



HAL
open science

L'information pro forma en questions

Frédéric Pourtier

► **To cite this version:**

Frédéric Pourtier. L'information pro forma en questions. Normes et Mondialisation, May 2004, France. pp.CD-Rom. halshs-00594071

HAL Id: halshs-00594071

<https://shs.hal.science/halshs-00594071>

Submitted on 18 May 2011

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'information pro forma en questions

Frédéric POURTIER
Université MONTESQUIEU Bordeaux IV
CRECCI

LABRI, 351 av. de la Libération
33 405 Talence
Tél : 05 4000 69 05
E-mail : pourtier@labri.fr

Résumé

L'analyse financière des groupes de sociétés est rendue délicate par des facteurs d'incomparabilité : mouvance du périmètre, démultiplication des choix comptables, changements de référentiels, Pour pallier ces problèmes, le législateur recommande fortement la publication de données pro forma, établies toutes choses égales. Elles permettent, en théorie, la comparaison sur deux périodes successives. En réalité la doctrine est assez peu contraignante, et le sujet reste assez mal connu, d'autant que l'utilisation du terme « pro forma » est souvent abusive. Par ailleurs la réalité des cas observés ne laisse pas de surprendre quant à la richesse des pratiques, et à la paradoxale incomparabilité de ces données.

Nous essayons ici de circonscrire un thème mal connu et de rendre compte des pratiques de groupes du SBF 250. Ce travail n'est encore qu'exploratoire et à son début. Cependant, il met en évidence la grande hétérogénéité des diffusions d'informations comparatives, type « pro forma », et dessine quelques pistes de recherches à venir pour un champ d'investigation très vaste.

Mots clefs

Comptes consolidés-Information pro forma
Comparabilité.

Abstract

Incomparability issues, ranging from, among other things, changing consolidation perimeters to increasing accounting rules choices, plague companies' financial analysis. To circumvent these difficulties, rules that strongly encourage the widespread use of pro-forma figures have been set up. This enables, in principle, fair comparisons between successive periods for a given company. However, the guidelines are not very stringent, and the topic is not well known, especially since the use of the word 'pro forma' is often misused. Furthermore, the reality of the studied cases exhibits a plethora of practices, as well as a paradoxical data incomparability. We will try in this paper to define a not well known topic and reveal the practices of the 'SBF 250' index companies. Even if this work is only preliminary and exploratory, it highlights how different are the use and release of so-called comparative data (like 'pro forma'), and establishes some research paths for broader investigations.

Keywords

Consolidated statements -Pro forma data-comparability.

Introduction

Un des enjeux majeurs de la doctrine est de poser un cadre réglementaire qui permette l'utilisation pertinente des publications comptables. Par le poids du principe de « permanence des méthodes », par la montée en puissance des référentiels internationaux et jusqu'à l'avènement prochain des IFRS pour les sociétés européennes cotées, on retrouve un souci profond d'assurer la comparabilité des comptes de sociétés différentes. Soumises aux mêmes règles, elles proposeront des états comptables comparables, en théorie.

Pourtant, dans le cas des groupes de sociétés, la démarche d'analyse est rendue délicate par la démultiplication des facteurs d'incomparabilité, dans le temps, mais aussi dans l'espace. Le nombre des options comptables, les entrées et sorties de filiales, l'évolution et la multiplicité des référentiels (jusqu'en 2005), ainsi que l'évolution des devises, rendent la tâche difficile et les diagnostics incertains.

Par de-là l'harmonisation attendue, lorsque la comparabilité des comptes est rendue impossible par l'un ou l'autre de ces facteurs, il est recommandé de publier des données comparables, toutes choses égales. Elles sont supposées neutraliser les effets de variations du périmètre, de changements comptables, de devises ou de référentiel. Mais ces données, dites « pro forma¹ », sont méconnues. Manque de fermeté de la doctrine, flou dans les définitions, grande latitude quant aux hypothèses qui président à leur construction, ..., de nombreux d'éléments conduisent à une utilisation difficile de ces informations². Elles couvrent aussi une réalité surprenante où se bousculent de multiples items diffusés. Paradoxalement, cette variété rend impossible la comparabilité des comptes, à tout le moins dans l'espace.

Aussi, l'objet de ce travail est triple :

- Eclairer un thème relativement méconnu en essayant de circonscrire le sujet.
- Rendre compte d'une réalité des pratiques assez étonnante par sa diversité.
- Proposer des axes de recherche et réflexion qui en découlent.

Dans une première partie, nous présenterons les facteurs d'incomparabilité des comptes consolidés. Dans une deuxième partie, nous définirons l'information pro forma au travers de la doctrine et soulignerons ses nombreuses opportunités. Enfin, sur la base d'un échantillon des groupes cotés au SBF 250, nous synthétiserons le début d'une étude exploratoire des pratiques, soulignant la richesse du sujet. A ce stade de présentation, l'étude reste inachevée et l'échantillon prévu n'est que partiellement dépouillé. Pour autant, disposant de 52 groupes sur deux exercices, nous présenterons quelques résultats intermédiaires.

¹ Les données pro forma sont une catégorie de données comparatives. Nous aborderons néanmoins toute forme de données comparatives, même si elles ne sont pas appelées explicitement « pro forma ».

² Voir à leur non prise en compte.

1- L'incomparabilité des comptes consolidés

L'information pro forma a une raison d'être qui tient essentiellement à la nature des groupes.

11- Hiérarchie des facteurs

A l'inverse des sociétés uniques, la comparabilité des valeurs consolidées peut être affectée dans des proportions insoupçonnées.

La hiérarchie des facteurs est présentée dans la figure 1, comparant les différents éléments qui influencent les documents consolidés à ceux qui affectent les comptes sociaux, à conditions d'exploitation données.

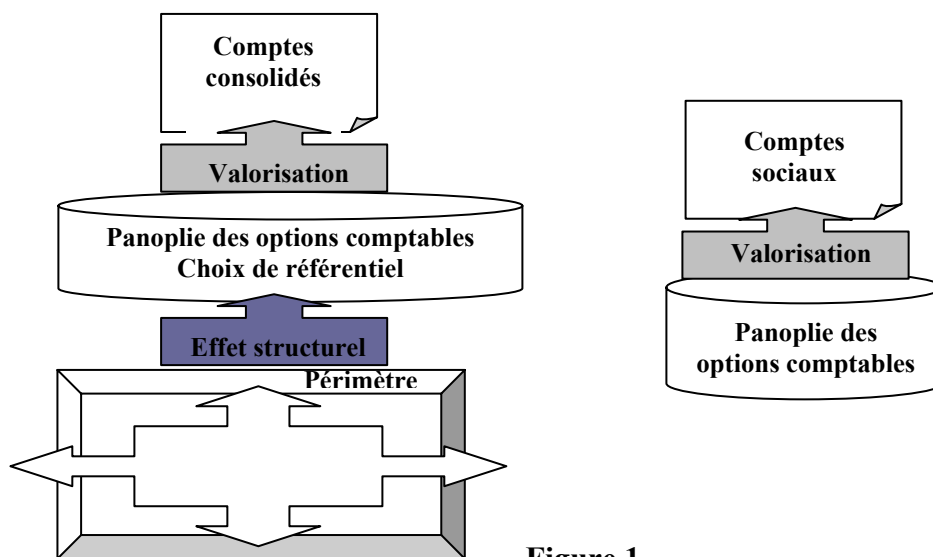


Figure 1

Facteurs affectant les valeurs comptables

La séquence des opérations de consolidation hiérarchise d'elle-même les facteurs incidents. On comprend qu'en amont se situe la définition du périmètre, avant que ne soient retenues les méthodes comptables. Alors que les comptes d'une société unique dépendent presque exclusivement des règles de valorisation, ceux d'un groupe sont aussi tributaires de la définition de l'entité comptabilisée. Par ailleurs, l'arsenal des règles comptables est autrement plus vaste que celui disponible en comptabilité individuelle.

12 - Nature de l'incomparabilité

En entrant dans le détail, il apparaît que les sources d'incomparabilité sont au nombre de quatre.

Le choix d'options comptables (traitement du crédit-bail, choix de la méthode dérogatoire, valorisation des actifs par divers approches, ...) a reçu une attention particulière des recherches académiques, par exemple pour le traitement des Frais de recherche et développement. Les professionnels retraitent usuellement le crédit-bail, notamment dans l'analyse des groupes cotés

puisque l'essentiel des sociétés cotées est lié à des groupes. Ainsi c'est un des aspects les mieux connus de la difficulté d'analyse des comptes de groupes et reste encore un axe des recherches positives.

La croissance externe à l'étranger conditionne l'existence de filiales dont les comptes sont établis en devises autres que l'euro. La conversion des comptes de filiales étrangères peut affecter les valeurs consolidées toutes choses égales : si la valeur de la devise augmente, il en va de même de la valeur du patrimoine intégré aux comptes de la mère après conversion, sans pour autant qu'il y ait eu accroissement des éléments qui le composent.

La diversification, liée ou non, des différentes activités pose deux problèmes : plus elle est poussée, moins les agrégats consolidés constituent une base homogène d'analyse puisque consolidant des données d'origines différentes³. Par ailleurs, plus elle est forte, moins il est aisé d'apprécier les risques sectoriels, et plus nette est la nécessité de disposer de valeurs par segment. Les analystes procèdent souvent à l'analyse (voir à l'évaluation du groupe) par la « somme des parties », spécialisant leur diagnostic par branche d'activité. Pour autant, les données sectorielles ne renseignent pas sur les interdépendances financières, stratégiques et décisionnelles entre branches soumises à une même unité de décision : la société mère.

Enfin, et c'est là peut-être le plus conséquent mais le moins visible, les groupes ne sont guère connus qu'au travers de leurs comptes publiés, eux-mêmes subordonnés à la définition d'un périmètre. Celui-ci est sans doute le facteur clef qui décide de la fiabilité des comptes consolidés. Si le périmètre ne reflète pas correctement la structure du groupe, les comptes qui en découlent ne sauraient rendre une image fidèle de la situation financière et patrimoniale. Le thème du périmètre joue à deux niveaux. Le premier concerne la définition du périmètre et a pris un relief particulier à l'aune des scandales comme ENRON. Il occupe de plus en plus la doctrine qui a renforcé les obligations concernant la définition des cas d'exclusion, et qui a défini les modalités de consolidation des filiales « ad hoc ». Il s'agit fondamentalement de circonscrire le groupe à un instant « t » pour assurer la fiabilité du rendu comptable. Pourtant, les groupes connaissent aussi des variations de structures plus ou moins significatives, alternant des phases de croissance externe ambitieuses (surtout sur la fin des années 90) et périodes des restructurations, abandon de branches d'activités, cessions de filiales, ... Aussi le deuxième aspect du périmètre est lié aux modifications de structure qui l'affectent. Autant qu'une délimitation approximative, incomplète ou fallacieuse, la mouvance du périmètre est source de perturbations et de biais dans l'analyse du groupe. La consolidation ne repose plus sur les mêmes bases d'un exercice à l'autre, étant établie, en intégrant des sociétés différentes. Cet aspect est actuellement moins discuté et la doctrine connaît encore quelques manques qui rendent délicates les comparaisons temporelles des comptes consolidés.

En somme, un analyste qui cherche l'appréciation de l'évolution économique du groupe se heurte à l'interférence de facteurs multiples. La variation d'un item comptable donné « I » s'exprime alors :

$$\Delta I = \Delta I_E + \Delta I_D + \Delta I_P + \Delta I_M$$

³ Ce débat concerne par exemple l'intégration des comptes de filiales financières dans les groupes industriels.

où « ΔI_E », « ΔI_P », « ΔI_D », « ΔI_M », représentent respectivement l'incidence marginale des facteurs d'exploitation, de changement de périmètre, de variation de devises de conversion et de changement de méthode (ou référentiel) sur l'évolution de la valeur « I ».

Les données « pro forma » sont alors supposées neutraliser au moins les trois derniers facteurs pour permettre l'identification du premier (ΔI_E).

2 - Recommandation de la doctrine et opportunités des données pro forma

Les groupes devraient produire des simulations de consolidation à périmètre constant ou méthode constante, pour faciliter la comparaison des comptes annuels. Pourtant, malgré les mentions traitant de l'établissement des données pro forma dans les textes, les pratiques sont hétérogènes. Par ailleurs, leur définition n'est pas aussi simple qu'il y paraît. Sous un même vocable, « pro forma », se cachent plusieurs configurations possibles : celles prévues par les textes et celles issues de nombreuses pratiques, découlant de la variété des situations économiques ou fruits de l'imagination des groupes.

21 - Définitions de la doctrine

En matière de comparabilité, la doctrine présente une volonté de transparence bien qu'elle demeure faible quant aux obligations réelles. Elle postule clairement⁴ que les comptes consolidés doivent être présentés « sous une forme comparative avec l'exercice précédent ». Au-delà des détails requis soulignant l'impact de changements sur les principaux postes du bilan et du compte de résultat, elle utilise le terme « pro forma » pour désigner la forme que devraient prendre les données. Le règlement 99-02 précise que « *les présentations pro forma ont pour objet de rendre comparables dans le temps des séries de données comptables dont la comparaison directe est rendue difficile, voire impossible en raison d'événements intervenus ou devant intervenir* ». Les motifs identifiés sont liés aux changements de méthodes comptables, variations de périmètre, fusion ou OPE, changement de date de clôture.

Cette approche a évolué dans le temps. En premier lieu, la définition des éléments pro forma est longtemps (jusqu'au règlement 99-02) restée ambiguë, prônant plutôt la publication de comptes « t », ajustés rétrospectivement aux conditions « t-1 ».

Cette proposition de comptes « rétrogrades » est abandonnée avec l'avènement du règlement 99-02. Les textes proposent alors clairement des comptes pro forma en sens inverse. Les données « t-1 » sont ajustées au périmètre « t » pour privilégier un regard prospectif et non, rétrospectif.

Pour autant, cette définition des valeurs pro forma, n'est que « fortement recommandée »⁵, notamment pour le compte de résultat. Elle ne fait pas l'objet d'une obligation ferme de la part des textes dans le cas de la comptabilisation à la juste valeur. Seule obligation faite aux groupes, la mention des incidences du changement intervenu sur les postes du bilan, du compte de résultat

⁴ Règl. 99-02, introduction §IV.

⁵ Règl. 99-02, §214 et § 423.

et le tableau de flux doit être portée en annexes. Les résultats devraient alors, « de préférence », être présentés sous forme pro forma.

En revanche, dans le cas de l'utilisation de la méthode dérogatoire, les comptes de résultat et bilan N (exercice d'acquisition) et N-1 doivent être présentés en pro forma comme si l'acquisition avait été réalisée en début d'exercice⁶.

Dans cette lignée, la COB n'oblige pas les groupes à la publication de comptes pro forma. Cependant, même en absence d'incidence significative, elle demande que soient mentionnés les impacts sur le chiffre d'affaires et le résultat (Rapport COB 1991, p.15, Bull. COB n°341, décembre 1999, p. 4 et s.). Elle a par ailleurs précisé (Bull. 341) le caractère significatif du changement de périmètre en signalant qu'une variation d'au moins 15% du chiffre d'affaires, du bilan ou du résultat d'exploitation devrait amener la publication de comptes pro forma⁷. Par ailleurs, si les modifications sont dues à la fois à un changement de méthode et de périmètre, il convient de présenter des comptes pro forma avec l'impact des deux événements, dans deux colonnes distinctes⁸.

La CNCC de son côté, postule que les comptes pro forma doivent être établis à partir de conventions cohérentes et raisonnables⁹. Sa définition est proche de celle de la COB. La certification des données n'est obligatoire qu'à compter du moment où des comptes complets sont diffusés.

Ces positions sont convergentes avec celle de l'IASB qui milite pour une information comparative¹⁰, sollicite les informations pro forma et les précisions en annexe.

Cependant, le thème pro forma reste ambigu avec la propension des sociétés à diffuser des résultats de leur propre cru. Apparaissent alors des résultats qualifiés de « pro forma » qui présentent simplement un résultat retraité selon des critères que seule la société juge pertinents. Le sujet est d'importance puisque la SEC a récemment mis en garde les investisseurs sur le caractère fallacieux de ces diffusions¹¹ : elle souligne l'écart qui existe entre ces données et les mesures habituelles de résultat, la difficulté qu'il y a à comparer ces données dans l'espace et dans le temps. Par ailleurs, elle a statué sur la nécessité de présenter des rapprochements entre résultats « pro forma » diffusés par la société et le résultat le plus proche selon les US GAAP¹². Il est possible que l'usage inapproprié (ou à tout le moins ambigu) du terme « pro forma » en

⁶ Règl. 99-02, §21522

⁷ Les comptes pro forma N-1 devraient être publiés en tenant compte des X mois de présence de la filiale intégrée en N. Cependant, en N+1, la filiale ayant pesé sur tout l'exercice, il serait souhaitable de disposer de proforma N établis sur l'exercice complet. Voir PriceWaterhouseCooper, Comptes consolidés, édit. F. Lefebvre, 2002, §7451.

⁸ COB, bul. N°352, décembre 2000.

⁹ Voir CNCC, Référentiel Normatif et Déontologique de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

¹⁰ IAS 1, IAS 27.

¹¹ Voir SEC : « Cautionary Advice Regarding the Use of "Pro Forma" Financial Information in Earnings Releases »

¹² Voir SEC : « Conditions for Use of Non-GAAP Financial Measures ».

France, s'inspire des pratiques nord-américaines : en effet, si la SEC statue sur le sujet (voir supra) , elle ne réfute pas l'adéquation du terme¹³.

Pourtant, toutes ces dispositions, sous des dehors exigeants, restent vagues et laissent une grande latitude aux groupes. La forme exacte des données comparatives (pro forma ou autres mentions distillées en annexes) reste libre, de même que le détail de ces données (comptes complets ou éléments partiels). Le sens de la simulation pro forma, bien que « fortement » orientée vers l'avenir (données passées à périmètre actuel), n'est pas obligatoire.

Ainsi, si la doctrine nous renseigne sur « l'esprit » des données pro forma, elle reste évasive sur les modalités précises de leur établissement et normalise peu les pratiques.

22 - Contingence des informations pro forma

Par-delà l'esprit des textes, la période récente (fin 90-début 2000) est riche en événements qui rendent opportunes les diffusions pro forma et ont favorisé la diversité des pratiques. Cette période cumule sur peu de temps, aussi bien des changements de règles, que des opportunités de croissance externe, par ailleurs assez controversées depuis.

Tout d'abord, l'évolution de la doctrine est assez significative. L'avènement des « méthodes préférentielles », récemment proposées par le règlement 99-02¹⁴, constitue un catalyseur important pour favoriser les changements de méthodes. Plus largement, l'utilisation de la méthode dérogatoire en consolidation a constitué une nouveauté comptable importante.

La possibilité offerte aux groupes cotés d'utiliser les référentiels IASB ou US GAAP a augmenté la probabilité (la nécessité) d'édition de comptes pro forma lors du changement de réglementation. De même, le passage aux IFRS en 2005 devrait conduire à la publication rétrospective des comptes 2004 selon ses mêmes normes.

De plus, la fin des années 90 est marquée par une période « euphorique » liée à la croissance des valeurs technologiques et de la « nouvelle économie ». Cette montée en puissance s'est accompagnée de nombreuses opérations de croissance externe, à des prix d'acquisition par ailleurs élevés, modifiant significativement le périmètre de nombreux groupes. L'éclatement de la bulle spéculative a entraîné un réajustement brutal, et nombre de groupes se sont retrouvés endettés et avec beaucoup moins de perspectives de croissance que prévu. Un mouvement inverse de cession de branches d'activités et de filiales a commencé pour les plus sensibles d'entre eux, modifiant leur périmètre, mais en sens inverse cette fois.

En combinant les facteurs provoquant un besoin de données comparatives, on obtient une certaine variété de configurations possibles résumées dans la figure 2. Ces facteurs ne sont pas exclusifs et peuvent se cumuler... En pointillé, nous avons figuré les « faux pro forma¹⁵ ».

¹³ La définition par ailleurs disponible sur le site de « investorwords » est assez révélatrice par son côté évasif : « Présentation d'états financiers reposant sur une ou plusieurs hypothèses dans leur construction. ». Cette définition explique alors que les résultats retraités par les sociétés en fonctions d'hypothèses discrétionnaires soient qualifiés de « pro forma ».

¹⁴ Sont surtout concernées les méthodes de valorisation des engagements de retraites, l'inscription du crédit-bail, et le traitement des contrats à long terme.

¹⁵ Voir §21.

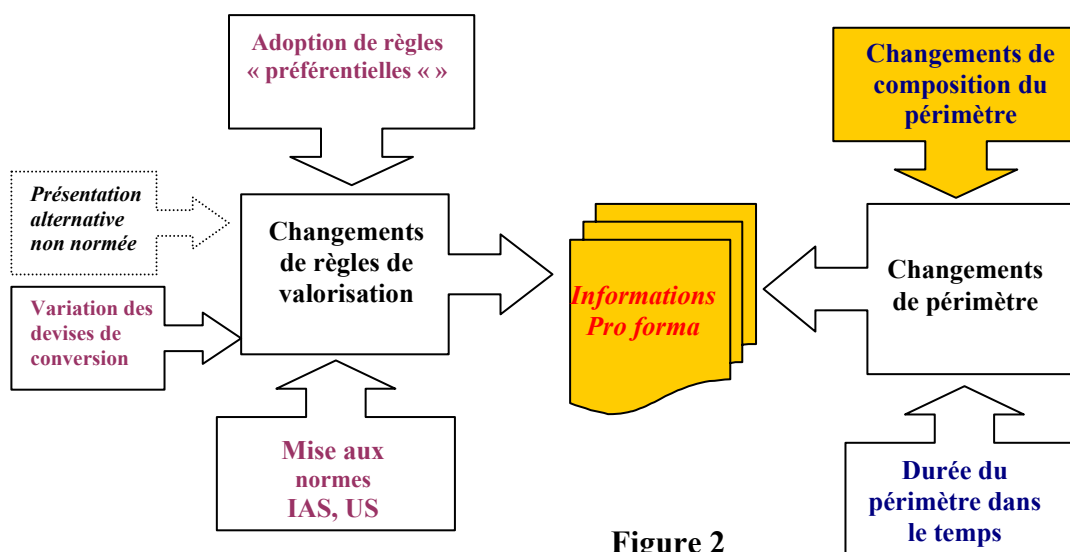


Figure 2
Différentes opportunités
pour des données pro forma

Cependant, même en ayant représenté leurs facteurs d'occurrence, force est de constater que leur identification, analyse et utilisation sont délicates. En effet, en absence de changements de règles ou de modifications suffisantes du périmètre, ..., les données pro forma ne présentent aucun intérêt et doivent logiquement être absentes des rapports annuels. Leur disponibilité régulière est donc un problème en soi, et leur utilisation transversale sur des échantillons est difficile.

Même dans les cas significatifs, la diffusion de données pro forma reste un acte essentiellement volontaire. A l'aune des recherches sur les diffusions volontaires¹⁶, on peut s'interroger sur la fiabilité de ces données vraisemblablement « opportunistes ». Le cas des résultats « pro forma¹⁷ » est étudié par Lougee et Marquardt (2002) qui soulignent la motivation stratégique des firmes diffusant de telles informations. Elles seraient diffusées pour compenser ou compléter des informations classiques peu représentatives ou mal intégrées par le marché. Selon ces auteurs, les données pro forma ont un pouvoir prédictif supérieur aux données normées habituelles. Cette hypothèse est commune à Brown et Sivakumar (2001), Bhattacharya et al. (2002). Cependant Johnson et Schwartz (2001) sont plus nuancés et ne valident pas leur supériorité sur les valeurs comptables classiques.

En somme, l'occurrence des données pro forma est fortement contingente et leur valeur est, au moins, discutable¹⁸. Différents axes de recherches se dessinent immédiatement :

- ❶ Identifier et « cataloguer » la diversité des pratiques, pour repérer les formes et degrés de détails des diffusions pro forma. Cette démarche a pour objectif de cerner le cas

¹⁶ Voir Healy et Palepu (2001), Depoers (2000), Raffournier (1995), sur le sujet.

¹⁷ Faussement appelés « pro forma » alors que ce ne sont que des résultats retraités, voir supra.

¹⁸ Notamment, le fait que beaucoup d'auteurs leur prêtent une valeur prédictive (voir supra) sur des marchés US, n'est pas forcément transposable sur le marché français.

français peu étudié. Par ailleurs, les « vrais » pro forma¹⁹ n'ont fait, à notre connaissance l'objet d'aucune étude, même exploratoire.

② Vérifier la relation :

- Changement de règles, variation de devises ou de périmètre ⇒ présence pro forma
- Ainsi que la relation réciproque.

3 - Typologie des pratiques pro forma : méthodologie

L'objet de ce travail, partiellement avancé, est de rendre compte d'un premier état des lieux des pratiques et de vérifier la relation de causalité : « événement significatif – occurrence des données comparatives ». Pour limiter le champ d'investigation, nous nous concentrerons sur les incidences des variations de périmètre et de méthodes de consolidation.

31 - Hypothèses de la recherche

Les facteurs provoquant la présence des données recherchées peuvent être regroupés en deux catégories selon qu'ils contraignent ou non la publication de pro forma:

- ① Utilisation méthode dérogatoire : contraignant.
- ② Entrées/sorties de filiales, changement de méthode de consolidation : non contraignant, appréciation du caractère significatif.

Aussi, nous partirons des hypothèses suivantes :

H1 : L'absence de ces données est liée à l'absence de modification du périmètre.

H2 : Le facteur ① entraîne la publication de données complètes pro forma.

H3 : Dans le cas ②, l'occurrence des valeurs pro forma, leur détail et diversité sont liés à l'importance des modifications de structure.

Les modifications de méthodes ou de périmètre sont mentionnées en annexe et nous occulterons le contenu du rapport de gestion (voir infra, méthodologie) pour des raisons pratiques.

32 - Données

Dans un souci exploratoire, et conscient que tous les groupes n'ont pas tous connu des changements significatifs, nous sommes partis sur une étude la plus large possible bien qu'elle n'en soit qu'au début des dépouillements.

○ Echantillon

Nous partons des groupes du SBF 250 actuel (septembre 2003). Les groupes financiers et d'assurance sont exclus. Actuellement 52 groupes sont traités (voir liste en annexe).

¹⁹ Liés à des changements identifiés par I a COB, le règlement 99-02 et la CNCC. Voir supra §2a.

○ **Collecte des données**

Pour chaque groupe, les données sont extraites des rapports financiers publiés au BALO²⁰ sur les exercices 2001 et 2002 : ce qui fait 104 observations exploitées. Les groupes clôturant fin septembre 2001 sont assimilés à ceux clôturant en décembre 2001, de même ceux qui finissent en mars 2002, etc.

○ **Items**

Les données pro forma identifiées sont décrites selon trois champs, si l'on tient compte des différents cas de figures précisés par la doctrine :

Items publiés	Motifs de l'occurrence	Sens pro forma
Bilan	Entrées/sorties de filiales,	« Prograde »
Compte de résultat	changement de périmètre	Rétrograde
Résultats divers	Utilisation de la méthode	
Autres	dérogatoire	

Tableau I
Caractéristiques des données comparatives

Nous appelons :

- « rétrogrades » des données actuelles établies selon les conditions précédentes (par exemple le Chiffre d'affaires N ajusté au périmètre N-1).
- « progrades » des données antérieures établies aux conditions actuelles, comme le préconisent les textes.

Les données peuvent, a priori, prendre la forme d'items isolés (Chiffre d'affaires, résultat d'exploitation, ...) ou de comptes complets (Bilans, comptes de résultats, tableaux de flux), voire différentes combinaisons, couvrant ainsi différents degrés possibles de présentation. La durée prise en compte dans la simulation pro forma (exercice complet ou partiel) est relevée, mais elle ne sera pas traitée à ce stade d'avancement du travail.

○ **Mesures des modifications de périmètre**

Pour apprécier l'importance des modifications du périmètre, il faudrait analyser l'incidence marginale de chaque filiale concernée en retenant ses comptes individuels. Par exemple nous supposerions que son Chiffre d'affaires individuel représente son apport marginal au Chiffre d'affaires total consolidé²¹. Le raisonnement serait le même pour mesurer l'impact sur le total de l'actif consolidé, etc.

²⁰ Pour cette raison, nous ne retenons que les rapports financiers excluant le reste des rapports annuels.

²¹ Ce qui exclut la possibilité de flux intra-groupes.

Si cette approche est plausible pour de petits groupes et dans le cas d'une ou deux filiales, elle devient irréaliste dans le cas de la plupart des groupes cotés pour trois raisons au moins :

- Le nombre de filiales concernées est souvent élevé.
- La disponibilité des comptes de ces filiales est plus délicate (sauf à avoir quelques données essentielles dans le tableau de filiales dans les comptes sociaux de la mère) et accroît le travail de dépouillement de manière exponentielle.
- Rien ne montre que le consolidé est la somme des valeurs sociales...

Aussi avons-nous contourné ce problème essentiel en choisissant de mesurer des « proxi » de variation de périmètre.

« Proxi » en %	Situation dans les rapports annuels	Remarques
P1= Augmentation des titres de participations.	Annexes comptes société	Croissance externe.
P2 = Diminution des titres de participation.	Idem.	Restructuration, cession de branches, ...
P3 = Variation des immobilisations consolidées dues aux changements de périmètre.	Tableau des immobilisations, annexes consolidées	Impact des changements de périmètre.
P4 = Flux d'acquisition de filiales, net de la trésorerie apportée/MBA.	Tableau des flux de trésorerie consolidés.	Importance des acquisitions.
P5 = Cessions/MBA ²² .	Idem.	Restructurations, désengagement.
P6 = Augmentation des écarts d'acquisition (bruts).	Annexes consolidées.	Intensité (et coût) des acquisitions.
P7 = Diminution des écarts d'acquisition (bruts).	Idem	Sorties de filiales (ou reclassements)

Tableau II
« Proxi » des variations de périmètre

Bien entendu, aucune de ces mesures ne saurait révéler, seule, l'importance de la modification du périmètre. Nous avons ensuite calculé un indice « I » de « mouvance du périmètre » en intégrant tous les « proxi » selon l'approche suivante :

$$I = \text{Log}_{10} \{ [\sum (P_i^2)]^{1/2} \}$$

²² Les cessions comprennent en général aussi des cessions classiques de matériel,...Mais il est rare de pouvoir dissocier les deux, à l'inverse des acquisitions.

Ainsi, pour chaque groupe observé, les « proxis » $P_1 = P_1$ à P_6 sont élevés au carré pour ne retenir que l'intensité de la variation du périmètre. Nous retenons ensuite la racine carrée de la somme des carrés des *proxis* pour revenir à une unité de base : le %. Comme certaines valeurs sont très élevées, nous avons retenu une transformation «Log₁₀» pour réduire la dispersion des mesures obtenues.

4- Résultats

Les résultats présentés sont parcellaires et ne préjugent pas de ce que donnera l'étude dans sa totalité (échantillon trois fois plus grand). Pour autant, ils donnent une image intéressante des pratiques actuelles et préfigurent des champs de recherche possibles.

41- Variété des données disponibles

Dans un premier temps, nous présentons les statistiques descriptives qui montrent la variété des formes de données financières comparatives.

Les pratiques observées montrent une grande variété de formes et de contenus que nous avons résumée dans le tableau suivant.

Items publiés	Fréquence
❶ Bilan seul	4,9%
❷ Compte de résultat seul	9,8%
❸ Compte de résultat et bilan	17,6%
❹ Chiffre d'affaires et résultats divers	14,7%
❺ Chiffre d'affaires seul	1%
❻ Absence	52%

Tableau III
Nature des items comparatifs publiés

Les différentes notions de résultat observées dans la catégorie ❹ sont aussi bien : l'EBE (2 cas), le résultat d'exploitation (11 cas) un « résultat opérationnel » (5 cas) ou un résultat net (8 cas),

voire une combinaison de plusieurs d'entre eux. Il ressort que seuls 27,4% des cas (②+③) présentent une information comparative conforme aux attentes implicites des textes, soit 57% de ceux des groupes qui publient un minimum d'information comparative. L'absence importante (52%) de données comparatives peut être due à l'absence de facteurs déclanchant ou à un défaut d'information patent (voir infra).

42 – Sens des simulations présentées

Les textes sont clairement favorables à une présentation des données N-1 ajustées aux conditions actuelles (N). Pourtant, les pratiques restent assez variables comme le montre le tableau IV.

Sens du calcul pro forma	Fréquence
① Prograde (données N-1 à périmètre N)	23,5%
② Rétrograde (données N à périmètre N-1)	17,6%
③ Statiques (données N à conditions N différentes)	5,9%
④ Non signalées (absentes ou non précisées)	52,9%

Tableau IV
Sens de la simulation type « pro forma ».

Ainsi, une part non négligeable des informations diffusées (catégorie ②) est à l'opposé des prescriptions, entretenant une certaine confusion sur le contenu des données comparatives. Le choix du sens de la simulation présentée n'est certainement pas neutre.

En somme, l'observation d'un échantillon partiel nous conduit aux remarques suivantes :

- La présence des données comparatives est notablement contingente, et ne dépasse pas 50% des cas observés.
- Leur contenu est très variable, ce qui rend leur utilisation systématique délicate. Intéressantes lorsqu'elles couvrent les documents de synthèse complets, ou même le seul compte de résultat, elles limitent beaucoup les possibilités d'analyse quand elles sont morcelées.
- Les résultats présentés ne sont pas homogènes, et notamment les résultats dits « opérationnels » manquent de définition.
- Le sens des simulations est assez variable, ce qui pose deux problèmes :

- Une confusion sémantique. Sous le même vocable (données « comparatives » ou « pro forma ») se cachent des données fondamentalement opposées (*progrades* ou *rétrogrades*).
- L'impossibilité de comparer systématiquement des données pro forma, même de nature identique (CA par exemple). Dans le meilleur des cas, elles assurent une comparabilité temporelle pour un groupe « i », mais ne permettent aucune comparaison intergroupes.

43 – Occurrence pro forma et mouvance du périmètre

En retenant l'indice de mouvance des périmètres de consolidation (voir §3), nous avons voulu savoir si les groupes diffusant une information pro forma (quelconque) avaient un niveau moyen de mouvance différent de ceux qui ne publient rien.

Le test repose sur la division de nos observations en deux sous échantillons :

- L'échantillon I ne publiant rien.
- L'échantillon II, publiant l'un des items identifiés dans le tableau III.

Les deux sous échantillons présentent les statistiques suivantes :

Echantillon	Effectifs	Moyenne	Ecart type
Absence de publication	53	1,53	0,8
Publication de données comparatives	49	1,85	0,7

Tableau V
Statistiques des échantillons publiant/non publiant

Nous avons comparé les moyennes des indices de mouvance pour ces deux échantillons mis en opposition. Compte tenu de la nature de l'échantillon actuel (incomplet et de taille encore faible) nous avons retenu un test non paramétrique (U de Mann-Whitney) pour savoir si les distributions différaient (tableaux VI).

Rangs	Effectifs	Rang moyen	Somme des rangs
Absence de données	53	45,68	2421
Présence de données	49	57,8	2832
Total	102		

Test non paramétrique	
Mann-Whitney U	990
Z	-2,066
Significativité	0,039

Tableau VI
Comparaison des changements de périmètre des deux sous échantillons

L'équivalence des deux distributions est rejetée (significativité $0,039 < 0,05$). Aussi, il semble que les deux groupes soient différents quant à la mouvance de leur périmètre : ceux qui publient présentent des indices de mouvance légèrement supérieurs à ceux qui ne diffusent rien. Ce constat semble assez logique (ou rassurant) puisque les groupes qui ne connaissent pas de modifications substantielles n'ont aucune raison de publier des données comparatives.

Remarquons cependant que, à l'inverse, si les groupes ne publient rien, cela ne certifie pas qu'ils n'ont pas connu de changements. Nous avons trié les groupes qui ne publient pas et comparé leurs indices de mouvance au niveau moyen de ceux qui publient, soit 1,85 (voir tableau V). Il apparaît que 16 groupes sur 53 (soit 30%) présentent des indices de mouvance supérieurs à la moyenne de mouvance de ceux qui communiquent des informations type pro forma. Aussi, il est probable qu'une part non négligeable des groupes feint ne pas avoir connu de modifications pour ne pas publier de données type pro forma.

Par ailleurs, deux groupes de l'échantillon actuel précisent avoir utilisé la méthode dérogatoire²³ lors de l'acquisition de nouvelles filiales en 2001 ou 2002. L'un des deux ne publie pas le jeu complet « Bilan-Compte de résultat » requis par les textes²⁴ et limite sa diffusion au seul compte de résultat pro forma.

44 – Caractéristiques des données comparatives et changement de périmètre

Pour finir, nous ne nous intéressons plus qu'aux groupes publiant des valeurs comparatives. Nous avons scindé en deux sous échantillons, les 42 groupes communiquant soit des données progrades, soit des données rétrogrades. En reconduisant la démarche précédente, nous avons testé l'équivalence des distributions des indices de mouvance de périmètre. Les résultats ne sont pas significatifs comme le montre le tableau VII.

Rangs	Effectifs	Rang moyen	Somme des rangs
Progrades	18	22,11	398
Rétrograde	24	21,04	505
Total	42		

Tests non paramétriques	
Mann-Whitney U	205
Z	-0,28
Significativité	0,78

Tableau VII
Tests des écarts de distribution
entre sous échantillons publiant des données rétrogrades et progrades.

²³ Alcatel et Aventis.

²⁴ Voir §21.

Enfin, nous avons comparé les indices de modification du périmètre des groupes publiant au moins le compte de résultat pro forma et des autres (ne publiant pas le compte de résultat mais d'autres items, voir tableau IV).

Rangs	Effectifs	Rang moyen	Somme des rangs
Présence du compte de résultat	28	26,04	496
Autres éléments	21	23,62	729
Total	49		

Tests non paramétriques	
Mann-Whitney U	265
Z	-0,586
Significativité	0,558

Tableau VIII
Tests des écarts de distribution entre sous échantillons
publiant des comptes de résultat ou non.

Les résultats ne sont pas plus probants que dans le test précédent. Les groupes qui publient un compte de résultat pro forma, ne semblent pas avoir connu plus de changements structurels que ceux qui publient des informations comparatives diverses.

En somme, rien ne montre que, lorsqu'elles sont diffusées, la nature des informations comparatives publiées soit liée à l'importance des changements de périmètres.

5 – Discussion

Cette première approche exploratoire, bien que très incomplète, met en relief un sujet assez vaste. Tout d'abord, la richesse des publications souligne le manque remarquable de normalisation en la matière. Partant de là, la dimension comparative assignée à ces informations est paradoxalement compromise. S'il semble que les groupes publiant des informations comparatives aient connu des modifications de structure plus élevées que la moyenne, l'inverse n'est pas certain. Nous n'avons pas validé H1 (voir §31) et n'avons que partiellement vérifié l'hypothèse H3. H2 n'est pas plus vérifiée, mais les cas concernés sont trop peu nombreux. En fait, peu de groupes respectent réellement un standard de communication, et de plus, les hypothèses des simulations pro forma diffusées sont très difficiles à vérifier ou à contredire. La plupart des données sont d'ailleurs présentées comme non auditées.

Cependant, ces remarques doivent être prise avec précaution. L'étude est loin d'être complète et l'échantillon reste encore modeste. Par ailleurs, les mesures de périmètre retenues peuvent être discutables et ne permettent pas de comparaisons avec le seuil de 15% proposés par la COB. De plus, la période retenue est postérieure à l'éclatement de la bulle spéculative : dans ce contexte, beaucoup de groupes ont limité leur croissance ou stagné. Pour avoir une vue plus juste il

conviendrait d'intégrer la période 1999-2000 à l'échantillon. Enfin, les 104 observations couvrent en fait 52 groupes sur deux ans et non 104 groupes différents. La représentativité est certainement moindre.

Pourtant, ces résultats parcellaires ouvrent quelques perspectives. Il sera intéressant de chercher à distinguer les profils financiers des groupes selon le degré de détails ou le nombre d'items fournis, voire leur absence. Cette piste de recherche retrouverait les axes privilégiés des recherches positives, notamment sur l'information volontaire. Mais à ce stade, si nous avons collecté les informations financières (endettement, taille, rentabilité, ...) des groupes de l'échantillon présenté, nous ne les avons pas encore exploitées. Les changements de périmètres semblent plus significatifs chez les groupes qui ont diffusé des informations comparatives que chez les autres. Nous ne savons pas pour autant s'il existe un lien entre l'intensité du changement et l'importance ou le détail des items publiés. Une étape ultérieure consistera à construire une analyse type « régression logistique » pour tenter de relier le facteur « périmètre » à la qualité (quantité ?) des informations comparatives.

Dans le même sens, les distinctions « prograde-rétrograde » méritent une analyse plus poussée : il est possible que le sens de la simulation diffusée ne soit pas anodin et soit choisi comme étant le plus avantageux en termes d'image financière. Rien ne montre, de plus, que les pratiques de publication type pro forma respectent le principe de permanence des méthodes. Pour s'en assurer, il faudra élargir l'étude à une période de plusieurs années pour avoir une chance non négligeable qu'un même groupe connaisse plusieurs occasions importantes de publication.

Enfin, nous avons limité ce début d'analyse aux seuls effets des variations de périmètres. Comme nous l'avons montré en section 2 (figure 2), les facteurs provoquant la diffusion des données comparatives sont beaucoup plus variés et peuvent se combiner entre eux. Le champ d'exploration est encore très large.

Conclusion

L'objet de ce travail était de présenter un sujet sensible mais peu étudié : les informations financières comparatives pro forma. Ce thème mérite une attention à plusieurs titres. Il repose sur une acception confuse de la notion de données pro forma. Cette confusion est partiellement entretenue par une doctrine peu exigeante à l'heure actuelle. Ne marquant pas clairement les obligations des groupes, elle leur laisse une grande latitude dans la conception de leur publication. Elle favorise ainsi la profusion de données incomparables, au contenu sémantique parfois flou.

Partant d'un échantillon de rapports annuels de groupes du SBF 250, nous avons recherché les informations pro forma (ou autre forme comparative) pour essayer de les classer et montrer la fréquence des formes prises par ces données.

Les premiers résultats montrent que plus de la moitié des groupes ne publient rien, alors que certains d'entre eux (30%) connaissent des modifications de structure comparables ou supérieures à celles de ceux qui publient communiquent des informations comparatives. Quand

elles sont communiquées, ces données prennent des formes variables. D'indicateurs isolés (32% des communications) comme le chiffre d'affaires, les résultats opérationnels, elles peuvent prendre la forme de documents complets, bilan (10%), compte de résultat (20%), ou les deux (38% des communications). Malgré une fréquence observable, les données reposent sur des hypothèses de construction très variables. Notamment, le sens de la simulation qui les produit n'est pas homogène. Sur 52 groupes, et sur deux exercices, 23,5% publient les données comparatives N-1 à conditions actuelles N. En revanche, 17,6% font l'inverse.

En définitive, ces publications présentent une géométrie très fluctuante qui invalide sans doute leur fiabilité et leur utilisation généralisée.

Bibliographie

Bhattacharya, N., Black E., Christensen T., Larson C. (2002), « Assessing the relative informativeness and permanence of pro forma earnings and GAAP operating earnings », Working paper, University of Utah.

Brown L., Sivakumar K. (2001), « Comparing the quality of three earnings measures ». Working paper, Georgia State University.

Depoers F. (2000a), « L'offre volontaire d'informations des sociétés cotées : concept et mesure », Comptabilité Contrôle Audit, tome 6, vol. 2, pp. 115-131.

Depoers F. (2000b), « A cost-benefit study of voluntary disclosure : somme empirical evidence from French listed companies », The European Accounting review, vol. 9, n°2, pp245-263.

COB (2000) Bulletin. n°352.

COB (1999) Bulletin n°341.

COB (1991), Rapport annuel.

CNCC, Référentiel Normatif et Déontologique de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, CNCC édition 2003.

Healy P.M, Palepu K.G., (2001), « A Review of the Empirical Disclosure Literature », Journal of Accounting and Economics, vol. 31, pp. 405-440.

Johnson W.B., Schwartz W.C.(2001), « Are Investors Misled by « Pro Forma » Earnings ? », Working Paper, University of Iowa.

Investorwords.com : <http://www.investorwords.com>

Lougee B.A., Marquardt C.A. (2002), Earning Quality and Strategic Disclosure : An Empirical Examination of Pro Forma Earnings », Working paper, University of California and New York University.

PriceWaterhouseCooper , Comptes consolidés, édit. F. Lefebvre, 2002.

Raffournier (1995), « The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies », The European Accounting Review, vol. 4, n°2, pp.261-280.

SEC : Conditions for Use of Non-GAAP Financial Measures. <http://www.sec.gov/rules/final/33-8176.htm>

SEC : « Cautionary Advice Regarding the Use of "Pro Forma" Financial Information in Earnings Releases ». <http://www.sec.gov/rules/other/33-8039.htm>

Annexe : liste des groupes étudiés

Accor	Boiron	Christian Dior
Air France	Bollere	Ciments
Air Liquide	Bongrain	Clarins
Alcatel	Bouygues	Club Med.
Algeco	Bricorama	Danone
Alstom	Brime Technologies	Deveaux
Altadis	Brioche Pasquier	Devoteam
Altedia	Bull	Eiffage
Alten	Burelle	Elior
Altran	BusinessObjects	Eramet
April	Camaieu	Esi group
Arkopharma	Canal+	Essilor
Assystem	Carbone Lorraine	Etam
Atos	Carrefour	Exel Industries
Avenir Telecom	Casino Guichard	Faurecia
Aventis	Cegid	
Bacou-Dalloz	CFF Recycling	
Bic	Chargeurs	