

# ***DIVULGATION FINANCIERE ET TRANSITION AUX IAS-IFRS CONTENU ET DETERMINANTS***

<p>Eric DEMOLLI Maître de conférences Chercheur au CRIFP IAE de Nice Av Emile Henriot 06050 NICE Cedex demolli@unice.fr</p>	<p>Dominique DUFOUR Maître de conférences Chercheur au CRIFP IAE de Nice Av. Emile Henriot 06050 NICE Cedex dom<del>duf</del>@wanadoo.fr</p>
---	--

La mise en place progressive du nouveau référentiel comptable communément appelé IAS-IFRS a imposé aux sociétés concernées un effort de communication. L'objet de cette présentation est d'étudier le contenu de l'information quantitative afférente aux impacts de la transition sur les comptes annuels et sur le tableau de flux ainsi que les déterminants de cette divulgation. A cette fin, nous élaborons un indice de divulgation ayant pour objet de décrire l'information quantitative publiée relative à la transition. Ensuite, en nous plaçant dans le cadre méthodologique de la théorie de l'agence et l'asymétrie d'information, nous étudions les relations entre cet indice et différentes caractéristiques des sociétés. Cette étude est conduite sur un échantillon d'entreprises cotées sur le marché de Paris d'Euronext au sein du compartiment Eurolist B.

*The progressive installation of the new accounting framework commonly called IAS-IFRS requires from the companies concerned a communication effort. The aim of this presentation is to study the quantitative information content related to the impact of the transition on annuals statements and cash-flow statement as well as the determinants of this disclosure. For this purpose we built an index of disclosure to describe the quantitative information published relating to the transition. Then we study the relations between this index and various characteristics of the companies, placing us in the methodological framework of the agency theory and information asymmetry. This study relies on a sample of companies listed on the compartment Eurolist B of Euronext Paris.*

**Mots clés :** IAS/IFRS, transition, divulgation financière, information comptable, asymétrie d'information. **Keywords:** IAS/IFRS, first time adoption, accounting disclosure, information asymmetry.

## 1. INTRODUCTION

Le basculement vers les nouvelles normes comptables appelées IFRS a ouvert une période de transition pendant laquelle les entreprises ont dû fournir une information comptable double : dans l'ancien référentiel – Normes comptables françaises – et dans le nouveau – IFRS. L'AMF a par une recommandation incité les sociétés à la délivrance d'une information détaillée permettant le rapprochement entre ces deux référentiels, il s'agissait donc de préciser les impacts de la transition sur les comptes établis en Normes comptables françaises. L'objet de cette communication est d'étudier le contenu de l'information quantitative afférente aux impacts de la transition sur les comptes annuels et sur le tableau de flux ainsi que les déterminants de cette divulgation.

A cette fin, nous avons élaboré un indice de divulgation ayant pour objet de décrire l'information quantitative publiée relative à la transition. Cet indice mesure l'information produite en matière de bilans, de comptes de résultat et enfin de tableau de flux. Nous avons quantifié l'information globale et l'information détaillée, celle-ci est afférente aux postes comptables affectés d'une part et aux normes IFRS qui les impactent d'autre part.

Ensuite, nous avons examiné les déterminants de cette divulgation. Cette analyse fait appel, dans la littérature aux apports de la théorie positive de la comptabilité, de la théorie de l'agence et enfin de l'approche en termes d'asymétrie d'information. A la théorie positive de la comptabilité est associée l'idée que les dirigeants sont incités à faire des choix comptables lorsque les marchés ne sont pas efficaces. La théorie de l'agence est mise en œuvre pour comprendre quelles peuvent être les motivations des dirigeants à opérer des choix comptables compte tenu de leur rémunération et des contrats d'emprunt en cours. L'analyse en termes d'asymétrie d'information considère que la divulgation volontaire d'informations comptables a pour fonction de réduire l'asymétrie d'information existant entre les entreprises et les marchés financiers. Ce faisant, la société peut espérer en retour que cette réduction conduise à un allègement du coût de ses ressources (Watson, Shriver et Marston, 2002). L'hypothèse commune aux approches afférentes à la divulgation volontaire est que les pratiques comptables ne sont pas neutres (Fields, Lys et Vincent, 2001).

Les études consacrées à la divulgation considèrent qu'elle est une fonction des caractéristiques de la société divulguant (Eng et Mak, 2003). Un grand nombre d'études traitant cette question ont été réalisées aux USA (Healy et Palepu, 2001). Dans le cadre français, les travaux de ce type sont plus rares. Les caractéristiques des sociétés cotées en France diffèrent à de nombreux égards de celles des sociétés des USA. Ainsi Labelle et Schatt estiment que les caractéristiques institutionnelles des sociétés cotées françaises, conduisent à lier de façon curvilinéaire et non pas linéaire entre structure de propriété et communication (Labelle et Schatt, 2005). Et il apparaît que le contexte culturel peut fortement influencer les caractéristiques de la divulgation (Hope, 2003).

L'une des caractéristiques de cette étude tient au caractère exceptionnel de la période étudiée. Un basculement de ce type est d'une envergure beaucoup plus importante qu'un changement de plan comptable par exemple. Ainsi le déplacement vers une valorisation fondée sur la juste valeur marque une rupture nette d'avec l'évaluation traditionnelle fondée sur le coût historique.

Cette étude est conduite sur un échantillon d'entreprises cotées sur le marché de Paris d'Euronext au sein du compartiment Eurolist B. Ce compartiment est constitué d'entreprises dont la capitalisation boursière est comprise entre 150 millions d'euros et 1 milliard d'euros. Il nous est apparu intéressant d'étudier ce compartiment pour deux raisons. La première est qu'il est moins fréquemment étudié que le compartiment A constituée d'entreprises de plus grande taille appartenant à l'indice CAC40. La seconde, conséquence de la première, est que les comportements de ces entreprises sont plus différenciés que ceux du compartiment A dans la mesure où deux types bien marqués de sociétés y sont cotées : des sociétés dont le capital est dispersé et des sociétés dont le capital est très concentré entre les mains d'une même famille. Nous testons l'existence d'une relation positive entre divulgation et taille et levier d'endettement d'une part et, négative entre divulgation et propriété des actionnaires majoritaires d'autre part. Il s'agit d'hypothèses conformes à la majorité des hypothèses retenues dans la littérature.

Les résultats statistiques sont mitigés. Il faut indiquer tout d'abord qu'une corrélation significative entre deux variables explicatives affecte la représentation. Il faut noter ensuite que le pouvoir explicatif de la relation utilisée est faible. Dans le même temps les coefficients obtenus sont du signe attendu et les seuils de significativité statistiques sont atteints.

## **2. LE CADRE REGLEMENTAIRE DE LA TRANSITION AUX IFRS**

L'année 2005 est celle de l'application des IFRS par l'ensemble des groupes cotés européens. Le changement de référentiel comptable a été rendu obligatoire à compter du 1er janvier 2005 par le règlement (CE) 1606/2002 du 19 juillet 2002, s'appliquant aux comptes consolidés des sociétés européennes cotées sur un marché réglementé. Les groupes ont donc communiqué l'incidence du changement de référentiel sur leurs capitaux propres et sur leur résultat 2004.

### **2.1 LES NORMES IAS ET LES NORMES EUROPEENNES**

Les IAS sont des normes définies à l'origine par l'IASC, organisme composé de toutes les organisations professionnelles membres de la Fédération internationale des comptables (IFAC). Leur objectif est d'harmoniser les réglementations nationales relatives à la présentation des états financiers.

Lors la réforme de 2001, Le IASCF se substitue à l'IASC. L'IASCF est une fondation formée :

- d'une assemblée des administrateurs, les trustees ;

- d'un organisme de normalisation, l'IASB comptant 14 membres ;
- d'un comité consultatif de normalisation le SAC (Standard Advisory Council) de 30 membres ;
- d'un comité permanent d'interprétation des normes, l'IFRIC (anciennement SIC (Standard Interpretations Committee)).

La législation de la communauté européenne en matière de comptabilité était fondée jusqu'en 2002 sur deux directives, textes d'application de l'article 54-3 du traité de Rome visant à rendre équivalentes les garanties exigées des sociétés dans les États membres, afin de protéger les intérêts des associés et des tiers. Il s'agit de la quatrième directive, de 1978 (78/660/CEE), relative aux comptes des sociétés individuelles, et la septième directive de 1983 (83/149/CEE), qui faisant obligation aux sociétés mères de publier des comptes consolidés et un rapport annuel sur la situation financière du groupe. Cependant les comptes des sociétés européennes élaborés selon ces directives ne satisfaisaient ni aux normes IAS, ni aux normes généralement considérées comme plus strictes de certains pays extracommunautaires, notamment les États-Unis et le Canada.

## **2.2 LE REGLEMENT EUROPEEN DU 16 JUIN 2002 SUR L'APPLICATION DES NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES**

Les directives européennes jamais révisées depuis leur publication n'étaient plus adaptées. La Commission Européenne plutôt que de les modifier, a choisi d'impliquer l'Union dans un processus d'harmonisation comptable internationale déjà largement engagée sous les auspices de l'IASC et de l'OICVM. L'objectif de la "Nouvelle stratégie en matière d'harmonisation comptable" définie par la Commission en novembre 1995 est de faciliter les négociations transfrontières des valeurs mobilières, en garantissant un degré plus élevé de fiabilité, de transparence et de comparabilité des comptes des sociétés dans toute l'Union.

Le Règlement du 16 juin 2002 (1606/2002) du Parlement européen et du Conseil sur l'application des normes comptables internationales, impose donc aux sociétés cotées et à leurs filiales l'obligation d'établir leurs comptes consolidés conformément aux normes IAS à partir de 2005. Au titre des arguments invoqués pour cette transition figure la volonté de « *réduire le coût de la collecte de capitaux pour les sociétés et de renforcer la compétitivité des entreprises de l'UE* ». Le règlement impacte quelques 7000 sociétés cotées. A cette date, on ne comptait que 275 sociétés de l'UE diffusant de l'information financière aux normes IAS/IFRS.

## **2.3 AVIS DU CESR ET RECOMMANDATION DE L'AMF**

Le 19 juin 2003, l'IASB publie la première norme IFRS 1 "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards" fixe la façon dont va s'opérer le changement de référentiel comptable, IFRS 1 impose de chiffres comparatifs présentés en normes locales et IAS/IFRS.

Le 30 décembre 2003, le CESR (Comité des Régulateurs de Valeurs Mobilières), organisme européen regroupant l'ensemble des régulateurs boursiers des États membres, éditait ses recommandations définitives (réf. CESR/03-323e) qui imposent la publication d'information conformes à l'IFRS 1 selon des étapes précises correspondant aux publications des états

financiers au titre de 2003, 2004 et de 2005. Il s'agit in fine de publier des comptes 2003 en normes locales, 2004 en normes locales et en normes IFRS, et 2005 en IFRS.

L'AMF (Autorité des Marchés Financiers) indique notamment à ce propos : « *En 2005 les entreprises prépareront leurs comptes consolidés selon les normes IFRS mais ne les publieront qu'en 2006. Ce n'est donc qu'en 2006 que l'investisseur découvrira les états financiers annuels complets conformes aux normes IFRS. Or, compte tenu de l'obligation de présenter un exercice comparatif dans le même référentiel comptable, la date réelle de transition aux normes IFRS est le 1er janvier 2004 (premier jour de l'exercice fourni à titre de comparaison)* » (AMF, 2005).

Dans une « Lettre adressée aux présidents des sociétés cotées sur Euronext-Paris, leur rappelant la recommandation sur l'information à fournir pendant la période de transition aux normes comptables internationales » en date du 2 juillet 2004, l'AMF recommande aux entreprises concernées par la transition de se conformer aux recommandations émises par le Comité des Régulateurs de Valeurs Mobilières (CESR) dans une note en date du 30 décembre 2003, à savoir publier :

*« un rapprochement des capitaux propres en normes nationales et en normes IFRS à la date de transition (par exemple au 1er janvier 2004). Il peut prendre la forme d'un tableau à trois colonnes présentant un bilan d'ouverture synthétique en normes nationales, l'impact du passage aux normes IFRS et les données retraitées en référentiel IFRS. Ce tableau devra être accompagné d'une note explicative des effets pour chacune des lignes présentées ;  
un rapprochement des capitaux propres en normes nationales et en normes IFRS à la date de clôture de l'exercice (par exemple au 31 décembre 2004) reprenant le même format et le même niveau d'information que celui présenté à la date de transition ;  
un rapprochement du compte de résultat de la période en normes nationales et en normes IFRS, en reprenant le même format et le même niveau d'information ;  
une note explicative des principaux retraitements du tableau des flux de trésorerie de la période. ».*

Pour permettre une information progressive du marché, l'AMF recommandait que l'incidence chiffrée de l'application des IFRS soit communiquée dès que l'information était complète et fiabilisée. Et le document ajoute « l'AMF encourage les émetteurs à faire preuve de pédagogie dans les explications données aux actionnaires et au marché pendant toute la période de transition » (AMF 2005). Cette présentation a pour objet l'analyse des informations émises par les entreprises concernées dans le but de satisfaire à la recommandation de l'AMF.

#### **2.4 LA PORTEE DES RECOMMANDATIONS DE L'AMF**

L'Autorité des marchés financiers (AMF) a été créée par une loi en date de 2003. Cette autorité résulte de la fusion de la Commission des opérations de bourse (COB) avec le Conseil des marchés financiers (CMF) et le Conseil de discipline de la gestion financière. La question qui nous intéresse ici est celle de la portée des recommandations qu'elle émet. Cette portée a été indiquée par l'AMF elle-même dans une publication de 2004. Il y est écrit : « Destinées à guider les émetteurs dans la rédaction des documents de référence, (les

recommandations) n'ont qu'un caractère interprétatif » (AMF, 2004 p 5). L'AMF a demandé que les documents afférents à l'impact soient audités dans le but d'assurer leur qualité. Dans le même temps, loisir est laissé à la société quant à l'étendue de l'information produite. Pour cette raison nous avons placé ce travail au sein de la problématique de la divulgation volontaire, celle-ci a pu être définie comme la divulgation d'une information allant au-delà de celle requise par la loi, les standards comptables et les normes des autorités de tutelle (Watson, Shrives et Marston, 2002, p 289).

### **3. LE CADRE THEORIQUE ET METHODOLOGIQUE RETENU**

Si la théorie positive de la comptabilité fournit la toile de fond de la problématique de la divulgation volontaire, les outils mis en œuvre pour l'analyse de ses déterminants sont empruntés à la théorie de l'agence et à l'approche en termes d'asymétrie d'information. Il est possible de discuter des convergences et des divergences entre ces deux approches (Watson, Shrives et Marston, 2002). Notre propos n'est pas celui-ci, il s'agit simplement d'extraire de ces courants un ensemble d'hypothèses susceptibles d'être testées sur notre échantillon.

#### **3.1.DIVULGATION FINANCIERE, THEORIE DE L'AGENCE ET ASYMETRIE D'INFORMATION**

##### **3.1.1 Divulgence et théorie de l'agence.**

Au cœur de la théorie de l'agence se trouve l'idée que les dirigeants peuvent poursuivre des intérêts différents de ceux des actionnaires. La divulgation volontaire aurait dans ce cadre pour objet, de permettre aux actionnaires, par l'intermédiaire des analystes financiers et des agences de notation, de s'assurer de la loyauté des politiques mis en œuvre par les dirigeants (Lang, et Lundholm, 1993). S'intéresser à l'efficacité de ce processus impose de s'interroger sur la crédibilité de l'information émise, sur les incitations des dirigeants et sur l'aptitude des analystes externes à analyser cette divulgation (Healy et Palepu, 2001).

##### **3.1.2 Divulgence et asymétrie d'information**

Cette représentation s'appuie sur l'idée que la divulgation est une réponse à l'asymétrie informationnelle qui règne sur le marché financier, les sociétés disposant d'une information supérieure à celle des investisseurs. Cette asymétrie est dommageable pour la société dans la mesure où elle peut conduire à une élévation du coût de son financement (Healy et Palepu, 2001).

#### **3.2 LES FINALITES DE LA DIVULGATION VOLONTAIRE**

La note de l'AMF qui reprend la recommandation du CESR laisse aux entreprises concernées une marge de manœuvre assez large quant aux détails de l'information présentée. Il nous est apparu intéressant d'utiliser une approche utilisant l'asymétrie d'information pour analyser les déterminants de cette divulgation. Dans leur revue de littérature en date de 2001, Healy et Palepu considèrent que la littérature consacrée à la divulgation privilégie l'impact de l'information financière sur les marchés financiers (Healy, P et Palepu, 2001). L'idée présente ici est que les dirigeants de l'entreprise disposent d'une information supérieure à celle des

acteurs des marchés financiers. Ce faisant, ils peuvent être tentés de divulguer des informations pour 5 raisons : faciliter des levées de fonds, élever le cours boursier, améliorer la liquidité du titre, réduire le risque de poursuites juridiques et enfin donner d'eux-mêmes une image de compétence. Une finalité commune aux trois premiers objectifs est la réduction du coût du capital de la société (Diamond et Verrecchia, 1990). Dans le même temps, cette divulgation est coûteuse, l'information doit en effet être construite et rendue publique.

### 3.3 LES HYPOTHESES TESTEES

Nous avons retenu trois hypothèses standard de la littérature consacrée à la divulgation. Elles concernent la taille, l'endettement et enfin la propriété.

**Hypothèse 1.** Il existe une relation positive entre la taille de l'entreprise et le score d'information.

Cette première hypothèse trouve deux justifications. La première est que la divulgation a un coût et que plus l'entreprise est grande, plus elle est capable de supporter ce coût (Raffournier, 1995). La seconde est que plus l'entreprise est de grande taille et plus elle est examinée par les analystes financiers. Ce faisant, elle est incitée à émettre une information détaillée. La littérature associe toujours positivement taille et divulgation (Watson, Shrives et Marston, 2002).

**Hypothèse 2.** Il existe une relation positive entre le levier d'endettement et le score d'information.

Le levier apparaît régulièrement comme variable explicative dans la littérature. Pour la majorité des auteurs, il existe une corrélation positive entre levier et divulgation. Aux termes de ces approches, l'entreprise endettée est confrontée à la nécessité de renouveler régulièrement son endettement (Watson, Shrives et Marston, 2002 ; Chow et Wong-Boren, 1987). Ce faisant, elle doit livrer une information plus détaillée à ses partenaires financiers afin que ces derniers puissent évaluer le risque pris de façon claire.

**Hypothèse 3.** Il existe une relation négative entre le poids de l'actionnaire majoritaire et le score d'information.

Il s'agit là d'une hypothèse commune à ce type d'approches (Eng et Mak, 2003). L'idée à l'œuvre est que plus l'actionnaire majoritaire détient une part importante du capital, plus les coûts d'agence sont a priori faibles. L'information requise pour les réduire est donc elle aussi a priori moins importante que dans le cas d'une entreprise au capital dispersé. Nous supposons cette relation linéaire (Chau et Gray, 2002). Nous ne prenons donc pas en compte l'existence d'un éventuel effet recherche de liquidité qui pourrait encourager à la divulgation dans le cas d'un actionnariat très concentré (Labelle et Schatt, 2005).

## 4. LA CONSTRUCTION D'UN INDICE DE DIVULGATION

### 4.1 LA NOTION D'INDICE DE DIVULGATION.

L'étude des caractéristiques de divulgation s'appuie sur l'élaboration d'un indice de divulgation. Pour ce qui concerne les rapports annuels, la grille la plus connue est celle de Botosan (Botosan, 1997). Cette grille est construite en comptant les informations de nature qualitatives et quantitatives émises (Ben Amar et Zéghal, 2006). L'objectif est de disposer d'un score global lui-même élaboré par sommation de scores partiels. Ce score global apparaît comme une note indiquant la quantité de l'information divulguée.

### 4.2 L'INDICE CONSTRUIT.

A notre connaissance, aucune grille afférente à notre problématique n'a été construite. Sa construction a obéi à la logique suivante : décrire de la façon la plus précise la quantité d'information livrée par les sociétés. Cet indice est non qualitatif. Nous avons donc ignoré la simplicité de l'accès à l'information ainsi que sa clarté. Il faut d'ailleurs indiquer que la lecture et le traitement des informations relatives à la transition ne sont pas toujours aisés. La forme de l'information n'est pas standardisée. Certes certaines présentations sont claires et synthétiques. En revanche au fil de la lecture de certains rapports apparaissent : des erreurs dans les totaux, des incohérences en matière comptable, un éclatement de l'information en de multiples sous-rubriques freinant une lecture synthétique. Nous avons ignoré les notes afférentes aux normes utilisées pour nous concentrer uniquement sur les impacts. Enfin, cet indice n'est pas élaboré en intégrant des pondérations, les informations utilisées ont toutes le même poids.

L'indice est ainsi défini :

Libellé	Score
Impact global CAPITAUX PROPRES clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste CAPITAUX PROPRES clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme CAPITAUX PROPRES clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact global BILAN clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste BILAN clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme BILAN clôture	1 si disponible, 0 si absent
Impact global CAPITAUX PROPRES ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste CAPITAUX PROPRES ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme CAPITAUX PROPRES ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact global BILAN ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste BILAN ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme BILAN ouverture	1 si disponible, 0 si absent
Impact global RÉSULTAT	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste RÉSULTAT	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme RÉSULTAT	1 si disponible, 0 si absent
Impact global FLUX DE TRÉSORERIE	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par poste FLUX DE TRÉSORERIE	1 si disponible, 0 si absent
Impact détaillé par norme FLUX DE TRÉSORERIE	1 si disponible, 0 si absent
<b>SCORE TOTAL</b>	Compris entre 0 et 18

Tableau 1. Score



## 5. DONNEES ET TRAITEMENT STATISTIQUE

### 5.1 ECHANTILLON

La base de données est constituée d'entreprises du compartiment Eurolist B cotées à Paris. Nous avons retenu ce compartiment – qui comptait 145 sociétés à la fin 2006 - car la littérature s'est principalement consacrée à ce jour à l'étude de la transition vers les IAS/IFRS des entreprises de grande taille. L'information relative à la transition a pris deux formes : rédaction d'un rapport spécial ou bien encore inclusion dans le rapport annuel. Ces rapports ont été collectés sur les sites Internet des sociétés cotées ou bien sur le site de l'AMF.

### 5.2 LES VARIABLES EXPLICATIVES

La variable expliquée est le score noté Ind, les variables explicatives retenues sont les suivantes :

- pour la taille, le logarithme du total du bilan consolidé 2005 noté T ;
- pour le levier d'endettement 2005 : le rapport entre endettement consolidé et total du passif consolidé 2005 noté L ;
- pour le poids de l'actionnaire majoritaire : le pourcentage détenu par l'actionnaire majoritaire en 2005 noté Maj.

L'information comptable utilisée est conforme aux normes IFRS.

### 5.3 LA METHODE STATISTIQUE RETENUE

Nous avons recours à la régression linéaire. Pour des raisons tenant à la taille de l'échantillon, nous avons utilisé la procédure traditionnelle et la procédure Bootstrap.

La régression est de la forme :  $Ind = a_0 + a_1T + a_2L + a_3Maj + \square$

Nous attendons les signes suivants : positifs pour  $a_1$  et  $a_2$  et négatifs pour  $a_3$ .

## 6 RESULTATS ET DISCUSSION

Nous présentons les données, les résultats et avançons des éléments d'interprétation.

### 6.1 STATISTIQUES DESCRIPTIVES

Notre échantillon compte 37 sociétés. Le tableau 1 montre qu'il n'y a pas de différences statistiquement significatives entre les sociétés de l'échantillon et les sociétés hors échantillon.

Données 2005	Echantillon	Sociétés hors échantillon	t
Chiffre d'affaires	76 630	176 319	-1,511
Résultat	12 724	44 523	-0,716
Capitaux propres	169 322	720 517	-0,709
Total Bilan	319 115	1 297 221	-1,185
Levier	0,259	0,240	0,338

Tableau 2. Echantillon

La distribution des scores de l'indice.

Nombre d'observations	37
Minimum	3
Maximum	14
Amplitude	12
1er Quartile	7
Médiane	11
3ème Quartile	12
Moyenne	9,78
Ecart type (n-1)	2,92
Asymétrie (Pearson)	-0,59
Aplatissement (Pearson)	-0,70

Tableau 3. Description des scores

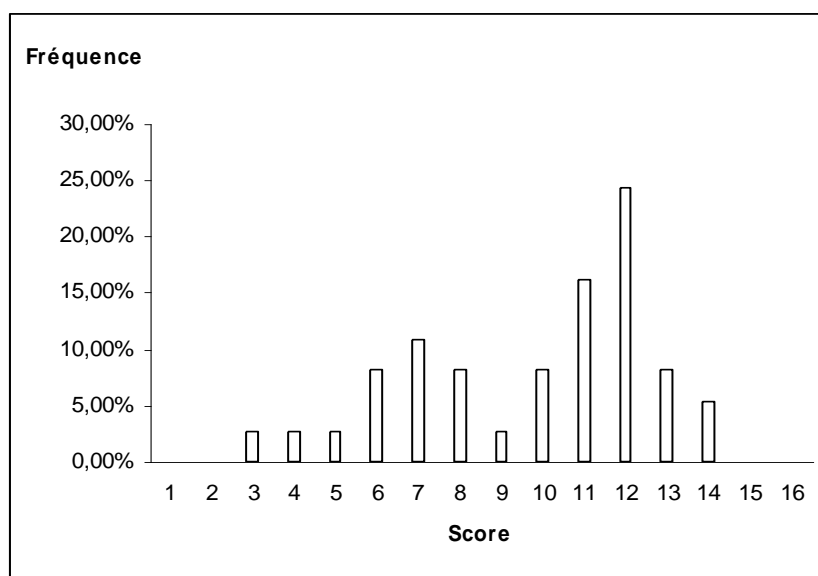


Tableau 4 Histogramme des scores

A l'examen de l'histogramme l'échantillon semble être constitué de deux sous groupes : le premier centré sur le score 7 et le second sur le score 12. Le score moyen : 9,56 – nous rappelons que le maximum théorique est de 18 – peut être considéré comme élevé sachant qu'il ne s'agissait que de satisfaire à une recommandation de l'AMF sans véritable force impérative donc. Une société pouvait en effet, dans le cas d'une lecture *a minima* de la recommandation de l'AMF se contenter de présenter trois rapprochements entre valorisation en Normes comptables françaises et en IFRS concernant les capitaux propres à l'ouverture, les capitaux propres à la clôture et enfin le résultat de l'exercice ce qui lui aurait valu un score de 3.

## 6.2 LA REGRESSION

Les corrélations entre variables explicatives. Nous présentons dans le tableau qui suit la matrice des corrélations entre variables explicatives.

	Taille	Levier	Maj
Taille	1,00		
Levier	0,58**	1,00	
Maj	0,10	0,051	1,00

Tableau 5. Corrélations

Le tableau met en évidence une corrélation positive significative au seuil statistique de 5% entre la taille et le levier. Compte tenu de cette caractéristique et de la perturbation qu'elle peut induire quant à la significativité des estimateurs que nous allons calculer nous présentons deux régressions, la première utilisant les trois variables explicatives et la seconde utilisant uniquement la taille et le poids des actionnaires majoritaires.

Nous présentons les résultats de la régression en utilisant la méthode traditionnelle à l'aide du logiciel SPSS puis les résultats obtenus par Bootstrap. Les intervalles de confiance (IC) présentés sont ceux qui sont fournis par la méthode Bootstrap.

	cste	T	L	Maj	R <sup>2</sup>	L	Prob (L)
Indice	2,25	1,31	2,36	-2,77	0,05	1,679	0,191
t	0,35	0,97	0,63	-1,53*			
Bootstrap 95 %		-1,70	-4,66	0,37			
Bootstrap 90 %		-0,99	-2,09	-0,34			
Indice	0,90	1,80		-2,79	0,07	2,541	0,09*
t	0,15	1,67**		-1,54*			
Bootstrap 95 %		-0,09		0,21			
Bootstrap 90 %		0,32		-0,47			

Tableau 6. Régressions

La synthèse des résultats est la suivante :

\*\* les signes observés sont conformes aux signes attendus. Il apparaît un effet positif de la taille et du levier sur la divulgation et un effet négatif de la propriété des actionnaires majoritaires ;

\*\* les seuils de signification statistique ne sont pas atteints pour la première régression, à l'exception du coefficient associé à Maj ;

\*\* la significativité de la seconde régression est meilleure aussi bien pour les variables explicatives prises isolément que pour l'ensemble de la régression ;

\*\* le pouvoir explicatif mesuré par R<sup>2</sup> est faible.

## 6.3. DISCUSSION

Les résultats statistiques sont mitigés dans la mesure où si les variables explicatives semblent être partiellement à l'œuvre, le pouvoir explicatif global des régressions est faible. Comment interpréter ces résultats?

Il faut remarquer tout d'abord que les travaux statistiques ne concluent pas tous dans le sens des hypothèses posées. Il est permis de se reporter à Watson, Shrives et Marston (2001) ; Chaventa, Ding, Fu, Stolowy et Wang (2005) et Petersen et Plenborg (2006) pour une présentation détaillée.

Une première piste concerne les motivations de la divulgation de façon générale, hors contexte de la transition. Nous avons écrit qu'elles s'organisaient autour de la volonté de réduire l'asymétrie d'information entre la société et son environnement et de réduire les coûts d'agence. Dans le cadre d'étude retenu, ces volontés sont-elles est-elle à l'oeuvre? Notre échantillon se caractérise par le poids important des sociétés familiales : 26 sur les 37 étudiées. Il s'agit de sociétés dont l'actionnariat principal est constitué par la famille du fondateur. La propriété familiale peut se révéler considérable. Toutes entreprises confondues : familiales et non familiales, l'actionnaire majoritaire dispose en moyenne de 43,5% du capital, le maximum est observé pour la société Bricorama avec une participation de 99,7%.

Ainsi, si l'objectif des dirigeants est le maintien d'une participation familiale dominante, la réduction du coût des capitaux propres associée à une divulgation abondante n'est pas une préoccupation majeure. Dans le même temps, il est permis de penser que les coûts d'agence y sont moins élevés que dans les sociétés managériales.

Il faut aussi s'interroger sur les déterminants de la divulgation dans le contexte particulier de la transition. Il est incontestable que l'information relative à la transition présente plusieurs spécificités qui la distinguent de l'information financière courante.

Il y a d'abord son caractère unique et fondamentalement rétrospectif. Cette divulgation est unique car le processus de transition est lui-même unique, aucun élément de comparaison n'était donc à la disposition des acteurs. Le délai rétrospectif a souvent été important, ainsi l'impact sur le bilan au 01/01/2004 a été en règle générale communiqué courant 2005. Malgré cela, à la date de la transition, certaines sociétés ne disposaient pas nécessairement des compétences organisationnelles pour y faire face de façon fiable. Ajoutons qu'il s'agit des comptes consolidés présentés pro forma sans incidence directe sur les dividendes (Pourtier-Creci, 2005).

Doit être aussi prise en compte la communication des sociétés autour des IFRS. Les sociétés ont abondamment communiqué sur le fait que le basculement était sans incidences sur les flux de trésorerie de façon à en atténuer la portée. L'indice construit porte sur l'information afférente aux détails de l'impact sur les comptes et non sur les choix intervenus en matière de normes de transition. Cette caractéristique en réduit sans doute la portée.

Il faut aussi tenir compte des difficultés techniques liées à ce basculement. Une étude de l'Observatoire de la communication financière en date de 2006 est à cet égard intéressante. Cette étude réalisée auprès de 28 émetteurs, membres du CLIFF (Association Française des Investor Relations) et 45 analystes financiers, membres de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers) porte entre autres sur l'impact du passage aux IFRS. Trois conclusions des analystes sont intéressantes : absence d'impact des normes IFRS sur les méthodes d'évaluation utilisées ou sur les taux d'actualisation, manque de recul à ce stade dans

l'analyse des bénéfices du passage aux IFRS et enfin le manque de précision des informations communiquées par les émetteurs et l'hétérogénéité de présentation des annexes. Pour les émetteurs, le principal facteur indiqué est la difficulté pour les utilisateurs de s'approprier les normes IFRS. De fait, la portée de l'information produite s'est sans doute trouvée atténuée, ce qui peut expliquer la faible significativité des indicateurs traditionnels telle qu'elle apparaît dans la régression étudiée.

## 7. CONCLUSION

Le thème de la divulgation volontaire est extrêmement large et les travaux qui lui sont consacrés n'affichent pas des résultats toujours homogènes. Cette hétérogénéité peut avoir plusieurs causes tenant à la mesure de la divulgation, à des différences dans la définition des variables explicatives et dans le projet de recherche (Kamran et Courtis, 1999). Le type d'entreprises étudiées influe aussi sur les résultats obtenus (Wallace, Naser et Mora, 1994).

Dans le cas étudié dans cette communication aussi bien les caractéristiques des entreprises étudiées que celles de l'index élaboré remarquables pour ces dernières au regard des indices de divulgation habituellement construits expliquent sans doute le caractère médiocre des résultats obtenus. Nous comptons développer ce travail dans deux directions : élargir la base de données d'une part et articuler indice de divulgation et caractéristiques du basculement à savoir nature des normes impactant et montant des impacts d'autre part.

### Eléments de bibliographie

AMF (2005), Point d'actualité. Transition vers les normes IFRS », Revue mensuelle de l'AMF, n° 10, Janvier 2005, pp. 1-10.

AMF (2004), Revue mensuelle de l'AMF , n° 1, Mars 2004.

Ben Amar, W et Zéghal, D, (2006), « La communication volontaire d'information par les entreprises en difficulté financière » 27ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, 10, 11 & 12 mai 2006, Tunis, Tunisie. 25 pages. Botosan, C. A. (1997), « Disclosure Level and the Cost of Equity Capital », The Accounting Review, 72, Juillet, pp. 323-349

Chau, G. et Gray, S. (2002). « Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore », The International Journal of Accounting. Vol 37 pp 247-265.

Chaventa, M, Ding, Y, Fu, L, Stolowy, H et Wang, H, (2005) « Disclosure and determinants studies: An extension using the divisive clustering method (DIV) ». Documents SSRN. 41 pages.

Chow, C et Wong-Boren, A, (1987), « Voluntary financial disclosure by Mexican corporations ». The Accounting Review, Vol 62, n° 3, pp 533-541.

Diamond D et Verrecchia R. (1990), « Disclosure, liquidity, and the cost of capital », Journal of Finance, vol. 46, pp. 1325-1359.

Eng, L et Mak, Y (2003) « Corporate governance and voluntary disclosure » Journal of Accounting and Public Policy Vol 22 pp 325-345

Ernst et Young (2005). Passage aux IFRS - Les pratiques des grands groupes européens. Juillet 2005.

Fields, T, Lys, Z et Vincent, L, (2001), « Empirical research on accounting choice » Journal of Accounting and Economics, Vol 31, pp 255-307.

- Firth, M. (1979). The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. *Accounting and Business Research*, Vol 9 (36), pp 273-280.
- Healy, P et Palepu, K (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature" *Journal of Accounting and Economics* vol 31. pp 405-440.
- Hope.O (2003), « Firm-level Disclosures and the Relative Roles of Culture and Legal Origin », *Journal of International Financial Management and Accounting* vol 14, n° 3, pp218-248.
- Hossain, M., Perera, M et Rahman, R, (1995), « Voluntary disclosure in the annual reports of New Zealand companies », *Journal of International Financial Management and Accounting*, Vol 6, n° 1, pp. 69-87.
- Kamran, A et Courtis, J, (1999), «Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports : a meta-analysis », *British Accounting Review* (1999) 31, 35-61
- Labelle, R et Schatt, A (2005) " Structure de propriété et communication financière des entreprises françaises", *Cahier du FARGO* n° 1050701. 34 pages.
- Lang, M., et Lundholm, R, (1993), «Cross-sectional determinants of analysts ratings of corporate disclosures », *Journal of Accounting Research*, Vol 31, pp 246-271.
- Observatoire de la Communication Financière (2006) : Enquête sur l'information trimestrielle et les normes IFRS. Octobre 2006. 8 pages.
- Petersen, C et Plenborg, T (2006), «Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark» *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* Vol 15, pp 127-149.
- Pourtier-Creci, F, (2005) "Les informations comparatives publiées par les groupes de sociétés lors de changements des périmètres de Consolidation". 25° Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité. 27 pages.
- Raffournier, B (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies » *The European Accounting Review*, vol 4, n° 2, pp 261-280.
- Richard, J et Colette, C, (2005), *Système comptable français et normes IFRS*, Dunod.
- Wallace, R, Naser, K. et Mora, A. (1994). 'The Relationship Between Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristics in Spain', *Accounting and Business Research*, Vol. 25, n° 97, pp. 41-53.
- Watson, A, Shrivs, P et Marston, C (2002), « Voluntary disclosure of accounting Ratios in the UK », *British Accounting Review* Vol 34, pp 289-313.

#### Liste des sociétés étudiées

ALTEN	INTERNATIONAL METAL SERVICE
ALTRAN TECHNOLOGIES	LE CARBONE-LORRAINE
BACOU DALLOZ	LINEDATA SERVICES
BOIRON	MANUTAN INTERNATIONAL
BONGRAIN SA	METROLOGIC GROUP
BRICORAMA	MONTUPET S.A.
BULL	ORPEA
BURELLE SA	PETIT FORESTIER
COMPAGNIE DES ALPES	PIERRE ET VACANCES
COMPAGNIE GENERALE DE GEOPHYSIQUE	SA CEGID
DAMARTEX	SAGA
FININFO	SECHE ENVIRONNEMENT
FLEURY MICHON	SOCIETE DE LA TOUR EIFFEL
GAMELOFT SA	SPIR COMMUNICATION
GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE	TOUPARGEL AGRIGEL
GUERBET	VECTRANE
ILOG	VILMORIN CLAUSE ET COMPAGNIE
INGENICO	VIRBAC SA
INTER PARFUMS	