 3<sup>ème</sup> chapitre.

### **1.1 DONNEES UTILISEES ET ECHANTILLON RETENU**

#### **1.1.1 Les banques de données utilisées**

Les banques américaines, Disclosure et Global Vantage, nous ont été fournies par l'Université de Laval au Canada<sup>7</sup>. La première couvre la période 1989 à 1996 et la seconde les années 1989 à 1994. Dafsa nous a été communiquée par la SBF de Lille<sup>8</sup>. Elle couvre 5 années, soit de 1992 à 1996. Les principaux postes des formats standardisés des bilan et compte de résultats consolidés de chacune des 3 bases étudiées sont indiqués en annexe 1.

Nous avons également utilisé le rapport annuel des comptes consolidés (synthèse et annexe) des entreprises sélectionnées.

### **1.1.2 L'échantillon retenu**

L'étude de cas porte sur toutes les données comptables des bilans et comptes de résultats de 1994 ou de 1992 de 11 firmes françaises cotées retenues aléatoirement (7 pour Dafsa), soit 9 sociétés industrielles et commerciales et 2 holdings.

## **1.2 METHODOLOGIE SUIVIE**

Pour chacune des entreprises de notre échantillon, les postes extraits des fichiers de Disclosure, Global Vantage et Dafsa et correspondant aux mêmes rubriques, ont été comparés un à un entre eux. Ce comparatif a révélé des écarts numériques nombreux.

Il s'est agi, dans un second temps, d'identifier l'origine des différences observées puis de classer ces sources d'écarts.

Les différences entre les 'sous-postes' comptables qui n'influent pas sur les agrégats du compte de résultat et du bilan<sup>9</sup> ou qui correspondent à des rubriques peu souvent rencontrées<sup>10</sup> ne sont pas exposées dans ce papier. A côté des sources d'écarts qui méritent une explication, il y a donc en quelque sorte un 'bruit de fonds' qui ne devrait pas générer de différences remarquables entre les distributions des postes comptables.

## **1.3 LES RESULTATS**

Lorsqu'elles homogénéisent l'information comptable des entreprises françaises, les banques américaines redressent certains postes de manière instable. Ce phénomène est quasi exclusivement observé sur les items qui ne sont pas normalisés au plan international. Il pourrait donc s'expliquer par une mauvaise compréhension des postes, source d'écarts difficiles à maîtriser.

D'autres données sont classées systématiquement de la même manière mais différemment parce que l'approche économique des rubriques varie d'une base à l'autre. Ceci génère donc, entre les fichiers, des écarts récurrents prévisibles.

Les postes examinés sont classés dans la première ou la seconde catégorie de retraitements dès lors qu'au moins deux bases de données les retraitent de façon identique (aléatoirement ou systématiquement).

### 1.3.1 L'effet 'Mauvaise compréhension' de l'information comptable

Nous observons un positionnement différent qui n'est pas toujours cohérent, du *résultat exceptionnel*, des *dividendes* de l'exercice et du *fonds de participation des salariés*. Les tableaux qui suivent résument les résultats sur ces 3 postes :

**Tableau 1 : Le problème du traitement des Extraordinary items (EI)**

Droit comptable comparé US/FR <sup>11</sup>	Application par les banques	Conclusion
<p>Règles comptables non-harmonisées.</p> <p>Pour le PCG français : définition extensive<sup>12</sup>.</p> <p>Pour les autorités US (APB 30 de 1973) : 'uniformisation rigide'<sup>13</sup> et définition restrictive.</p> <p>L'exceptionnel (version française) est extraordinaire (version US) si l'élément en question est rare quant à sa nature (par rapport à l'activité de la firme) <i>et</i> exceptionnel quant à sa fréquence (on ne s'attend pas à ce qu'il se répète dans un futur proche).</p> <p>Le résultat courant français n'est donc pas assimilable au résultat ordinaire (pretax income) anglo-saxon puisque l'exceptionnel français est agrégé dans ce dernier.</p>	<p>Sur les 7 observations Dafsa v/s les bases US : 1 cas injustifié d'absence d'écart sur les EI (LVMH);</p> <p>Sur les 11 observations Disclosure v/s Global Vantage : 5 cas d'écarts sur les EI dont 2 (Carrefour et BIC) sont discutés ici.</p> <p>L'échantillon se décompose ainsi : dans 6 observations/11, les EI sont en pretax income ; dans 2/11, l'exceptionnel est en EI parce ce sont des EI 'version US'<sup>14</sup> et dans 3/11 le non-retraitement est discutable.</p> <p>3 observations problématiques : les banques de données US reprennent tel quel, en EI, le poste exceptionnel du rapport annuel.</p> <p>Ces 3 cas concernent les 3 mêmes firmes pour Disclosure et Global Vantage et sont observés lorsque le rapport annuel américanise son information en révélant un résultat courant <i>net d'IS</i> et un <i>exceptionnel net</i> part de groupe (cas Carrefour et Bic<sup>15</sup>) ou consolidé (cas LVMH).</p>	<p>Dafsa : conception classique de la rubrique, en opposition avec les normes européennes et celles de l'IASC ;</p> <p>Banques US : retraitement aléatoire. Conception plutôt anglo-saxonne mais fluctuante.</p> <p>Ceci se traduit, en EI, par une liste de sous-postes variable et une incertitude entre un poste donné en consolidé ou en part de groupe.</p>

**Tableau 2 : Le cas du traitement des Dividendes de l'exercice**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
<p>Selon le PCG : les capitaux propres sont ceux qui apparaissent <i>avant</i> affectation du résultat. La décision de distribution doit être intervenue pour pouvoir déduire les dividendes du report à nouveau ou de la réserve. Elle est comptabilisée seulement le jour de l'AGO.</p> <p>Aux USA : le 'Retained earnings is equal to the cumulative income or loss of the firm (...) less cash dividends declared'<sup>16</sup>. Dès lors que les dividendes sont proposés par le Conseil d'administration (on peut comprendre inclus dans le projet des résolutions figurant dans la plaquette), ils 'sont classés parmi les dettes à court terme'<sup>17</sup>.</p>	<p>A l'exception d'1 cas sur 7 (sans raison apparente), Dafsa laisse ou retraite systématiquement le poste en capitaux propres.</p> <p>Les banques américaines le retraitent aléatoirement en capitaux propres (7 observations/10) ou en dettes (3 observations/10). Elles suivent le rapport annuel.</p> <p>Retraités en dettes, les <i>dividendes</i> sont présentés de manière instable, i.e soit isolés dans l'item correspondant, soit dilués dans les dettes diverses, soit en accrued expenses (1 cas/3 c/o GV). Lorsque le dividende n'est pas retraité en 'dividends payable' Disclosure y mentionne NA et Global Vantage 0.</p> <p>Retraités en capitaux propres, les <i>dividendes</i> sont soit dilués en retained earnings, soit dilués en other reserves ou en unappropriated net profit. Sur ce dernier poste, le retraitement de Global Vantage est en contradiction avec sa propre méthodologie dans 4 observations sur 7.</p>	<p>Dafsa présente les capitaux propres systématiquement avant affectation. Elle en adopte une approche strictement comptable.</p> <p>Les banques US présentent le poste de manière aléatoire i.e avant ou après affectation. Elles en ont une conception fluctuante.</p>

**Tableau 3 : Le problème de l'agrégation du Fonds de participation des salariés**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
<p>Poste spécifiquement français. jusqu'à l'A.G.O. : dette légale provisionnée; après l'A.G.O. : le compte de la réserve spéciale est crédité. Une fois disponibles, ils sont inscrits en compte courant. Au bilan, la charge à payer et la réserve spéciale sont des dettes sociales ou des autres dettes et le compte courant et le fonds de participation, des dettes financières<sup>18</sup>.</p> <p>La nature économique du poste peut être discutée (charge obligatoire<sup>19</sup> mais le fonds n'est disponible auprès des salariés qu'après 5 ans.</p>	<p>Même si l'échantillon n'inclut que 2 cas, nous constatons que :</p> <p>Dafsa retraite systématiquement le poste en dettes financières ;</p> <p>et que Disclosure et Global Vantage le retraitent aléatoirement, en sundry liabilities (Thomson) versus provisions pour la 1<sup>ère</sup> et en sundry liabilities (Lvmh) v/s dettes financières pour Global Vantage.</p>	<p>Les bases américaines retraitent le poste de manière instable.</p> <p>Global Vantage suit la position de l'item donnée dans le rapport annuel tandis que Disclosure 'improvise'.</p> <p>Dafsa, quant à elle, en adopte une approche comptable 'légaliste'.</p>

De ces observations, nous pouvons poser les hypothèses suivantes :

**H1(a) :** Le résultat net des bases US est statistiquement différent de celui de la base française du fait de la non-agrégation de l'exceptionnel, toutes choses égales par ailleurs.

**H2 :** Les capitaux propres des bases US et de la base française sont statistiquement différents du fait du traitement instable des dividendes de l'exercice par les premières, toutes choses égales par ailleurs.

**H3 :** Le poste des dettes financières des 3 bases est statistiquement différent du fait de l'agrégation ou non de la participation des salariés.

**H4(a) :** Le poste des provisions pour risques et charges des 3 bases est statistiquement différent du fait de l'agrégation ou non de la participation des salariés.

Parallèlement à ces différences aléatoires, d'autres écarts observés s'expliquent par le fait que les bases ont une conception économique fondamentalement différente sur certains standards.

### **1.3.2 L'effet 'philosophie' de l'information financière**

La réalisation d'une analyse financière soulève quelques questions : les provisions, même non réglementées, sont-elles des dettes ou des capitaux propres ; les minoritaires sont-ils créanciers ou actionnaires de la firme ; un holding peut-il avoir un résultat financier; la dotation aux amortissements sur le goodwill est-elle une charge d'exploitation ou un poste exceptionnel (version française) ...? Tant au niveau du bilan que du compte de résultat, les trois bases étudiées apportent aux questions qui précèdent, des réponses différentes.

### 1.3.2.1 Les retraitements philosophiques de l'information du compte de résultats

Ils sont synthétisés dans les 3 tableaux suivants :

**Tableau 4 : L'effet 'dotation aux amortissements sur les écarts d'acquisition'**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
<p>Le traitement comptable de ce poste n'est pas standardisé au plan international. En France<sup>20</sup>, il est assez souple. Le PCG est peu directif sur l'item<sup>21</sup> et seules les autorités de contrôle<sup>22</sup> (la CNCC et la COB) canalisent cette flexibilité. Ainsi par exemple concernant l'information à fournir, la COB préconise depuis la fin 1988, d'isoler la DAEA des autres charges et de l'inscrire sur l'avant-dernière ligne du compte de résultat, soit après le 'résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition'.</p> <p>Cette approche est en contradiction avec le courant de 'l'uniformité rigide' développé outre-Manche. L'APB 17 (1970) impose un amortissement linéaire des immobilisations incorporelles, sur moins de 40 ans.</p>	<p>Disclosure classe systématiquement l'item en depreciation<sup>23</sup>, Dafsa l'inscrit systématiquement en exceptionnel<sup>24</sup> et Global Vantage aléatoirement dans l'une ou l'autre des deux rubriques<sup>25</sup>.</p> <p>S'agissant d'un poste provenant le plus souvent des activités ordinaires, le retraitement de Disclosure ne constitue pas une surprise.</p> <p>L'approche adoptée par Global Vantage est ambiguë (elle suit en fait la présentation adoptée par la firme dans son rapport annuel<sup>26</sup>): dans 3 observations sur 6, le poste est laissé ou retraité en EI (comme dans Dafsa) et dans 3 autres observations, il est maintenu en amortissement ou en charges d'exploitation<sup>27</sup> (donc pas d'écart avec Disclosure).</p>	<p>En l'agrégeant au niveau de l'operating income, Disclosure américanise le poste.</p> <p>Dafsa conçoit l'exceptionnel de manière extensive.</p> <p>Global Vantage réplique le rapport annuel. Sa position fluctuante rend la comparaison des firmes entre elles difficile.</p>

Nous déduisons de ce qui précède les 2 hypothèses suivantes :

**H5(a) :** Le résultat d'exploitation des 3 bases est statistiquement différent du fait de l'agrégation ou non de la DAEA, toutes choses égales par ailleurs.

**H1(b):** Le résultat net de Global Vantage est statistiquement différent de celui des 2 autres banques du fait de l'exclusion de la DAEA, toutes choses égales par ailleurs.

**Tableau 5 : L'effet 'dotation aux provisions d'exploitation' dans l'information de Global Vantage**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
En comptabilité française, seules les dotations aux provisions réglementées, c'est-à-dire issues d'amortissements dérogatoires ou dues à des provisions liées à des exigences fiscales sont inscrites en charges exceptionnelles.	Global Vantage n'assimile pas ce poste à de réelles charges d'exploitation. Dans 5 observations sur 7, elle les réintègre au niveau de l'operating income et les descend en rubrique isolée <i>après</i> le pretax income. Cela dit, ces retraitements sont discutables sur 2 points : dans 2 obs. / 07, le poste n'est pas retraité alors qu'il aurait pu l'être <sup>28</sup> et lorsque le poste n'est pas complété, faute d'information dans le rapport annuel (4 observations/6), Global Vantage y mentionne 0 et non NA. Ceci crée donc une différence de traitement entre les firmes françaises.	D'un point de vue économique, ce poste ne génère pas de flux immédiat, l'approche de Global Vantage n'est donc pas choquante.

L'hypothèse suivante peut ainsi être posée :

**H5(b):** Le résultat d'exploitation de Global Vantage est statistiquement différent de celui des 2 autres bases du fait de l'absence de la dotation aux provisions d'exploitation, toutes choses égales par ailleurs.

**Tableau 6 : L'effet 'Holding' dans l'information de Disclosure**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
	Disclosure agrège systématiquement <i>tout</i> le financier des holding dans l'Operating income. Au niveau du bilan, elle retient une conception <i>long terme</i> des postes, eg toutes les dettes non financières CT (notamment, la dette fiscale et sociale et les fournisseurs) descendent en LT. Global Vantage <sup>29</sup> traite l'information comptable les concernant de manière 'classique'.	Ces retraitements spécifiques (LT v/s CT et opérationnel v/s non opérationnel) génèrent d'importants écarts <i>sur l'operating income</i> . Nous excluons donc ces données de l'étude empirique.

### 1.3.2.2 Les retraitements philosophiques de l'information du bilan

Les banques de données répondent également différemment aux questions qui précèdent au niveau de plusieurs postes du bilan.

**Tableau 7 : Les effets 'intérêts minoritaires', 'quasi-fonds propres' et 'provisions' au niveau de la Dette**

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
<p>Conformément au PCG et à l'avis de l'OEC (n°28/1994) : les intérêts minoritaires doivent être présentés distinctement, en dehors des capitaux propres<sup>30</sup>; les provisions pour risques et charges figurent au passif sur 2 (1) lignes distinctes (dans le système abrégé), et les titres intermédiaires non remboursables<sup>31</sup> sont regroupés sous la rubrique autres fonds propres<sup>32</sup> présentée entre les capitaux propres et les provisions. Autrement dit, le PCG ne prend pas partie quant à un classement de ces items en dettes ou en capitaux propres. Leur traitement économique est, de ce fait, ouvert<sup>33</sup>.</p> <p>Le FASB américain retient, lui, une définition assez vaste des dettes<sup>34</sup>: Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from present obligations.</p> <p>Concernant les provisions, 'Contingent liabilities are a subset of accounting liabilities (...). Examples of contingent liabilities given in SFAS 6 are product warranties and pending or threatened litigation'<sup>35</sup>. 'Cette rubrique n'apparaît pas en général, (...) [elle] est disséminée en other non-current or long term liabilities'<sup>36</sup>.</p>	<p>Global Vantage agrège systématiquement en dettes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• les intérêts minoritaires ;</li> <li>• pratiquement tous les titres intermédiaires de l'échantillon<sup>37</sup> ;</li> <li>• et les provisions.</li> </ul> <p>Dafsa en exclut systématiquement:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• les intérêts minoritaires qu'elle somme dans les capitaux propres ;</li> <li>• les quasi-fonds propres qu'elle agrège dans une rubrique isolée<sup>38</sup>;</li> <li>• les provisions qu'elle isole et dont elle a une conception extensive</li> <li>• les dividendes de l'exercice et les titres subordonnés à durée indéterminée remboursables en actions (1 cas). Elle somme ces deux items dans les capitaux propres.</li> </ul> <p>Quant à Disclosure, elle :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• y agrège une partie seulement des quasi-fonds propres (les ORA, TSDIRA et TSDI) ainsi que les provisions ;</li> <li>• mais en exclut les intérêts minoritaires ainsi que les TPA et les APSDV qu'elle retrace en preferred stocks (rubrique isolée de sorte qu'ils ne génèrent pas d'écarts entre les capitaux propres des bases anglo-saxonnes).</li> </ul>	<p>Fort différence entre les postes de dettes de Dafsa et des bases US et écart non négligeable entre le total dettes de Disclosure et de GV.</p> <p>Conception très différente, i.e. plus ou moins extensive, de la dette.</p> <p>GV en a une conception extensive (elle y agrège les intérêts minoritaires, les provisions et les titres intermédiaires.</p> <p>A l'opposé, la philosophie de Dafsa est particulièrement restrictive.</p> <p>La position de Disc. est proche de celle du FASB.</p> <p>Les avis sont partagés quant au traitement des titres intermédiaires français<sup>39</sup>. Celui-ci est disparate et parfois même approximatif.</p>

**Tableau 8 :** Les effets ‘Engagements de retraite’, ‘Impôts différés’ et ‘Erreurs de classement’ sur les Provisions

Droit comptable comparé US/FR	Application par les banques	Conclusion
<p>Le traitement comptable de ces 2 items n'est pas harmonisé.</p> <p>En France, les autorités comptables<sup>40</sup> distinguent subtilement, sur les critères de la réversibilité et de l'affectabilité, la provision de la dette provisionnée.</p> <p>Concernant les plans de retraite, si la firme opte pour une inscription en compte<sup>41</sup>, schématiquement, elle inscrit les prestations des futurs retraités en provision (non déductibles fiscalement) parce que leur droit n'est que probable et non irréversible et les prestations des retraités en dette provisionnée (en charge à payer) parce que leur droit est irrémédiablement acquis et affectable.</p> <p>Quant à l'IDP<sup>42</sup>, c'est une charge différée mais une dette potentielle d'impôt seulement.</p> <p>Il s'ensuit que les engagements de retraite sont plutôt des provisions et que 'la constatation d'un IDP [est] équivalente à celle d'une provision pour impôt'<sup>43</sup>. Le PCG prévoit l'inscription de ces deux items en provisions pour risques et charges.</p> <p>Le FASB américain ne fait référence qu'au poste des dettes et impose que les allocations de retraite soient inscrites en pension liabilities<sup>44</sup> et que l'impôt différé soit comptabilisé en deferred taxes.</p>	<p>Il n'est pas étonnant de constater que Disclosure retraite ces deux sous-postes en dettes et que Dafsa les maintienne systématiquement en provisions.</p> <p>La position de Global Vantage est plus ambiguë. Elle adopte une version française pour le 1<sup>er</sup> poste en le retraitant systématiquement en pension provision (7obs./8). Ce sous-poste est toutefois bruité par quelques retraitements aléatoires : dans 3 cas/8, elle réalise une interversion de postes<sup>45</sup>. Ces erreurs d'affectation sont sans effet sur le total provisions.</p> <p>Des retraitements aléatoires sont également observés sur l'IDP. Dans 5 observations, le poste est classé en provisions pour risques et charges et dans 3 autres cas, il est inscrit en deferred taxes. Lorsque l'item n'est pas complété, GV y inscrit 0. La base suit, en fait, le libellé adopté par la plaquette.</p> <p>Ce problème d'éventuelle mauvaise compréhension par la banque de données est également présent dans 2 autres cas où elle retraite toute la provision pour risques et charges en dette (1 observation en CT et 1 en LT).</p>	<p>Lorsque le rapport annuel adopte une présentation en texte, l'information n'est pas reprise de manière cohérente<sup>46</sup>.</p> <p><i>Disclosure</i> américanise le poste des provisions [n'y sont retenues que les provisions réversibles (pour litige, perte de change, restructuration, ...) et les postes clairement énoncés dans la plaquette], donc conception restrictive.</p> <p><i>Dafsa</i> en a une conception 'comptabilité française', voire même plutôt extensive (inscription des engagements de retraite et de l'IDP).</p> <p><i>GV</i> en donne une définition incertaine compte tenu des retraitements aléatoires. Ceci pourrait révéler une incompréhension ou une approche moins anglo-saxonne du poste.</p>

Ces choix d'agrégation différents nous amènent à poser ces hypothèses :

**H6:** Le poste du Total dettes des 3 banques est statistiquement différent compte tenu de l'agrégation ou non des intérêts minoritaires, des provisions pour risques et charges et des titres hybrides, toutes choses égales par ailleurs.

**H4(b):** Le poste des provisions pour risques et charges des 3 banques est statistiquement différent du fait de l'agrégation ou non des IDP et de la provision pour retraite, toutes choses égales par ailleurs.

#### AUTRES RETRAITEMENTS PHILOSOPHIQUES OBSERVES

La conception financière des 3 sous-postes suivants est également différente entre les banques de données. Les volumes impliqués dans l'échantillon ne sont toutefois pas importants mais ils méritent d'être mentionnés parce qu'ils concernent le problème de la définition économique à donner aux non-valeurs et à la rémunération des titres intermédiaires.

Le **total actif** de Disclosure est un peu différent de celui de Global Vantage et de Dafsa parce que certains sous-items sont économiquement assimilés à des non-valeurs :

- *l'autocontrôle* est ainsi redressé en cash puis retiré de l'actif et des capitaux propres (2 observations).
- *l'écart de conversion sur l'écart d'acquisition* est également déduit du bilan (1 observation).
- *l'impôt différé sur les immobilisations financières* aussi.

Au compte de résultats, le **coût de la dette** n'est pas strictement le même entre les 3 banques de données selon qu'elles assimilent la *rémunération des TSDI, des TSDIRA et des APSDV* (1 observation chacune) à une charge ou à une affectation de résultat. La cohérence avec le classement du poste au bilan n'est pas respectée :

- Pour Dafsa, la 1<sup>ère</sup> est un élément exceptionnel (AFP au bilan, donc non cohérent) et les autres sont des charges financières (CP et AFP au bilan, donc non cohérent).
- Pour Disclosure, la 1<sup>ère</sup> est une charge financière (cohérent avec le bilan) et les autres sont des preferred dividends (non cohérent pour les TSDIRA classés en dettes financières).
- Pour Global Vantage, les rémunérations sont classées en preferred dividends (cohérent avec le bilan pour la 1<sup>ère</sup> mais pas pour les autres qui sont des dettes non financières et financières au bilan).

Enfin, alors que Disclosure assimile la *participation des salariés* (lorsqu'elle est détaillée dans le rapport) à un coût social et l'agrège donc dans le cost of goods sold (résultat d'exploitation), Global Vantage somme le poste en non operating income et Dafsa, sur le modèle du PCG, l'isole en fin de compte de résultats.

De ces retraitements différents, en sont déduites les 3 hypothèses suivantes :

**H7:** Le total actif de Disclosure est statistiquement différent de celui des 2 autres bases du fait de l'élimination des non-valeurs, toutes choses égales par ailleurs.

**H8:** Le poste des charges financières des 3 banques est statistiquement différent du fait du traitement des rémunérations des titres intermédiaires, toutes choses égales par ailleurs.

**H5(c):** Le résultat d'exploitation de Disclosure est statistiquement différent de celui des 2 autres bases du fait de l'agrégation de la participation des salariés, toutes choses égales par ailleurs.

### 1.3.3 Conclusion

Par une recherche détaillée, cette étude de cas a permis de voir que les 3 banques de données de nationalité différente retenues ici ne retraitent pas l'information comptable d'origine française de la même manière. Nous constatons que les bases US ne comprennent pas toujours certains items non-harmonisés comptablement sur le plan international de sorte que ces postes sont retraités de manière instable. Nous constatons également que les banques de données ont une conception économique singulière de certaines autres rubriques.

En définitive :

- Disclosure homogénéise l'information comptable par une américanisation prononcée, i.e. une uniformisation rigide. Ses retraitements sont plutôt systématiques et d'importants redressements se font vers l'opérationnel et vers la dette.
- Dafsa, en suivant le modèle du PCG français, adopte une approche comptable légaliste. Peu de retraitements financiers sont opérés.

- Global Vantage adopte une conception intermédiaire, ‘mi-française/mi- américaine’. De fait, l’information est plus proche de celle fournie par les firmes compte tenu d’un certain mimétisme par rapport à la plaquette, mais elle est nettement moins homogène que celle adoptée par sa consœur. De nombreux retraitements opérés sont aléatoires.

Il reste à voir si l’impact des effets observés est bien réel, i.e. s’il faut en conclure que le choix d’une base de données n’est pas indifférent. L’étude de cas a permis de dresser les principales hypothèses qu’il convient de tester pour répondre à ce problème. Celui-ci est traité dans l’étude statistique qui suit.

## **2 ETUDE EMPIRIQUE**

Cette recherche a pour objectif de dire si les hypothèses posées ci-dessus sont avérées. Il s’agit de savoir si un effet ‘database’ doit être pris en compte par les utilisateurs. L’étude repose sur un test d’hypothèses non paramétrique appliqué à un échantillon de 141 entreprises cotées sur le marché parisien. Les deux premières parties sont consacrées, respectivement, au choix des données testées et à la méthodologie appliquée. Nous présenterons nos résultats d’analyse statistique dans une 3<sup>ème</sup> partie.

### **2.1 DONNEES ET ECHANTILLON TESTES**

Les tests réalisés portent sur une sélection de données comptables des bilans et comptes de résultats d’entreprises cotées, extraites des fichiers de Disclosure, Global Vantage et Dafsa.

#### **2.1.1 Les variables comptables étudiées**

L’étude de cas a permis de sélectionner les agrégats comptables des bilans et comptes de résultats susceptibles d’introduire un biais ‘base de données’. Les utilisateurs retiennent très souvent, non pas des items isolés, mais des ratios comptables. Ainsi, les analystes financiers intègrent des *key ratios* dans leurs parutions. De nombreux auteurs et chercheurs font également

usage de ratios comptables. Nous proposons donc d'étudier les 4 indicateurs suivants, 'perturbés' au niveau du numérateur et/ou du dénominateur et très présents dans la littérature financière :

**Tableau 2.1.1** *Exemples d'utilisation des ratios sélectionnés*

Ratios	Utilisateurs <sup>a</sup>
<b><i>Rentabilité nette des capitaux propres (return on equity)</i></b>	<b>AF</b> : Deutsche Morgan Grenfell (déc.1997,p.3) ; Hayaux de Tilly ; Natexis Capital (déc.1997 p.57) ; <b>O</b> : Deprez & Dunant (1995, p.114) ; Quintart & Levasseur (1993) ; Vernimmen (1994, p.199) ; Lamy (1996, n°240a) ; Depallens & Jobard (1990, p.343) ; <b>T</b> : Ruiz – Garcia (1996) ; Buhner (1997) ;
<b><i>Taux d'endettement (debt to equity)</i></b>	<b>O</b> : Deprez & Dunant (1995, p.113), Lamy (1996 n° 242 & 297); Depallens & Jobard (1990, p.347) ; <b>T</b> : Altman (1968) ; Cormier et Magnan (1995) ; Saada (1995) ; Coeurderoy & Koudayom (1996) ;
<b><i>Levier financier</i></b>	<b>O</b> : Depallens & Jobard (1990, p.379 et 306) ;
<b><i>Marge d'exploitation (return on sales)</i></b>	<b>AF</b> : Deutsche Morgan Grenfell (déc.1997) ; Hayaux de Tilly ; Natexis Capital (déc.1997 p.56 et 63) ; <b>O</b> : Vernimmen (1994, p.228) ; Lamy (1996 n°317); Depallens & Jobard (1990, p.341) ; Banque de France (Centrale des bilans) ; <b>T</b> : Collongues (1977) ; Titman & Wessel (1988) ; Chen & Miller (1994) ;

<sup>a</sup> **AF**= analystes financiers – **O** = ouvrages – **T** = travaux de recherches.

Nous ne reprenons pas les ratios fournis dans les fichiers des banques de données parce que celles-ci leur allouent des définitions différentes entre elles<sup>47</sup>. Les définitions des indicateurs retenus ici sont indiquées dans le tableau de l'annexe 2.

## 2.1.2 L'échantillon testé

### 2.1.2.1 Constitution de l'échantillon

Celui-ci est constitué des données numériques des bilans et comptes de résultats d'entreprises cotées sur le marché français, fournies par chacune des banques étudiées. Toutefois, les fichiers de base ne sont pas les mêmes<sup>48</sup>. De façon à éviter des résultats pouvant principalement s'expliquer par la présence d'entreprises de taille fort différente entre les bases [*Kern & Morris*

(1994) et Suret & Morill (1995)], les trois portefeuilles à tester ont été pairés selon le critère ‘sociétés communes’.

La sélection a été faite à partir de l’indice SBF 250 arrêté au 30 juin 1996. Nous avons retenu cet indice de façon à avoir un échantillon d’entreprises de taille assez conséquente et des valeurs plutôt liquides, c’est à dire des données très souvent traitées par les utilisateurs. En outre, les bases ne couvrent pas toutes les mêmes périodes. Afin d’avoir un échantillon relativement contemporain mais ayant également à tenir compte des données de Global Vantage qui s’arrêtent à 1994, nous avons arbitrairement retenu l’indice de courant 1996.

Ont été écartées de cette sélection de départ:

- les sociétés financières (établissements de crédit et assurances), compte tenu de la législation comptable particulière qui leur est appliquée ;
- les valeurs immobilières pour lesquelles Dafsa ne présente pas les données sur le même schéma (ligne différente) que celui adopté pour les autres entreprises, soit 15 foncières sur 18;
- les holding parce que Disclosure procède à de nombreux retraitements spécifiques de leurs comptes (comme il est vu dans l’étude de cas) risquant ainsi de ‘forcer’ les résultats ;
- et les entreprises totalement absentes du fichier de l’une des 3 banques de données sur la période testée (16,8% de l’indice). Ce problème concerne principalement Global Vantage.

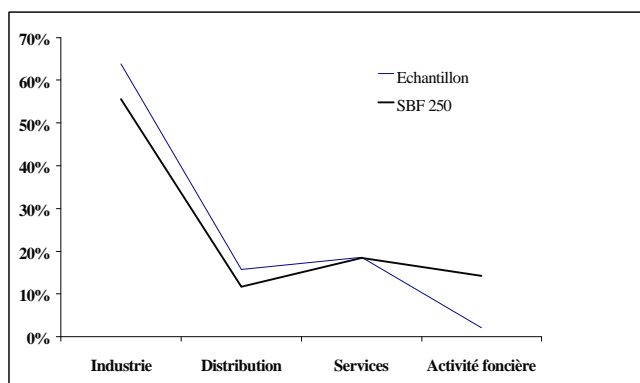
Suite au pairage, l’échantillon est constitué de 141 entreprises industrielles et commerciales cotées à la bourse de Paris, soit au total près de 71% des sociétés non financières et non-holding du SBF 250.

Concernant la période d’analyse, le comparatif Global Vantage ‘contre’ Disclosure et ‘contre’ Dafsa couvre 3 exercices sociaux (1992 à 1994). Compte tenu de leur ancienneté, les années 1989 à 1991 ont été retirées du ‘match’ entre les 2 bases américaines. Celui de Disclosure contre Dafsa couvre 5 ans, soit les années sociales 1992 à 1996.

### 2.1.2.2 Représentativité de l'échantillon

Le graphe qui suit présente la répartition sectorielle des firmes de notre échantillon<sup>49</sup>. Nous constatons ainsi une bonne représentativité des activités industrielles et commerciales de l'indice SBF 250 (1996).

**Graphe 2.1.2.2** Comparaison entre la répartition sectorielle des entreprises de l'échantillon et du SBF 250 (1996)



Trente sociétés ont dû être écartées du fait de leur absence, une année au moins, d'un des 3 fichiers. Les entreprises concernées sont en grande majorité absentes de la base 95 de Global Vantage (25 cas contre 4 pour Dafsa et 1 pour Disclosure). Le comparatif exposé ci-après<sup>50</sup> montre que le retrait de ces entreprises et des foncières ne devrait pas introduire de biais 'taille' dans notre échantillon :

**Tableau 2.1.2.2** Comparatif entre la capitalisation boursière moyenne de l'échantillon (en MF) et de l'indice SBF 250 (1996)

	Moyenne	Ecart-type
<b>Echantillon</b>	11 124,00	18 381,83
<b>SBF 250</b>	8 986,55	16 229,07

## 2.2 METHODOLOGIE

Se pose la question de savoir si les 3 distributions de chacun des 4 ratios étudiés sont éloignées les unes des autres. Il s'agit ici de comparer des distributions empiriques entre elles, i.e. d'en mesurer l'écart et de contrôler si la différence est suffisamment faible pour pouvoir en conclure

que la distribution de référence représente la distribution testée, autrement dit que les banques de données fournissent la même information.

### 2.2.1 Méthodologie de test

Les outils statistiques utilisés dans notre recherche sont de 2 niveaux. Dans une première approche, nous procédons à l'analyse descriptive des variables sélectionnées (les ratios comptables) par la comparaison, pour chaque année, des paramètres 'classiques' de chaque distribution (moyenne, écart-type, médiane, 1<sup>er</sup> et 3<sup>ème</sup> quartiles). Ces résultats permettent d'avoir une première tendance quant à l'importance des différences entre les bases. Elle n'apporte toutefois pas de précision quant au degré de significativité des écarts. Nous la complétons donc, ensuite, par un test d'ajustement des distributions.

La mesure des écarts est calculée par le test du Chi-deux [Suret et Morill, C. et J. (1995), Emenyonu & Gray (1992 et 1996)]. Il s'agit d'un test d'hypothèses univarié et non-paramétrique.

Les hypothèses testées sont les suivantes :

$H_0$  : les distributions de ratios ne présentent pas de différences entre elles

$H_1$  : les distributions de ratios sont significativement différentes

A partir de notre échantillon  $(x_1, \dots, x_n)$ , le test du  $\chi^2$  va nous permettre de choisir entre  $H_0$  et  $H_1$ . La règle de décision est: rejet de  $H_0$  au risque  $\alpha$  si  $\chi^2 \geq c$  ; où  $c$  = seuil critique en fonction du risque de 1<sup>ère</sup> espèce  $\alpha$  et où  $\alpha = \text{prob.}(\text{rejeter } H_0 \mid H_0 \text{ vraie})$ .

Une valeur élevée du  $\chi^2$  traduit donc un écart important par rapport à  $H_0$  et, en d'autres termes, qu'au niveau de risque choisi, les bases ne sont pas substituables entre elles.

### 2.2.2 Répartition des données par classes

Ce test de qualité d'ajustement des distributions est un test multinomial, i.e. appliqué sur des données répertoriées par effectifs en classes. Le calcul des effectifs est réalisé suivant la

méthodologie retenue dans l'étude de *Suret, J.M. et Morill, C. et J. (1995)*. Elle permet d'avoir des classes d'amplitude homogène et donc une répartition comparable des effectifs des données entre les 3 distributions. Cette condition est nécessaire pour calculer le Chi-deux.

Pour chaque variable et chaque année, les 3 distributions ont été compilées ensemble. Les observations de cette distribution 'globale' ont ensuite été rangées par ordre croissant puis cette nouvelle variable a été découpée en déciles. Enfin, les distributions initiales ont elles-mêmes été partitionnées sur le schéma des 10 classes 'pré-délimitées'. La limite supérieure de ces déciles ne correspond donc pas nécessairement au point le plus fort des 10 classes obtenues a priori.

Nous obtenons ainsi, année après année, pour chaque ratio et distribution, le nombre d'observations qu'il convient de comparer. Suivant  $H_0$ , pour une même classe, celui-ci doit être le même.

## **2.3 LES RESULTATS**

Les résultats qui suivent permettent de répondre à la question de savoir si les banques de données étudiées sont interchangeables entre elles, i.e. si les effets 'mauvaise compréhension' et 'philosophie' observés dans l'étude de cas sont réels au niveau des indicateurs testés. Nous présentons et discutons les principaux paramètres des distributions de ces 4 ratios puis les résultats du test.

### **2.3.1 Analyse descriptive des distributions**

Le tableau récapitulatif ci-après permet de comparer les caractéristiques principales des 3 distributions du ratio de *rentabilité nette des capitaux propres* (ROE).

**Tableau 2.3.1(a)** Etude statistique: *description du Ratio de rentabilité nette des capitaux propres*

	Variable	N	Mean	Std Dev	Min	Max	Q1	Médiane	Q3
<b>1992</b>	ROE	129	0,09474	0,22955	-0,61981	1,72606	0,04544	0,09429	0,15256
	ROED	129	0,09548	0,22472	-0,61344	1,72606	0,04376	0,09154	0,15160
	ROEGV	129	0,11112	0,22006	-0,54337	1,72634	0,04904	0,10388	0,15377
<b>1993</b>	ROE	136	-0,06898	1,21547	-13,53772	0,56140	0,02426	0,08740	0,13564
	ROED	136	-0,06602	1,21300	-13,53772	0,56140	0,02266	0,08637	0,13349
	ROEGV	136	-0,04945	1,21672	-13,53856	1,08258	0,03208	0,09269	0,14341
<b>1994</b>	ROE	129	0,08958	0,36758	-2,80558	2,68042	0,06136	0,10269	0,14668
	ROED	129	0,06659	0,28559	-2,80558	0,36363	0,06072	0,09750	0,14830
	ROEGV	129	0,08000	0,29241	-2,83884	0,41625	0,07650	0,11100	0,15918
<b>1995</b>	ROE	140	0,07687	0,13964	-0,77541	0,38806	0,04171	0,09828	0,14662
	ROED	140	0,07534	0,13581	-0,74811	0,34703	0,04062	0,09469	0,14473
<b>1996</b>	ROE	121	0,06777	0,18335	-1,00940	0,25287	0,06430	0,10389	0,14347
	ROED	121	0,06637	0,18037	-1,00940	0,25287	0,06390	0,10214	0,14153

<sup>a</sup>: ROE = return on equity de Disclosure

Ainsi qu'il est indiqué dans la colonne N, correspondant au nombre d'observations pris en compte, la variable n'a pu être calculée sur tout l'échantillon initial faute d'information disponible sur le *bénéfice net* et/ou les *capitaux propres*<sup>51</sup> dans l'une des bases étudiées. Une donnée manquante au niveau d'une banque emporte la suppression de l'observation correspondante chez les 2 autres.

D'une manière générale, les entreprises de Disclosure et de Dafsa offre une rentabilité nette sensiblement identique. En coupe transversale, les distributions sont très peu différentes l'une de l'autre sur les 5 années et le découpage en quartiles confirme ce constat. Il ne laisse pas apparaître de différences remarquables. En effet, de 1992 à 1996 et excepté en 1994, les écarts entre les moyennes 'Dafsa v/s Disc' oscillent entre seulement -0,1% et +0,3% et ceux observés entre les points médians n'excèdent pas -0,5% et -0,1%.

Les volumes impliqués du fait de la non-comptabilisation par la banque US de certains éléments extraordinaires dans le net income et de la présence systématique des dividendes de l'exercice dans les capitaux propres de Dafsa (problèmes traités dans l'étude de cas) ne sont donc pas suffisamment importants pour peser sur les paramètres étudiés. En 1994, la moyenne de la

base américaine est tirée par un maximum très nettement supérieur aux valeurs de Dafsa et de Global Vantage<sup>52</sup>. Les autres observations extrêmes sont très proches les unes des autres.

Les entreprises de la seconde banque américaine sont, par contre, globalement plus rentables que celles des 2 autres bases : environ +2 points sur le ROE moyen. Cette différence n'est pas due à des extrêmes fort éloignés les uns des autres. La médiane confirme la tendance observée. Le fait que Global Vantage exclut parfois les dotations aux survaleurs et certains éléments extraordinaires de son bénéfice net a donc un impact non négligeable sur son ROE.

Le tableau qui suit concerne le taux d'endettement global (D/E) des entreprises de l'échantillon.

**Tableau 2.3.1(b)** Etude statistique: *description du ratio d'endettement*

	Variable	N	Mean	Std Dev	Min	Max	Q1	Médiane	Q3
<b>1992</b>	DTOE	132	3,54183	5,76744	-8,82001	50,93489	1,35234	2,13627	3,53922
	DTOED	132	2,78986	3,33890	-6,62551	22,40109	1,13856	1,87342	3,05223
	DTOEGV	132	3,42066	4,31996	-9,95725	32,69834	1,40280	2,23316	3,89579
<b>1993</b>	DTOE	140	3,87241	7,20742	0,04953	60,93661	1,17184	2,11936	3,48414
	DTOED	140	2,90151	4,04226	0,00987	36,23874	0,93979	1,85438	3,07797
	DTOEGV	140	3,69745	5,59963	0,04953	52,80836	1,23563	2,21354	3,86947
<b>1994</b>	DTOE	131	2,07581	9,02170	-93,51723	29,24059	1,05212	1,82892	3,36937
	DTOED	131	2,37516	2,59285	0,00666	21,84704	0,94772	1,59805	2,88775
	DTOEGV	131	2,97935	3,42355	0,06252	30,91008	1,18679	2,07349	3,58220
<b>1995</b>	DTOE	141	2,66027	2,44763	0,06341	11,83026	1,13099	1,63201	3,13736
	DTOED	141	2,27848	2,09292	0,00741	10,79368	0,98800	1,42475	2,75517
<b>1996</b>	DTOE	122	2,58292	2,56344	0,21876	16,71560	1,07019	1,58072	2,96526
	DTOED	122	2,19653	2,18135	0,19596	15,00623	0,93029	1,33183	2,62488

<sup>b</sup>: DTOE=debt to equity pour Disclosure

Il apparaît que le ratio moyen obtenu chez Disclosure en 1992 et en 1993 est un peu supérieur à celui de sa concurrente américaine (environ +15 points). Toutefois, le découpage des distributions ne confirme pas cette tendance. En effet, les points médians ainsi que ceux des 1<sup>er</sup> et 3<sup>ème</sup> quartiles sont sensiblement les mêmes. Ces observations ne suffisent donc pas pour en conclure que les entreprises de Disclosure sont plus endettées que celles de Global Vantage et ce, parce que le poids des extrêmes est important. En fait, à l'exception de ceux-ci (maximum en 92 et 93 et minimum en 94 chez Disclosure<sup>53</sup>), il ne semble pas que les données varient sensiblement d'une base US à l'autre.

L'étude de cas avait révélé que les écarts entre la dette totale de Disclosure et de Global Vantage s'expliquent principalement, au niveau de celle-ci, par la présence des intérêts minoritaires dans l'item et accessoirement par l'absence de certains quasi-fonds propres du poste de Disclosure. La description des distributions laisse à penser que ces retraitements sont finalement sans conséquence et qu'un ajustement pour rendre la donnée ne serait pas nécessaire. Quant aux entreprises de Dafsa, elles sont en moyenne assez nettement moins endettées que celles des 2 autres bases. Le ratio D/E est inférieur de 60 à 80 points à celui de Global Vantage et de 30 à 40 points de celui de Disclosure. L'observation des quartiles sur toute la période étudiée et, notamment, de la tendance centrale confirme ce constat.

Nous le voyons, la conception restrictive de la dette de la base française (qui n'y agrège pas les provisions pour risques et charges, les intérêts minoritaires, les titres intermédiaires et les dividendes de l'exercice) n'est pas sans effet sur son ratio d'endettement global.

Le second ratio de structure financière que nous étudions est le *levier financier*. Les principales caractéristiques des 3 distributions sont reprises ci-après.

**Tableau 2.3.1(c)** Etude statistique: *description du Levier financier*

Levier	Variable	N	Mean	Std Dev	Min	Max	Q1	Médiane	Q3
<b>1992</b>	LEVIER	109	1,26847	1,73082	-4,22997	11,92366	0,37800	0,94278	1,61624
	LEVIERG	109	1,20457	1,65338	-4,22981	11,38385	0,38380	0,92388	1,49349
	LEVIERD	109	1,24852	1,77452	-3,91506	10,32139	0,33896	0,84725	1,46425
<b>1993</b>	LEVIER	131	1,31975	1,88412	0,00568	15,45750	0,26769	0,77346	1,60890
	LEVIERG	131	1,27863	1,87878	0,00568	15,45750	0,28983	0,77346	1,55536
	LEVIERD	131	1,21687	1,77373	0,00568	15,45750	0,26769	0,71742	1,49542
<b>1994</b>	LEVIER	120	0,94091	1,40615	-5,93203	10,78720	0,29510	0,61976	1,28705
	LEVIERG	120	0,97053	1,27357	0,00841	10,78720	0,29194	0,61704	1,26654
	LEVIERD	120	0,93928	1,21527	0,00841	10,78720	0,28975	0,61069	1,22704
<b>1995</b>	LEVIER	126	0,93330	0,93108	0,01163	5,13227	0,25182	0,63004	1,37132
	LEVIERD	126	0,87479	0,86044	0,01179	4,74813	0,24105	0,62573	1,26914
<b>1996</b>	LEVIER	110	0,91685	1,14970	0,01509	9,47312	0,30115	0,60988	1,20060
	LEVIERD	110	0,87468	1,13716	0,01522	9,62477	0,29316	0,59059	1,11963

Levier = levier financier pour Disclosure

Les distributions du levier financier ne présentent pas de grandes disparités entre elles sur les 5 années. A l'exception d'une donnée minimum très inférieure chez Disclosure en 94 (-5,9 contre

0), les valeurs extrêmes des échantillons respectifs sont très proches les unes des autres, voire équivalentes (en 1993).

D'une manière générale (observations des moyennes et 3<sup>èmes</sup> quartiles), les firmes de Disclosure apparaissent comme étant légèrement plus endettées financièrement que celles de Global Vantage (environ +5%). Celles-ci présentent, elles-mêmes, un levier financier un peu supérieur à celui de la base française (observations des 3 quartiles sur les 3 années). En 1992, le levier moyen de Dafsa est supérieur à celui de Global Vantage (+4%) mais la tendance est infirmée par les données des quartiles : les points de Dafsa situés à 25, 50 et 75% de la distribution ont tous une valeur plus faible que ceux de sa consœur.

Les écarts observés sur les paramètres commentés ci-dessus sont donc plutôt minimes. Ainsi qu'il a été vu dans l'étude de cas, ils s'expliquent par les retraitements instables du fonds de participation des salariés et de certains titres intermédiaires (les TSDI, par exemple) par les banques de données américaines et les retraitements 'philosophiques' de Dafsa. Ils font un peu varier la dette financière et/ou les capitaux propres mais, on le voit, les volumes restent sans effet sur l'indicateur. Celui-ci ne nécessite donc pas d'ajustement sur le numérateur.

Le dernier ratio discuté dans notre papier est celui de la *marge d'exploitation*.

**Tableau 2.3.1(d)** Etude statistique: *description de la marge d'exploitation*

	Variable	N	Mean	Std Dev	Min	Max	Q1	Médiane	Q3
<b>1992</b>	MARGE	128	0,05250	0,06661	-0,10758	0,30295	0,01668	0,04660	0,07901
	MARGED	128	0,07205	0,07275	-0,17858	0,47487	0,03125	0,06178	0,09113
	MARGEGV	128	0,05860	0,06915	-0,12389	0,31960	0,01735	0,04809	0,08545
<b>1993</b>	MARGE	135	0,04456	0,07562	0,31738	0,31274	0,01172	0,03572	0,07715
	MARGED	135	0,06436	0,08510	-0,37279	0,57687	0,02703	0,05380	0,09733
	MARGEGV	135	0,05176	0,07464	-0,21510	0,33788	0,01038	0,03995	0,08845
<b>1994</b>	MARGE	128	0,05516	0,06690	-0,19901	0,28509	0,01640	0,04616	0,08948
	MARGED	128	0,07583	0,07382	-0,20449	0,54637	0,03434	0,06676	0,10505
	MARGEGV	128	0,06206	0,06857	-0,17990	0,32859	0,02003	0,04891	0,09873
<b>1995</b>	MARGE	139	0,05565	0,09800	-0,74940	0,44929	0,01692	0,04859	0,09674
	MARGED	139	0,07532	0,10387	-0,74940	0,55636	0,03507	0,06487	0,11055
<b>1996</b>	MARGE	122	0,06024	0,06907	-0,07326	0,47465	0,01850	0,05338	0,09091
	MARGED	122	0,07504	0,06947	-0,07326	0,55799	0,03288	0,06620	0,10456

Ce sont les entreprises de Dafsa qui, dans l'ensemble, présentent la meilleure profitabilité et celles de Disclosure qui apparaissent comme étant le moins profitables. Dans le 'match' entre

celles-ci, nous observons un écart récurrent non négligeable de -2% sur la moyenne. Le découpage des distributions en quartiles confirme cette tendance sur toute la période étudiée. Les observations à 25, 50 et 75% sont toutes supérieures chez la base française.

L'étude de cas avait permis de constater un effet 'philosophie' de l'information financière au niveau du résultat d'exploitation. Alors que la base US y agrège la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition et la participation des salariés, les postes de Dafsa sont indiqués en fin de compte de résultat. Ces différents retraitements ont un effet visible sur l'indicateur.

Global Vantage se situe, quant à elle, entre les 2 autres bases. Elle fournit une marge brute un peu meilleure que celle de sa consœur : à peine 1 point de plus, en moyenne. De 92 à 94 et à l'exception du 1<sup>er</sup> quartile de 1993, les quartiles et notamment la médiane de Global Vantage sont un peu supérieurs aux valeurs de Disclosure. Ils n'excèdent toutefois pas un ½ point de marge. Les deux explications à ces différences sont que Global Vantage n'intègre ni les dotations aux provisions d'exploitation ni, systématiquement, la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition<sup>54</sup> dans son operating income.

### 2.3.2 Les Résultats du test du $\chi^2$

Les résultats du test sont présentés dans les tableaux qui suivent et les fréquences des observations obtenues dans chaque classe sont indiquées en annexe 3.

Le test d'ajustement des distributions montre, tout d'abord, que dans toutes les comparaisons, la valeur du  $\chi^2$  est non nulle. Autrement dit, les distributions ne sont jamais strictement identiques entre elles.

**Tableau 2.3.2(a)** Etude statistique: *Chi-deux sur le ROE*

Probabilité Valeur	GV	Dafsa	GV	Dafsa	GV	Dafsa	Dafsa	Dafsa
Année	1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1996
<b>Disc</b>	0,9091	0,9890	0,2824	0,9697	0,1576	0,9274	0,9997	0,9999
	4,0347	2,1404	10,9036	2,8576	13,1118	3,7454	0,8608	0,6422
<b>GV</b>	-	0,6806	-	0,4126	-	0,2322	-	-
	-	6,5812	-	9,2709	-	11,6764	-	-

Concernant le ROE, il s'agit de voir si les hypothèses H1(a), H2 (Dafsa v/s Disclosure et Global Vantage) et H1(b) (Global Vantage v/s Dafsa et Disclosure) sont avérées.

Dans le 'match' Dafsa contre Disclosure, la valeur calculée du Chi-deux reste très faible sur les 5 années étudiées (probabilité > 92%). Ces résultats confirment les remarques faites plus haut de sorte que l'hypothèse nulle de départ (absence d'écart significatif) ne peut être rejetée. Dès lors que le net income est rapporté aux capitaux propres, les effets 'éléments extraordinaires' et/ou 'dividendes' observés ne se traduisent pas par un biais significatif dans l'information fournie.

Quant au comparatif entre les distributions du ratio de Global Vantage et de ses concurrentes, l'écart n'est pas non plus significatif sur les 3 années étudiées. La tendance observée dans l'étude de cas et l'analyse descriptive ne sont donc pas confirmées. Les 2 hypothèses précédemment posées ne sont pas avérées. Les retraitements instables de la dotation aux amortissements des survaleurs et des éléments extraordinaires opérés par Global Vantage sont, quant il s'agit d'utiliser le ROE, sans effet réel. Le résultat obtenu est assez surprenant mais rassurant.

Toutefois, il convient de relever que les valeurs du  $\chi^2$  obtenues sont, à l'exception de 1992, plutôt élevées (entre 9 et 13 contre une valeur critique de 16,9 à 5%). La probabilité de rejet à tort est même particulièrement basse en 1994 (15,7%). De fait, un test complémentaire sur les distributions de ces postes nous semblent être nécessaire pour confirmer le présent résultat.

*De ce qui précède, nous concluons qu'en ce qui concerne le ratio du ROE, le choix entre Dafsa et Disclosure est indifférent. A priori, l'indicateur de Global Vantage ne devrait pas non plus différer des 2 autres banques.*

**Tableau 2.3.2(b)** Etude statistique: *Test du Chi-deux sur le D/E*

Probabilité Valeur	GV	Dafsa	GV	Dafsa	GV	Dafsa	Dafsa	Dafsa
Année	1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1996
<b>Disc</b>	0,8153	<b>0,0043</b>	0,9837	0,0694	0,8232	<b>0,0219</b>	0,1048	0,1471
	5,2134	24,0087	2,3897	15,8825	5,1256	19,4133	14,5251	13,3573
<b>GV</b>	-	<b>0,0110</b>	-	<b>0,0207</b>	-	<b>0,0001</b>	-	-
	-	21,3899	-	19,5715	-	33,3348	-	-

en gras: significatif au seuil de 5%. En italique gras: significatif au seuil de 1%

Les hypothèses à examiner ici sont H2 (Dafsa v/s banques US) et H6. Le test du Chi-deux appliqué sur le 2<sup>ème</sup> ratio confirme le constat de l'analyse descriptive : les deux banques américaines ne donnent pas de ratios d'endettement total significativement différents les uns des autres sur les 3 années testées. Lorsque la dette est rapportée aux capitaux propres, H6 n'est donc pas confirmée. Les résultats obtenus sont même plutôt bons puisque la probabilité du  $\chi^2$  ne descend pas en deçà de 81%. Contrairement à ce que l'on aurait pu a priori penser, la présence des intérêts minoritaires en dettes chez Global Vantage n'est donc pas décisive. L'exclusion de ce poste (ajustement) au niveau du numérateur n'est donc pas essentielle.

Concernant la comparaison avec Dafsa, de 1992 à 1993, les distributions de la banque française et de celles des banques américaines sont significativement éloignées les unes des autres. Le comparatif des fréquences permet de rejeter H0, au seuil de 5%, en 92 et 93 dans les 'matches' contre Global Vantage, en 94 contre la 2<sup>ème</sup> base US et, au niveau de 1%, en 92 contre Disclosure et en 94 contre Global Vantage. Le risque de rejet à tort est donc faible sur ces 3 années. Par contre, dans le comparatif 'Dafsa v/s Disclosure' de 1993, 1995 et 1996, le risque de rejet à tort est supérieur à 5% mais il n'excède pas 15% (les valeurs du  $\chi^2$  calculé restent élevées). En outre, l'examen des fréquences permet de constater un écart important entre au moins 3 ou 4 classes/10 pour ces 3 années. En 1995 et 1996, 25% des observations totales ne sont pas situées dans les mêmes classes.

*Nous pouvons ainsi avancer que, concernant le D/E, l'usage de l'une ou de l'autre des deux banques américaines est indifférent. Cette conclusion n'est pas applicable au ratio de la banque française. Celle-ci n'est pas substituable aux 2 autres.*

Alors que la mauvaise compréhension et l'approche économique différente de certaines rubriques par les banques américaines sont sans effet réel, l'approche économique de la dette par la banque française a un impact sur son indicateur. L'effet 'philosophie' est bien présent dans la donnée.

**Tableau 2.3.2(c)** Etude statistique: *Chi-deux sur le levier financier*

Probabilité Valeur	GV	Dafsa	GV	Dafsa	GV	Dafsa	Dafsa	Dafsa
Année	1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1996
<b>Disc</b>	0,9690	0,6429	0,5024	0,6266	0,9696	0,9351	0,9798	0,9495
	2,8773	6,9448	8,3186	7,1007	2,8596	3,6105	2,5388	3,3355
<b>GV</b>	-	0,8223	-	0,5756	-	0,9980	-	-
	-	5,1357	-	7,5935	-	1,3615	-	-

A aucun moment de la période examinée, le test sur le levier financier ne donne une valeur du  $\chi^2$  supérieure à la valeur critique. Dans les 3 comparatifs effectués, il est même particulièrement bas de 94 à 96 (il n'excède pas 3,6). Ceci confirme donc la tendance pressentie dans l'observation des paramètres descriptifs. Lors de l'usage du ratio, aucun ajustement des données n'est donc nécessaire. H2 et H3 ne sont ainsi pas validées.

*De ce résultat, nous en concluons que, lorsqu'il s'agit d'utiliser le ratio du levier financier, les 3 bases de données sont interchangeable entre elles.*

Les retraitements philosophiques de la banque française et les retraitements aléatoires des bases US sont sans effet significatif.

Le dernier test est mené sur le ratio de la marge d'exploitation. Il porte sur les hypothèses H5(a) (DAEA), H5(b) (GV v/s les 2 autres) et H5(c) (Disc v/s les 2 autres).

**Tableau 2.3.2(d)** Etude statistique: *Chi-deux sur la marge d'exploitation*

Probabilité Valeur	GV	Dafsa	GV	Dafsa	GV	Dafsa	Dafsa	Dafsa
Année	1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1996
<b>Disc</b>	0,7469	<b>0,0000</b>	0,1771	<b>0,0000</b>	0,20766	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>	<b>0,0000</b>
	5,9300	51,6039	12,6917	48,2442	12,1014	42,8730	48,6958	36,4867
<b>GV</b>	-	<b>0,0000</b>	-	<b>0,0000</b>	-	<b>0,0000</b>	-	-
	-	35,5387	-	41,5572	-	37,5516	-	-

en gras: significatif au seuil de 5%

en italique gras: significatif au seuil de 1%

Dans le comparatif 'Dafsa v/s les banques US', l'écart est nettement significatif sur toute la période testée. Il convient donc de rejeter largement l'hypothèse nulle de départ. Au seuil de 1%, nous observons des valeurs du  $\chi^2$  très supérieure à la valeur critique (21,6). Les effets cumulés

‘DAEA et PdS’ dans le match contre Disclosure et ‘dotations des provisions et DAEA’ dans le match contre Global Vantage sont donc significatifs au niveau du ratio. La comparaison des fréquences par classe nous montrent que, compte tenu du mode de calcul de ce test d’ajustement, le poids de quelques écarts importants est particulièrement lourd dans la valeur obtenue. Celle-ci s’explique en fait par un très fort écart entre les effectifs des 2 1<sup>ères</sup> classes (correspondant aux firmes qui ont la marge la plus faible), celui existant entre les autres classes étant nettement moins marqué.

Quant au match qui oppose les 2 bases américaines, aucun écart significatif n’est décelé au cours des 3 années étudiées. L’hypothèse H5 n’est donc pas confirmée. Il convient toutefois de noter qu’il n’y a qu’un seul bon résultat, en 1992. Sur les 2 autres années, la probabilité est de 17% en 1993 et de 20% en 1994. Compte tenu de ces derniers résultats et comme dans le cas du ROE, un test complémentaire nous permettrait d’être plus catégorique sur la ‘non-significativité’ de l’écart sur la marge d’exploitation entre Disclosure et Global Vantage.

*Les résultats ci-dessus permettent de conclure que la banque française n’est pas substituable dans l’usage du ratio de la marge d’exploitation mais que les bases américaines, sauf test complémentaire contradictoire, devraient pouvoir être utilisées indifféremment.*

Les retraitements philosophiques et aléatoires réalisés au niveau de l’operating income ont donc un impact réel sur le ratio.

## **2.4 CONCLUSION**

Cette étude fournit un premier élément de réponse dans le problème de savoir si les choix d’agrégation de l’information comptable par les banques de données internationales sont source de biais dans l’information transmise. La comparaison de 4 ratios calculés à partir des données de deux banques américaines (Disclosure et Global Vantage) et d’une base française (Dafsa) sur une période de 3 et 5 années permet de faire trois constats.

Tout d'abord, les résultats du test d'ajustement sont plutôt rassurants concernant l'effet 'mauvaise compréhension' de l'information révélé dans l'étude de cas. En effet, ils montrent que l'usage de l'une ou l'autre des 3 banques de données est indifférent lorsqu'il s'agit d'utiliser le taux de rentabilité nette et le levier financier. Les écarts observés entre ces indicateurs, ayant pour origine des retraitements instables par les bases américaines, ne sont pas significatifs. Les incompréhensions pouvant exister du fait de la non-harmonisation internationale de certains postes comptables sont donc sans effet réel sur ces 2 ratios.

Cette étude permet également de constater que l'effet 'philosophie' de l'information financière est par contre, lui, bien présent. La conception économique française et américaine de certains postes est différente et ceci induit un effet réel. Les ratios du taux d'endettement total et de la marge d'exploitation de Dafsa sont significativement différents de ceux des 2 bases de données américaines. Elles ne sont donc pas substituables entre elles sur ces indicateurs. Un ajustement des données est nécessaire pour les rendre comparables.

Enfin, il convient d'observer que le test utilisé laisse certaines incertitudes sur les ratios de rentabilité nette des capitaux propres et de la marge d'exploitation de Global Vantage.

Nous proposons d'apporter les prolongements suivants à notre recherche :

- lever les incertitudes ci-dessus par le test de Wilcoxon [*Norton (1995)*] ;
- la compléter par un comparatif entre certains postes comptables pris isolément. Il s'agira de voir si le sens des hypothèses obtenu ici est confirmé. L'usage de ratios est fréquent mais celui des rubriques comptables l'est aussi [*Kern et Morris (1994)*],
- la compléter par une approche plus pratique en proposant un ajustement de la donnée lorsque les différences observées sont susceptibles d'introduire un biais 'database'. L'objectif est ici de 'rendre' les banques substituables sur les postes différents.
- et, enfin, confirmer le sens des hypothèses obtenu lors de la réalisation des tests univariés dont nous avons présenté les premiers résultats, par des tests multivariés.

**Annexe 1:** Principaux postes des bilans et comptes de résultats standardisés par les bases de données étudiées

	<b>Disclosure</b>	<b>Global Vantage</b>	<b>Dafsa</b>
<b>Bilan</b>	Total Current Assets	Total Current Assets	Immo. incorporelles
	Other investments	Total fixed Assets	Ecarts d'acquisition
	Invst in Asso Comp.	Invest.&advances-Eqty	Immo. corporelles
	LT Receivables	Invest.&advances-Other	Immo. financières
	Net PP&E	Intangible assets	Actif immobilisé
	(3 items)	Total Other Assets	Actif circulant
	Intangible Other Assets	Total Assets	Cptes de régularisation
	Total Assets		Total Actif
	Total Current Liabilities	Total Current Liabilities	Capitaux propres : part de
	Long term debt	Long term debt	groupe
	Prov risks / charges	(2 items)	Intérêts minoritaires
	(5 items)	Minority interest	Total Capitaux propres
	Total Liabilities	Total other Liabilities	Autres fonds propres
	Non Equity reserves	Total Liabilities	Prov. risques et charges
	Minority Interest	Total Preferred stock	Emprunts , dettes fi.
	(11 items)	Total Shder's Equity	(3 items)
	Common Shldr Equity		Total dettes
	Total Lbties & Equity		Cptes de Régularisation
			Total Passif
	<b>Compte de Résultats</b>	Net sales or Revenue	Net Sales –Total
Ttal operating expense		Operating expense-Ttal	Produits d'exploitation
Operating income		Ttal Deprec. & Amort.	Charges d'exploitation
		Operating income	Résultat d'exploitation
Non operating income		Interest & related Exp.	Produits financiers
(5 items)		Ttl non operating inco.	Charges financières
Interest expense		Pretax income	Résultat financier
Interest capitalized			Résultat courant avant impôt
Pretax income		Appropriat° to untaxed reser.	Produits exceptionnels
Income taxes		Total Income taxes	Charges exceptionnelles
Minority interest		Minority interest	Résultat exceptionnel
(3 items)		Total net items	Résultat des SME
Net inc before Ex items		Income before Ex items	Participat° des salariés
Ex items		EI	Impôt sur les bénéfices
Net inc before pref div		Total Dividends	Résultat net des Sociétés
Net income		intégrées	
		Résultat des SME	
		Dot. aux amort. des EA	
		Résultat net consolidé	
		Intérêts minoritaire	
		Résultat : part de groupe	

## Annexe 2: Définition des ratios retenus et postes correspondant chez les banques de données

		<b>Disclosure</b>	<b>Global Vantage<sup>1</sup></b>	<b>Dafsa</b>
<b>Rentabilité nette des Capitaux propres (ROE)</b> (NI / SE)	Bénéfice net part de groupe / Capitaux propres part de groupe <sup>2</sup>	Net income / Common Shldrs Equity	Income before Extra. item/ Shareholder's Equity- Total	Résultat : groupe/ Capitaux propres : part du groupe
<b>Taux d'endettement total (D / E)</b> (TL / SE)	Total dettes / Capitaux propres part de groupe <sup>2</sup>	Total Liabilities/ Common Shldrs Equity	Liabilities – Total/ Shareholder's Equity- Total	Total dettes / Capitaux propres : part du groupe
<b>Levier financier</b> (CD+LD/SE)	Dettes financières/ Capitaux propres - part de groupe	ST debt & Cur LTD + Long term debt / Common Shldrs Equity	Total ST borrowings + Long-term Debt / Shareholder's Equity- Total	Echéance des dettes fi.-plus d'un an + ... - d'un an / Capitaux propres : groupe
<b>Marge d'exploitation</b> (OP / SA)	Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires	Operating income/ Net sales or Revenues	Operating income/ Net sales-Total	Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires net

Les abréviations utilisées sont indiquées entre parenthèses (en gras) ainsi que le nom des variables correspondantes sous SAS.

<sup>1</sup> Les définitions de ratios non retenues ici sont indiquées dans Global Vantage communication.

<sup>2</sup> Ces définitions sont les mêmes que celles retenues dans l'étude de Suret & Morill (1995).

## NOTES

<sup>1</sup> Rapport de la COB 1996, B – La Fidélité et la comparabilité de l'information comptable, p.28.

<sup>2</sup> Voir Lamy 1996 – n°325, pour une liste des principales sources de renseignements commerciaux, sur le marché français. p. 1422.

<sup>3</sup> Pour une étude comparée voir, notamment, Nobes et Parker (1995) et Pham (1995).

<sup>4</sup> Extrait de 'Les obstacles à l'harmonisation comptable internationale' par R. Leftwich (1998).

<sup>5</sup> Dafsa, 'one of Europe's leading information intermediaries' [in Nobes & Parker (1991), p.399] a été cédée à Datastream, en juin 1997.

<sup>6</sup> Qu'elle en soit vivement remerciée et, notamment Jean-Marc Suret.

<sup>7</sup> Que nous remercions également vivement.

<sup>8</sup> Il s'agit, principalement, des postes de Investments in associated Co., Prepaid costs, Deferred charges, Retained earnings, Reserves et Capital surplus.

<sup>9</sup> Ce sont les comptes courants (dette fi. v/s fournisseurs), avances et acomptes (prepaid expenses v/s other current assets) et prêts<1an (cash v/s prepaid expenses v/s immo. fi.).

<sup>10</sup> Voir, notamment, "Comprendre les Etats financiers anglo-saxons" de D. Pham, (1995), Etude n°5 p.193 ; "Accounting Theory", op. cit., p.276 à 282 ; "Financial accounting" de J. Pratt, (1994), p.606 et 607 ; "Accounting principles" de P.E. Fess & C.S. Warren, 17<sup>ème</sup> édition (1993), p.561 et le "Memento Comptable" de M. Lefèbre, (1998).

<sup>11</sup> Contrairement à la 4<sup>ème</sup> Directive européenne et à l'IAS 8 §16, pour le PCG l'Exceptionnel est constitué des éléments exceptionnels provenant des activités ordinaires et des éléments exceptionnels ne provenant pas des activités ordinaires. Voir, notamment, n°2755 et suivants du Memento Comptable, op.cit.

<sup>12</sup> Ce poste a quasiment disparu des comptes de résultats depuis le milieu des années 70. Il ressort d'une étude de l'AICPA américaine réalisée en 1991 et sur un échantillon de 600 firmes, que 11% seulement présentent un élément extraordinaire au compte de résultat, 54% de celui-ci est une perte ou un gain 'from early debt retirements' et 36% un 'operating loss carryforward'. Extrait de "Financial accounting" et "Accounting principles", op. cit.

<sup>13</sup> L'écart négatif (Elf où D et GV>Dafsa) correspond à un changement de méthode comptable (vrais EI) et à un retraitement des PV de cessions en exceptionnel par Dafsa seulement. Le retraitement en pretax Income se fait aléatoirement en extra pretax credit & charges ou en other non operating income c/o Disclosure et en total non operating income c/o Global Vantage.

<sup>14</sup> Dans le document de synthèse pour Carrefour et en annexe c/o Bic.

<sup>15</sup> Dans Recognition and measurement of Owners' Equity, 'Accounting Theory', op.cit., p.316.

<sup>16</sup> Extrait de « Comprendre les Etats financiers anglo-saxons », Op. cit., p. 123.

<sup>17</sup> Au compte de résultat, le poste figure après les charges exceptionnelles.

<sup>18</sup> Et non une affectation du bénéfice depuis le décret de 1983 (n°2970 du Memento comptable Lefebvre 1997)

<sup>19</sup> Nous parlons indifféremment du Goodwill, de la Survalueur ou de l'Ecart d'acquisition ; i.e. du montant correspondant à la partie non affectable de l'écart de 1<sup>ère</sup> consolidation (par opposition à l'écart d'évaluation qui est lui affecté aux immobilisations concernées).

<sup>20</sup> L'imputation sur les Capitaux propres est autorisée (≠ USA) ; l'écart peut ne pas être résiduel (l'écart d'évaluation qui ne peut être réparti est inscrit dans sa totalité en EA); la durée d'amortissement n'est pas précisée.

<sup>21</sup> Une commission du CNC discute de ce problème depuis plusieurs années. La 4<sup>ème</sup> directive européenne ne traite pas du problème complètement et un projet IAS est en cours. A l'instar de ce qui se fait aux USA, il prévoit de rendre l'amortissement des immo. incorp. obligatoire mais sur 20 ans maximum. Voir n°5635 du Memento comptable Lefebvre 1997.

<sup>22</sup> 6 Cas/6. 2 cas de non retraitement sont observés (BIC 94 et Carrefour 94). Ceux-ci s'expliquent sans doute par le problème d'incompréhension des EI vu plus haut (le rapport donne une DAEA dans les EI part de groupe). La DAEA donnée en opérationnel y est maintenue.

<sup>23</sup> 2 cas/3 : Total et Carrefour. 1 cas/3 : voir toutefois le cas particulier LVMH 94 (Erreur de classement ou remplissage ?).

<sup>24</sup> 3 cas/6 : Total, Didot et Francarep (en EI). 3 cas/6 : Bic, Carrefour et LVMH.

<sup>25</sup> Lorsqu'il isole l'item en bas de bilan (2 cas), GV le retraite en EI, si la DA EA est en exceptionnel (2 cas), Global Vantage l'y maintient. Si la rubrique est en Amortissement (2 cas), les 2 Bases US l'inscrivent en Depreciation, alors que Dafsa le retraite en Exceptionnel.

<sup>26</sup> Total, Didot, Francarep v/s Bic, Carrefour, LVMH 94.

<sup>27</sup> Cas Total 92 : l'item est laissé en Charges d'Exploitation et donc inscrit en COGS. Cas LVMH 94 : l'item est laissé en Sel, gl & adm. expenses (il figure dans le tableau de flux).

<sup>28</sup> Nous ne disposons pas des données Dafsa sur les 2 holdings de notre échantillon.

<sup>29</sup> Voir article D 248-10.

<sup>30</sup> ou dont le remboursement est sous le contrôle de l'émetteur ou doit se faire par émission d'un autre instrument de Fonds propres. Voir n°3163-1 du Memento Lefebvre op. cit. sur l'analyse économique du poste retenue par l'OEC.

<sup>31</sup> L'OEC propose la dénomination « Fonds non remboursables et assimilés » depuis octobre 1994. Ils regroupent, notamment, les Titres participatifs, les ORA classiques et les TSDI non reconditionnés.

<sup>32</sup> Sur le point de vue, par exemple, de Aimable Quintart (dans Finance 2<sup>ème</sup> édition) : "[les provisions] Il s'agit en fait de dettes probables ou potentielles, ce qui interdit à notre sens de les classer parmi les capitaux propres (p.165). - [les intérêts minoritaires] Nous conseillons donc (...) de les assimiler à des dettes (p.53)".

<sup>33</sup> FASB (1985). Voir la définition complète reprise dans Accounting Theory op. cit./ p.310.

<sup>34</sup> Extrait de la définition donnée dans Accounting Theory op. cit./ p.311.

<sup>35</sup> Extrait repris dans Comprendre les états financiers anglo-saxons op. cit. / 110

<sup>36</sup> I.e. les Actions privilégiées sans droit de vote, les Titres privilégiés amortissables, les Titres subordonnés à durée indéterminée remboursables en actions et les Obligations remboursables en actions. Les TSDI (2 observations) sont retraités soit en Dette

financière LT soit en Capital social (conception « comptabilité française »). Les Titres préférentiels, participatifs et les CIP sont classés en Capitaux propres.

<sup>38</sup> I.e. les Titres subordonnés à durée indéterminée (2 observations), les Actions privilégiées sans droit de vote, les Obligations remboursables en actions et les Titres préférentiels et participatifs. Les Titres privilégiés amortissables sont en dette (1 observation).

<sup>39</sup> Sur le point de vue, par exemple, de Aimable Quintart (dans Finance, op.cit.) : “nous assimilons les Titres participatifs à des dettes (p.589). - les ORA nous paraissent devoir être traitées, principalement, comme des dettes (p.589). - les actions à dividendes prioritaires et les C.I. (...) sont, à notre point de vue, pleinement assimilables à des capitaux propres (p.586)”.

<sup>40</sup> Voir la recommandation 1.18 de l’OEC

<sup>41</sup> A la différence des USA (FAS 106), la législation française n’impose toujours pas la comptabilisation des engagements de retraite et de prévoyance (i.e. les fonds du régime à prestation définie et ceux du régime à cotisations définies).

<sup>42</sup> A la différence des USA (FAS 109) qui ont opté pour une Rigid uniformity, le traitement en France est optionnel. La comptabilisation n’est imposée que dans la consolidation et le PCG laisse le choix entre un report fixe ou variable et une conception étendue ou restrictive. Voir, notamment, les n°s2885-3 et 4691 du Memento Comptable Lefèbvre 1997.

<sup>43</sup> Voir n°2885-4-d) du Memento Comptable Lefèbvre 1997.

<sup>44</sup> Le système américain présente très globalement les mêmes caractéristiques que celui applicable en France (avec les defined benefits, postretirement benefits et defined contribution pension plans).

<sup>45</sup> Cas Didot 94 : inscrit 0 alors qu’il y a une provision pour retraite chiffrée/ Cas LVMH 94 : y retraite toute la Provision pour risques et charges/ Cas RP 94 : y agrège la provision pour IDP.

<sup>46</sup> Erreur de classement par les 2 bases US dans le cas Elf 94 (NA/interversion de poste)].

<sup>47</sup> Sur le problème de la définition et la standardisation des ratios comptables, voir Nobes & Parker (1991, p.412) ‘intermediaries frequently use different formulas for ratios with similar descriptions’.

<sup>48</sup> Il arrive même que la dénomination sociale varie, d’une banque à l’autre.

<sup>49</sup> Les secteurs retenus sont ceux indiqués dans ‘Indices Guide 1996’ par SBF-Bourse de Paris (1996).

<sup>50</sup> Les données sont extraites du fichier Datastream. Le SBF 250 est calculé hors groupes financiers et holdings et la capitalisation boursière est celle du 31.12.96.

<sup>51</sup> Exemple : cas Thomson CSF. Disclosure indique ‘NA’ (de manière a priori inexplicée) dans la rubrique *net income*.

<sup>52</sup> Cas Schneider : observation au, respectivement, 21<sup>ème</sup> et 39<sup>ème</sup> rang.

<sup>53</sup> Les points aberrants ‘maximum 92’ (132<sup>ème</sup> - 110<sup>ème</sup> c/o GV et 124<sup>ème</sup> c/o Df) et ‘minimum 94’ (82<sup>ème</sup> et 81<sup>ème</sup> c/o GV et Df) de Disclosure correspondent une fois encore au cas Schneider.

<sup>54</sup> 3 cas/6 dans l’étude de cas.

## BIBLIOGRAPHIE

- Alexander, D., S. Archer, P. Delvaille et V. Taupin (1996)**, Provisions pour Risques et Charges et Contingencies-Une comparaison franco-britannique, *Revue fiduciaire de comptabilité, décembre 1997 n°284*.
- Anderson, R.C. et D.S. Lee (1997)**, Ownership Studies : The Data Source Does Matter' *Journal of Financial and Quantitative analysis, Septembre 1997 Volume 32 n°3, p.311 : 329*.
- Banz, R.W. et W.J. Breen (1986)**, Sample-dependent Results Using Accounting and Market Data : Some Evidence, *Journal of Finance, Septembre 1986*.
- Chang, L.S., K.S. Most et C.W. Broin (1983)**, The utility of annual reports : an international study, *Journal of International Business Studies, Spring, p. 63 : 84*.
- Courtenay S.M. et S. Keller (1994)**, Errors in Databases Revisited : An Examination of the CRSP Shares-Outstanding Data, *Accounting Review, volume 69, pages 285 : 291*.
- Emenyonu, E.N. et S. J. Gray (1992)**, EC Accounting Harmonization : An Empirical study of Measurement Practices in France, Germany and the U.K., in C.W. Nobes, édition 1996, *Chapitre I Papier 6, pages 80 : 89*.
- Emenyonu, E.N. et S. J. Gray (1996)**, International Accounting Harmonization and the Major Developed Stock Market Countries : An Empirical Study, *International Journal of Accounting, 1996 Volume 31 n°3, p.269 : 279*.
- Ivancevich, D.M. (1993)**, Acquisitions and Goodwill – The U.K. and the U.S. *International Journal of Accounting, 1993 Volume 28, p.156 : 169*.
- Kern, B.B. and M.H. Morris (1994)**, Differences in the Compustat and Expanded Value Line Databases and the Potential Impact on Empirical Research, *Accounting Review volume 69, p. 274 : 284*.
- Meek, G.K. (1983)**, U.S. Securities Market Responses to Alternate Earnings Disclosures of Non-U.S.Multinational Corporations, *Accounting Review, Avril 1983, Volume LVIII n°2, p.394 : 402*.
- Millar, J.A. et T. Nunthirapakorn (1992)**, A Comparison of Earnings per Share Reporting for United States and Canadian Companies, *International Journal of Accounting, 1992*.
- Nobes, C.W. (1990)**, Compliance with IASC Standards, *British Accounting Review Volume 22, p.41 : 49*.
- Nobes, C.W. (1997)**, International Accounting Differences and The Progress of Harmonisation, *Summer Seminar Focus "Mind The GAAP" Goldman SachsEurope/UK Research, 1997*.
- Norton, J. (1995)**, The impact of Financial Accounting Practices on the Measurement of Profit and Equity : Australia versus the United States, *Abacus 1995 Volume 31 n°2, p : 178 : 200*.
- Pham, D. (1998)**, Le traitement comptable des survaleurs : l'éternel débat ?, *Les Echos, dossier spécial L'art de la Finance n°3 mars 1998, p.5*.
- Philbrick, D.R. and W.E. Ricks (1991)**, Using Value Line and IBES analyst forecasts in Accounting Research, *Journal of Accounting Research, volume 29, p. 397 : 417*.
- Rajan, R.G. et L. Zingales (1995)**, What do we know about Capital Structure ? Some Evidence from International Data, *Journal of Finance, volume 1 n°5 december 1995, p.1421 : 1460*.
- Suret, J.M., C. Morrill et J.Morrill., (1995)**, Availability and Accuracy of Accounting and Financial Data in Emerging Markets : the Case of Malaysia, *Version 2, submitted to Accounting Review*.
- Choi, F.D.S. (1997)**, International Accounting and Finance Handbook, 2<sup>ème</sup> édition, chez John Wiley & Sons inc.
- COB, (1997)**, Rapport annuel 1996.
- Colasse, B. (1993)**, Comptabilité générale, 4<sup>ème</sup> édition chez Economica - Série Gestion.
- Couret, A., J. Devèze et G. Hirigoyen (1996)**, Lamy Droit du Financement, Editions Lamy S.A.
- Depallens, G. et J.P. Jobard (1990)**, Gestion financière de l'entreprise, 10<sup>ème</sup> édition, chez Sirey.
- Deprez, M. et M. Duvant (1995)**, Analyse financière, 2de édition, Collection Deprez et Duvant –
- Deutsche Morgan Grenfell (1997)**, Running the numbers France, oct.december 1997.
- Hayaux du Tilly, Société de Bourse (1997)**, Valeurs recommandées Analyses financières, novembre 1997.
- Lefèbvre, Cabinet (1997)**, Memento Comptable, Editions Francis Lefèbvre.
- Levasseur, M. & A. Quintart (1993)**, Finance, 2<sup>ème</sup> édition, chez Economica.
- Natexis Capital (1997)**, Etudes. Les enjeux des constructeurs euro-péens, décembre 1997.
- Nobes, C. W. & R. Parker (1995)**, Comparative International Accounting, 3<sup>ème</sup> (1991) et 4<sup>ème</sup> édition, chez Englewood Cliffs.
- Obert, R. (1994)**, Pratique Internationale de la comptabilité et de l'audit, Editions Dunod.
- Pham, D. (1995)**, Comprendre les Etats financiers anglo-saxons, Editions Dalloz.
- Radebaugh, L.H. et S.J. Gray (1997)**, International Accounting and Multinational Enterprises, 4<sup>ème</sup> Edition, chez John Wiley & Sons inc.
- Raffournier, B. (1997)**, Les Normes Comptables Internationales(I.A.S.), Editions Economica.
- Vernimmen, P. (1994)**, Finance d'Entreprise, Editions Dalloz Gestion - Série Finances.
- Walton, P. (1996)**, La comptabilité anglo-saxonne, Collections Repères La Découverte.
- Wolk, H. I., J.R. Francis et M.G. Tearney (1993)**, Accounting Theory, 3<sup>ème</sup> édition.