Saidatou Dicko, Msc
Chargée de cours
Étudiante au Doctorat conjoint en Administration
École des Sciences de la Gestion
Université du Québec à Montréal

Hanen Khemakhem
Chargée de cours
Étudiante au Doctorat conjoint en Administration
École des Sciences de la Gestion
Université du Québec à Montréal

Adresse de correspondance
6817 Saint-Denis, Appartement A
Montréal (Québec), Canada
H2S 2S3
(514) 274-1358
Saidatoudicko2003@yahoo.fr; saidatou.hamidou_dicko@uqam.ca

« L'impact attendu de l'adoption des IAS/IFRS sur le marché financier français »

Résumé

Suite à l'adoption des normes comptables internationales en Europe et compte tenu de la particularité du contexte français, nous nous posons la question suivante : quels sont les impacts attendus de l'adoption des normes internationales notamment sur le marché financier et les entreprises françaises cotées? En s'inspirant de l'expérience internationale documentée dans la littérature, l'objectif de cet article est triple : premièrement, examiner l'impact attendu de l'adoption des normes internationales sur l'asymétrie de l'information; deuxièmement, analyser l'impact de cette adoption sur la structure de gouvernance des entreprises; et finalement mettre un accent particulier sur le marché avec la question relative à l'attirance des investisseurs internationaux. Cette analyse ouvre des pistes de recherche empirique intéressantes aux professeurs, chercheurs et étudiants qui s'intéressent au cas français.

Mots clés : normes comptables internationales, France, asymétrie de l'information, gouvernance, divulgations.

« The expected impact of the IAS/IFRS adoption on the French financial market »

Abstract

Following the adoption of international accounting standards in Europe and taking into account the particularity of French context, we ask the following question: what are the expected impacts of the adoption of international standards on the financial market and French companies listed? Based on international experience documented in the literature, the objective of this article is threefold: first, to examine the expected impact of the adoption of international standards on information asymmetry; second, analyze the expected impact of this adoption on the structure of corporate governance, and finally put an emphasis on the market with the question relating to the attraction of international investors. This analysis opens up avenues of empirical research interesting professors, researchers and students interested in French case.

Keywords: international accounting standards, France, asymmetric information, governance disclosures.

« L'impact attendu de l'adoption des IAS/IFRS sur le marché financier français »

Introduction

Depuis l'avènement de la nouvelle entreprise, celle dans laquelle il y a une séparation entre la propriété et la gestion, l'importance de la place qu'occupent les marchés de capitaux dans le financement des entreprises est sans précédent; leur réussite de même que leur pérennité, dépendent en grande partie de la volonté de ceux qui souhaitent y mettre leurs capitaux, c'est-à-dire *les investisseurs*. Ces derniers, par leur décision d'investir ou non dans une entreprise, influencent sa valeur, sa performance. Or, pour décider, les investisseurs ont besoin d'informations. Les informations comptables et financières occupent une place de choix dans les décisions d'investissement. La qualité et la quantité de ces informations dépendent de leur système de production et de communication, qu'est le système comptable.

Selon son contexte, chaque pays dispose d'un système comptable qui lui est particulier. Cependant, avec la mondialisation et la libération économique, on assiste à une internationalisation des entreprises et des marchés. Cette internationalisation requière des informations produites et communiquées dans un langage international compréhensible par tous; d'où la tendance actuelle à l'adoption des normes comptables dites internationales (dont l'expression anglo-saxonne est *International Accounting Standard* ou IAS[1]). L'ouverture des marchés financiers au niveau international et le poids financier sans cesse croissant des investisseurs internationaux amènent les entreprises dans différents pays à adapter leurs pratiques comptables et à s'ajuster par rapport aux normes internationales de *l'International Accounting Standard Board* (IASB). C'est dans cet ordre d'idées que l'Union Européenne les a aussi adoptées. Ainsi, depuis le 1er janvier 2005, les entreprises européennes cotées en bourse ont l'obligation de publier un rapport financier annuel et des rapports financiers semestriels en respectant les normes comptables internationales de l'IAS/IFRS (Directive 2004/109/CE).

Plusieurs études ont montré que les normes comptables internationales permettent de produire des meilleures informations en termes de la qualité et de la quantité, comparativement aux

normes nationales ou locales, et qu'il y a plusieurs bénéfices économiques (diminution de l'asymétrie de l'information en termes de réduction du coût du capital, de précision dans les prévisions des analystes financiers et de réduction d'écart entre le prix d'offre et celui de la demande des actions) y associés; c'est le cas notamment de l'étude de Leuz et Verrecchia (2000), comparant les normes allemandes aux normes internationales et américaines. C'est aussi le cas de Ashbugh et Pincus (2001), lorsqu'ils ont comparé les normes internationales avec celles d'environ 13 pays dont le Canada, la Suisse, la France.

Dans le cadre de cette analyse, nous nous intéressons justement au contexte français, vu la particularité historique de sa normalisation comptable. Compte tenu du contexte social et politique, les entreprises françaises sont restées pendant longtemps sous contrôle exclusif de l'État. Cette situation a également eu des conséquences remarquables sur le système comptable. Répondant au souci de la planification économique, les systèmes comptables utilisés en France permettaient surtout de produire des informations destinées en priorité à l'État, comme principal utilisateur. Même si le dernier système comptable adopté en France (celui adopté par le règlement 99-03 du 29 avril 1999, homologué le 22 juin 1999) est un peu calqué sur le modèle anglo-saxon (dont les IAS/IFRS), il n'en demeure pas moins que la tradition comptable française est en rupture avec celle des normes comptables internationales (qui est d'une tradition anglo-saxonne).

En effet la question que l'on peut se poser est la suivante : quels sont les impacts attendus de l'adoption des normes comptables internationales notamment sur le marché financier et les entreprises cotées? En s'inspirant de l'expérience internationale documentée dans la littérature, l'objectif de ce travail est triple : premièrement, examiner l'impact attendu de l'adoption des normes internationales sur l'asymétrie de l'information des entreprises françaises cotées; deuxièmement, analyser l'impact attendu de cette adoption sur la structure de gouvernance de ces dernières; et finalement mettre un accent particulier sur le marché avec la question relative à l'attirance des investisseurs internationaux.

Pour cela, nous proposons une analyse théorique quant aux conséquences espérées de l'adoption des normes comptables internationales sur le marché financier français. Partant de l'idée que les informations comptables et financières produites selon les IAS/IFRS sont plus abondantes que

celles produites selon les autres normes, cette analyse s'appuie sur les études empiriques réalisées dans d'autres contextes et tente de les extrapoler dans celui de la France. En s'inspirant de l'expérience des différents pays documentée dans la littérature, notre analyse permet de prévoir l'impact économique et financier pouvant être engendré par l'adoption des IAS/IFRS dans le contexte français.

Le présent article est organisé comme suit. Les deux premières sections sont consacrées à l'évolution de la normalisation comptable en France et à l'impact attendu de l'adoption des normes comptables internationales sur l'ampleur des divulgations, respectivement. Les conséquences attendues de l'adoption des normes comptables internationales sur l'asymétrie d'information, sur l'attirance des investisseurs internationaux et sur la structure de gouvernance des entreprises françaises, sont abordées, tour à tour, dans les sections trois, quatre et cinq.

1. L'Évolution de la normalisation comptable dans le contexte français

Plan comptable français de 1947 ou celui de 1957, le système comptable se résumait en un plan de comptes (numéros et intitulés), les règles d'enregistrement des transactions et les modèles d'états financiers. Les états financiers étaient constitués du bilan, du tableau de passage aux soldes des comptes patrimoniaux et du tableau des soldes caractéristiques de gestion. En plus, les entreprises devaient établir des tableaux supplémentaires tels que le tableau des amortissements, le tableau des cessions, destructions et mise au rebut, le tableau des provisions, le tableau de la production, le tableau des achats, le tableau des ventes, le tableau de calcul des impôts, etc. N'ayant pas le statut d'états financiers, ces tableaux servaient uniquement de bases aux données statistiques pour des besoins macro-économiques (planification économique par l'État). La publication des états financiers était faite sur une base annuelle seulement.

Bien que constitué en grande partie sur la base des plans comptables précédents, le système comptable français de 1982 intègre plusieurs aspects de la tradition anglo-saxonne : un cadre conceptuel, des principes comptables fondamentaux clairement énoncés et une amélioration de la quantité et de la qualité des informations publiées. Selon ce système, les états financiers comprennent alors le bilan, le compte de résultat, le tableau financier des ressources et emplois et

un état financier annexé, ce qui dépasse (du moins en nombre) les états financiers présentés selon les systèmes précédents. Cependant, leur publication reste encore annuelle.

Le système comptable présentement utilisé en France est celui adopté par le règlement 99-03 du 29 avril 1999, homologué le 22 juin 1999. Ce nouveau plan comptable[2] est une réécriture du précédent[3]; ce qui n'apporte pas de modifications majeures de fond en matière de droit comptable, même si on parle aujourd'hui de convergence du PCG vers les normes internationales[4].

Depuis le 1er janvier 2005, les normes comptables internationales sont entrées en vigueur officiellement en Europe et sont rendues obligatoires à toutes les entreprises européennes cotées en bourse pour la publication des états financiers. La comparabilité, la fiabilité et la transparence des comptes des entreprises, dans le but de faciliter la commercialisation des valeurs mobilières, les fusions et acquisitions transfrontalières ainsi que des opérations de financement, et assurer ainsi la compétitivité internationale, tels étaient les principaux objectifs de l'Union européenne lorsqu'elle a décidé d'harmoniser l'information financière des sociétés cotées en bourse par l'application des normes comptables internationales (Règlement 1606/2002/CE du 19 juillet 2002). Dans le même ordre d'idées, la Directive 2004/109/CE, sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les sociétés cotées en bourse, a été adoptée par le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne le 15 décembre 2004. Selon cette directive, les entreprises européennes cotées en bourse sont tenues de publier un rapport financier annuel et des rapports financiers semestriels. L'article 6 du même règlement donne le choix à ces entreprises de publier, en plus, soit des déclarations intermédiaires semestrielles de la direction, soit des rapports financiers trimestriels.

2. Application des normes comptables internationales (IAS/IFRS) et divulgations en France

Selon les IAS/IFRS, les états financiers comprennent le bilan, l'état des résultats, l'état des capitaux propres, l'état des flux de trésorerie et les notes. Comparativement aux états financiers publiés selon le système français de 1999, ils présentent des différences apparentes, du moins quantitativement. L'état des capitaux propres ainsi que celui des flux de trésorerie ne sont pas

produits dans le système comptable français de 1999. L'application des IAS/IFRS oblige aussi les entreprises françaises à publier des états financiers selon une base annuelle et semestrielle. De plus, elles ont le choix de publier des rapports intermédiaires de direction et des rapports financiers trimestriels. Par conséquent, l'application des normes internationales permet aux investisseurs de recevoir plus d'informations (du moins en termes de fréquence et du nombre d'états financiers) que les normes locales.

Plusieurs auteurs ont conclu, après avoir comparé les IAS/IFRS aux normes locales, que les premières permettent de produire des meilleures informations en termes de quantité et de qualité que les secondes. Par exemple, la recherche d'Ashbaugh (1997) relative à l'utilisation des normes IAS/IFRS dans 17 pays indique que ces dernières sont plus restrictives en matière de choix comptables et que les entreprises qui les utilisent rencontrent des standards de divulgation plus élevés que les normes locales. Les firmes qui adoptent les normes IAS/IFRS sont supposées fournir plus de divulgations et avoir un niveau plus faible d'accruals (représentant la différence entre la comptabilité d'exercice et la comptabilité de caisse et permettant aux entreprises de faire des manipulations des résultats) discrétionnaires, ce qui améliore la qualité des résultats comptables (Cormier et al. 2000). L'adoption et l'application des normes IAS/IFRS par les entreprises suisses, comme le soulignent Cormier et al. (2000), réduisent la discrétion des dirigeants vu qu'elles sont plus restrictives quant aux décisions comptables de ces derniers. Les dirigeants qui optent pour IAS/IFRS ou US-GAAP[5], selon Leuz et Verrecchia (2000), s'engagent dans plus de divulgations.

Au vu de ce qui précède, nous pouvons conclure que l'adoption des IAS/IFRS aura pour conséquence l'amélioration de la qualité et de la quantité d'informations comptables et financières publiées par les entreprises françaises. Le principal objectif visé par l'Union Européenne lors de l'adoption des normes internationales est la comparabilité internationale des informations comptables. Sur le plan de la qualité, les IAS/IFRS ont surtout une notoriété indiscutable par rapport aux normes comptables nationales ou locales. Sur le plan de la quantité, comparativement au système comptable français, les IAS/IFRS permettent de produire un nombre d'états financiers plus élevé.

D'après les résultats des études empiriques dont quelques exemples ont été présentés plus haut, l'augmentation de la quantité et de la qualité de divulgations d'informations comptables et financières génère des avantages économiques pour la firme concernée, dont le principal est la réduction de l'asymétrie d'information entre les dirigeants et les actionnaires (Lev, 1992; Healy et Palepu, 2001). Dans les sections qui suivent, nous présentons les principales conséquences économiques et financières des divulgations telles qu'elles ont été mises en évidence dans d'autres contextes et tentons de les extrapoler au cas français.

3. Les conséquences économiques de l'adoption des normes comptables internationales et le marché financier français

Il existe des fondements théoriques[6] à la base de toutes les études empiriques sur les conséquences de la divulgation d'informations, mais la principale est la théorie de l'agence.

3.1 Fondement théorique

La théorie de l'agence est la base théorique qui donne un cadre d'explication et d'analyse des questions relatives aux divulgations. En effet, dans les entreprises dites managériales (celles dans lesquelles il y a une séparation entre la propriété et la gestion) les investisseurs ne jouent pas généralement un rôle actif dans la gestion de l'entreprise. Ce rôle est délégué aux dirigeants. Cependant, cette séparation de rôles entre les propriétaires (investisseurs) et les dirigeants est à l'origine du problème d'agence qui résulte du fait que les seconds ont tendance à servir leurs propres intérêts au détriment de ceux des premiers, parce qu'ils détiennent plus d'informations sur l'entreprise (Fama, 1980; Fama et Jensen, 1983). Il existe donc des mécanismes permettant aux investisseurs de contrôler ces problèmes et aligner leurs intérêts avec ceux des dirigeants : l'utilisation des contrats optimaux (contrats de rémunération), le conseil d'administration et les intermédiaires de transmission d'information (analystes financiers et agence de cotation) (Healy et Palepu, 2001). Ces différents mécanismes exigent donc que les dirigeants publient fréquemment des informations permettant aux investisseurs de surveiller le respect des contrats et de faire une meilleure estimation de la valeur de l'entreprise. De ce fait, les divulgations permettent de réduire les coûts d'agence (coûts de surveillance) devant être encourus par les

investisseurs, en réduisant l'asymétrie d'information entre ces derniers et les dirigeants qui détiennent toujours plus d'informations.

En examinant le lien entre les divulgations et la réduction de l'asymétrie d'information, nous soutenons le fait que l'adoption des IAS/IFRS conduira les entreprises françaises à faire plus de divulgations obligatoires (par rapport au système comptable local) et même volontaires. En plus des rapports annuels et semestriels, ces entreprises ont la latitude de publier des rapports de gestion intermédiaires et des rapports financiers trimestriels. Nous savons par exemple qu'aux États Unis, les entreprises divulguent obligatoirement des rapports financiers annuels, semestriels et trimestriels. Pour attirer des investisseurs étrangers américains, les entreprises françaises pourraient bien faire plus de divulgations volontaires, c'est-à-dire aller au delà des obligations, et réduire davantage l'asymétrie d'information entre elles et les investisseurs.

3.2 Adoption des normes comptables internationales et asymétrie de l'information sur le marché des capitaux

La recherche d'Ashbaugh (1997) relative à l'utilisation des normes IAS/IFRS dans 17 pays indique que ces dernières sont plus restrictives en matière de choix comptables et que les entreprises qui les utilisent rencontrent des standards de divulgation plus élevés que les normes locales. Cette amélioration de la divulgation conduit à une réduction de l'asymétrie de l'information.

Leuz et Verrecchia (2000) ont examiné l'impact de l'adoption d'une stratégie de divulgation internationale de 21 entreprises cotées sur le marché allemand sur l'asymétrie de l'information. Leurs résultats montrent une réduction de l'asymétrie de l'information indiquée par une réduction de l'écart ente le prix de l'offre et de la demande du titre et par une augmentation du volume des transactions suites à l'engagement des firmes à adopter les normes IAS/IFRS ou US-GAAP[7]. Les chercheurs ne trouvent aucune différence significative pour les firmes qui adoptent les normes internationales et celles qui adoptent les normes américaines, et ce en terme de caractéristiques et de conséquences économiques.

L'étude de Leuz (2003) comparant les conséquences de l'utilisation des normes IAS/IFRS ou US-GAAP sur l'asymétrie de l'information des entreprises allemandes permet de révéler que les différences entre l'offre et la demande et la liquidité des titres (comme étant des variables indicatrices de l'asymétrie de l'information) des deux groupes d'entreprises sont faibles et non-significatives. Ces résultats suggèrent que les normes IAS/IFRS et US-GAAP sont comparables en matière de réduction de l'asymétrie de l'information et que les entreprises sont amenées à présenter une information comptable de qualité, vu les forces du marché et les contraintes institutionnelles, et non pas seulement à cause des normes comptables. Comparativement aux normes allemandes par exemple, les normes américaines et internationales améliorent les méthodes de mesures et permettent de générer une information financière plus pertinente, plus opportune et ayant plus de contenu informationnel (Alford et al. 1993).

Ashbugh et Pincus (2001) ont étudié l'impact des différences entre les normes locales et les normes de l'IASC[8] sur l'exactitude des prévisions des analystes. Rappelons que plusieurs chercheurs considèrent l'exactitude des prévisions des analystes comme proxy pour l'asymétrie de l'information (Leuz, 2003 ; Hope, 2003; Lang et Lundholm, 1996). Avant de procéder à l'étude des prévisions des analystes, Ashbugh et Pincus (2001) ont construit un indexe mesurant la différence entre les normes locales et les normes de IAS/IFRS basé sur le nombre de différences de divulgation et de restrictions des méthodes comptables. L'étude est réalisée sur un échantillon d'entreprises non américaines de 13 pays dont la majorité est composée d'entreprises suisses, françaises et canadiennes. Les résultats révèlent qu'avant l'adoption des normes IAS/IFRS, plus les différences entre les normes IAS/IFRS et les normes domestiques sont grandes, plus l'erreur des analystes est élevée. Après l'adoption des normes IAS/IFRS, il y a eu une réduction de l'erreur des prévisions des analystes. Ce résultat est plus important dans les pays présentant un indexe de différence plus élevé. Ceci indique que l'utilisation des normes internationales permet de mieux renseigner les analystes concernant le rendement de l'entreprise et de réduire l'asymétrie de l'information.

Telles que nous venons de les voir, plusieurs études ont montré le lien entre les divulgations d'informations comptables (volontaires et obligatoires) et l'asymétrie d'information. Cependant, le seul problème est la difficulté de mesurer l'asymétrie d'information de façon efficace (Leuz et

Verrecchia, 2000). Plusieurs proxies sont généralement utilisés dont les principaux sont la liquidité des actions, le coût du capital et le suivi des analystes.

3.2.1 La liquidité des actions

La liquidité des actions est généralement opérationnalisée par l'écart entre l'offre et la demande de titre (bid-ask-spread[9]) et le volume de transactions. Dans le cas d'un niveau de divulgation élevé, les investisseurs pourraient être relativement confiants quant au fait que chaque transaction sur les actions se fait à un juste prix, augmentant ainsi la liquidité des actions de la firme (Diamond et Verrecchia, 1991; Kim et Verrecchia, 1994). Healy et al. (1999) ont trouvé que les firmes qui connaissent des augmentations durables dans leur cote de divulgation montrent un bid-ask-spread supérieur à celui de leur secteur avant le changement de divulgation et le même que celui du secteur après le changement du niveau de divulgation. De même, Welker (1995) et Sengupta (1998) font état d'une relation négative et significative entre la cote du niveau de divulgation donnée par les analystes et le bid-ask-spread. Leuz et Verrecchia (2000) ont démontré que les firmes allemandes ayant adopté les normes internationales on un niveau de bid-ask-spread plus faible que celui des firmes utilisant les normes comptables nationales. De plus, ils ont trouvé une relation positive et significative entre l'adoption des IAS/IFRS et le volume des transactions des actions; mais aucune relation significative quant à la volatilité du prix de l'action.

Comme nous l'avons mentionné plus haut, même sur une base obligatoire, la publication des états financiers par les entreprises françaises selon les IAS/IFRS est plus importante (qualité et quantité) que celle réalisée en respectant les normes nationales. Ainsi, les investisseurs ont plus d'informations et pourront faire plus de transactions boursières avec plus de confiance.

3.2.2 Le coût du capital

Plusieurs études ont utilisé comme proxy de l'asymétrie d'information le coût du capital. Ainsi, Botosan (1997) trouve une relation négative entre le coût du capital et l'étendue de la divulgation volontaire seulement pour les firmes avec un faible suivi d'analystes. Piotroski (1999) montre que les firmes fournissant des divulgations sectorielles additionnelles connaissent une

augmentation dans la capitalisation de marché de leurs résultats, ce qui diminue le coût du capital. Aussi Botosan et Plumlee (2002) trouvent une relation négative entre le coût du capital et le classement des divulgations dans les rapports effectué par les analystes.

Le coût du capital est l'un des principaux éléments de décision des investisseurs. Plus il est faible, plus il y a d'investissements sur les actions de la firme. Ce qui détermine généralement son niveau, c'est l'accès aux informations. Cela signifie que l'asymétrie de l'information entraîne l'augmentation du coût du capital. Sa diminution permet à la firme d'obtenir plus de financements. Dans ce sens, l'on pourrait dire que si l'application des IAS/IFRS permettra aux firmes françaises de diminuer leur asymétrie d'information, la conséquence indirecte sera l'augmentation de leur capacité de financements (Frankel et al., 1995).

3.2.3 Le suivi des analystes

Étant considérés comme des utilisateurs sophistiqués de l'information publiée par l'entreprise, les analystes financiers rassemblent et analysent l'information de sources variées et la transmettent à d'autres participants du marché de capitaux. La recherche antérieure fait état de l'importance de la divulgation financière dans l'aptitude des analystes financiers à réaliser efficacement leur travail. Lang et Lundhlom (1996) ont démontré qu'une qualité supérieure de la divulgation financière réduit la dispersion et les erreurs dans les prévisions des analystes. Frankel et al. (1999) concluent que les entreprises qui donnent des conférences téléphoniques (considérées comme des divulgations volontaires) sont plus suivies par des analystes. Hope (2003) démontre que la divulgation financière rehaussée est traduite dans des prévisions de résultats plus précises. Les analystes financiers représentent la catégorie d'investisseurs la plus directement concernée par les informations publiées.

Lang et Lundholm (1993) ont trouvé que les firmes avec de divulgations plus informatives ont un suivi d'analystes élevé, une faible dispersion dans les prévisions et une faible volatilité dans les révisions des prévisions. Aussi, Francis et Shipper (1999) trouvent qu'il existe une augmentation dans le suivi des analystes pour les firmes réalisant des conférences téléphoniques. Enfin, Botosan et Harris (2000) ont montré que les firmes qui ont initié les divulgations volontaires

d'informations sectorielles ont connu une diminution de leur asymétrie d'information durant les deux années précédentes cette initiative, l'asymétrie d'information étant mesurée par le consensus d'analystes, le coefficient de la variation des prévisions d'analystes et le nombre d'analystes financiers suivant l'entreprise.

En plus des conséquences économiques et financières ci-dessus présentées, nous pensons que l'adoption des IAS/IFRS en France pourrait en apporter d'autres plus palpables, conséquences qui vont au delà des mesures statistiques; nous pensons notamment au fait d'attirer plus d'investisseurs internationaux et de changer la structure de gouvernance actuelle. Nous présentons nos arguments dans les prochaines lignes.

4. Normes comptables internationales et attirance des investisseurs internationaux en France

L'adoption et l'application des normes internationale IAS/IFRS par les entreprises suisses, comme le soulignent Cormier et al. (2000), réduisent la discrétion des dirigeants vu qu'elles sont plus restrictives quant aux décisions comptables des dirigeants. L'une des conséquences de la réduction de la discrétion du dirigeant est l'amélioration de la qualité et l'augmentation des informations divulguées. Aussi Cormier et al. (2000) notent que l'objectif derrière l'adoption des normes IAS/IFRS par les dirigeants suisses est d'améliorer la crédibilité des états financiers. Il s'agit d'un moyen par lequel les entreprises peuvent attirer et compter sur le financement des investisseurs internationaux.

Rappelons que l'utilisateur privilégié de l'information comptable selon des normes internationales est l'investisseur, les firmes qui suivent le modèle de ces normes dans leur divulgation s'engagent à servir en premier lieu les besoins en information de l'investisseur et non ceux de l'État par exemple (comme c'est le cas avec le système comptable français de 1999). Vu le problème d'adaptabilité du système comptable au contexte légal, fiscal, politique et culturel, les normes IAS/IFRS offrent plus d'alternatives puisqu'elles sont reconnues internationalement. L'IASB, l'organisme chargé de l'émission des normes internationales, est composé de plusieurs intervenants ayant divers intérêts politiques et économiques.

Les dirigeants qui optent pour IAS/IFRS ou US-GAAP, selon Leuz et Verrecchia (2000), s'engagent dans plus de divulgation. Cette adoption des normes internationales entraîne des restructurations du système comptable des entreprises, restructurations qui peuvent être coûteuses et difficilement réversibles. Il s'agit donc d'un engagement de longue durée avec des bénéfices futurs presque assurés. L'adoption des normes internationale est bénéfique dans la mesure où cela permet plus de divulgation, répond aux besoins des investisseurs et réduit l'asymétrie de l'information. Selon Leuz et Verrecchia (2000), dans le cas des entreprises allemandes par exemples, les normes IAS/IFRS ou US GAAP sont plus transparente que les normes nationales et permettent une comparabilité internationale. Les dirigeants qui optent pour l'adoption des normes internationales répondent aux besoins des investisseurs internationaux de plus grande transparence et de comparabilité internationale.

En adoptant les normes IAS/IFRS, les entreprises adoptent un langage de divulgation international que les investisseurs internationaux peuvent comprendre et analyser. Ces entreprises veulent donc être ouvertes et accessibles à ces derniers et peuvent attirer les capitaux étrangers surtout dans le contexte actuel de mondialisation de l'économie. L'utilisation des normes internationales permet donc aux entreprises de répondre aux besoins des investisseurs internationaux et de compter sur le financement étranger. Elle permet aussi de fournir une information comptable de meilleure qualité en réduisant, dans la majorité des cas, les choix comptables offerts aux dirigeants et en augmentant les standards de divulgation et d'évaluation, ce qui donne une meilleure crédibilité internationale.

Cependant une adoption des normes internationales sans adaptation aux contextes locaux et institutionnels (gouvernance, normes et pratiques locales), aux caractéristiques et aux besoins des marchés locaux peut nuire aux intérêts des investisseurs locaux et ne pas répondre à leurs besoins en information. Ceci est le cas par exemple des entreprises mexicaines qui fournissent, sous le régime comptable local, l'ajustement des chiffres divulgués par rapport au taux d'inflation. Selon Pownall et Schipper (1999) cette information est pertinente pour l'investisseur mexicain dans un pays caractérisé par une forte inflation. En adoptant les normes internationales, l'investisseur local perd l'accès à certaines informations pertinentes. Il faut donc opter pour une adoption avec

adaptation aux besoins et aux contextes institutionnels ainsi qu'aux besoins des investisseurs locaux.

Aussi certaines études, telle que celle réalisée par Alford et al. (1993) dans 22 pays, ne mettent pas toujours en évidence la supériorité de la divulgation produite selon les normes internationales. En effet Alford et al. (1993) ont examiné la qualité des résultats comptables divulgués dans 22 pays entre 1983 et 1990 en utilisant un échantillon d'entreprises américaines comme benchmark. Leurs résultats révèlent que dans certains pays, comme la France, l'Australie et l'Angleterre, les résultats comptables préparés selon les normes locales sont plus opportuns et ont un contenu informationnel supérieur à celui des résultats divulgués dans le contexte américain. Même si cette étude a été réalisée il y a déjà plusieurs années, on peut en conclure que dans certains pays l'information comptable élaborée suivant les normes locales et non internationales est plus pertinente pour les marchés financiers locaux. Pour répondre au mieux aux besoins des investisseurs locaux et internationaux, il faudrait opter pour une adoption des normes internationales tout en prenant en considération les besoins informationnels locaux.

5. Adoption des normes comptables internationales et structure de gouvernance des entreprises françaises

Même si les entreprises françaises sont dominées par un actionnariat concentré (contrôle par l'État ou par des gros investisseurs individuels ou familiaux) (Finet, 2005), la mondialisation et la libération économique les confrontent à l'internationalisation de leur marché. Et sur un marché international, il va de soi qu'on y trouve des investisseurs internationaux. Cependant, ces derniers ont besoin d'informations compréhensibles et comparables sur le plan international. En publiant les états financiers selon les IAS/IFRS, les entreprises françaises attirent inévitablement des investisseurs étrangers. En parlant de l'adoption volontaire des IAS/IFRS par les entreprises allemandes, Leuz et Verrechia (2000) affirment qu'en les adoptant, celles-ci optent pour un langage de divulgation international que les investisseurs internationaux peuvent comprendre et analyser.

Compte tenu de la forte concentration de l'actionnariat des entreprises françaises, l'attirance des investisseurs étrangers (internationaux) peut avoir des conséquences sur leur structure de gouvernance actuelle. Par exemple, dans le contexte américain, il y a une forte présence des actionnaires institutionnels qui sont très activistes. Or, en France, ce type d'actionnaires n'existe presque pas, puisque les fonds de pension, qui constituent la majorité des investissements institutionnels aux États Unis, sont gérés par l'État en France. Aussi, les investisseurs institutionnels, à travers leur activisme, sont plus exigeants en matière d'informations. Exemple, Ginglinger et L'Her (2002) ont trouvé que seulement la présence d'investisseurs institutionnels étrangers est associée positivement à la réaction du prix suite à l'annonce des programmes de rachat, et ils suggèrent que ces investisseurs contribuent à l'adoption des normes internationales de gouvernance et leur présence pourrait être un signe de bonne protection des investisseurs minoritaires dans un contexte d'actionnariat concentré. Dans le cadre de la France, l'adoption des IAS/IFRS pourrait attirer davantage cette catégorie d'investisseurs, puisqu'il y a une amélioration de la qualité et de la quantité de divulgations. D'ailleurs, Lakhal (2005) a trouvé que la présence des investisseurs étrangers entraîne plus de divulgations volontaires par les entreprises françaises avant même l'adoption des normes internationales.

La présence d'investisseurs étrangers, institutionnels ou individuels, pourrait influencer le fonctionnement des conseils d'administration (Parrat, 2003; Pérez, 2003) des entreprises françaises. Aux États Unis, l'activisme des actionnaires porte davantage sur l'indépendance du conseil d'administration; ils réclament généralement le respect de la majorité des administrateurs indépendants sur les conseils d'administration et la séparation entre la fonction de chef de direction et celle de président du conseil d'administration. Or, en France, cette indépendance n'est pas toujours respectée. La majorité des chefs de direction des entreprises françaises sont aussi président de leur conseil d'administration (Yeo, 2003). Selon l'importance de leur investissement sur le marché français et en fonction de leur évolution dans le temps, les investisseurs étrangers peuvent instaurer un véritable activisme pouvant conduire à un changement de la structure de gouvernance des entreprises françaises.

Conclusion

En adoptant les IAS/IFRS, l'Union Européenne s'était fixée comme objectif l'harmonisation des informations financières des sociétés cotées en bourse afin de garantir la protection des investisseurs, en préservant la confiance envers les marchés financiers et en facilitant les négociations transfrontalières et internationales de valeurs de mobilière. L'outil fondamental d'établissement de confiance vis-à-vis des investisseurs est la communication d'information. Dans cette perspective, la première contribution de ce travail est de renseigner sur la capacité incitative de l'adoption des IAS/IFRS à plus de divulgations volontaires de la part des entreprises françaises cotées en bourse; en d'autres termes, les résultats de cette réflexion informent sur une possible convergence des entreprises françaises vers l'atteinte des objectifs de l'Union Européenne. De plus, la France étant caractérisée par un type d'actionnariat concentré, cette analyse permet de savoir quelles sont les caractéristiques particulières de la gouvernance qui amènent les dirigeants à faire plus de divulgations volontaires des résultats après l'adoption des IAS/IFRS, telle est la deuxième contribution. Enfin, comme troisième contribution, cette réflexion donne une fois de plus des informations quant à l'utilité des informations publiées par les entreprises sur le marché financier. L'adoption des IAS/IFRS pourrait avoir pour conséquence, comme démontré par plusieurs auteurs, l'amélioration de la qualité et de la quantité d'informations comptables et financières publiées par les entreprises françaises.

Mentionnons aussi que, à notre connaissance, cette analyse est la première à se concentrer sur l'influence de l'adoption des IAS/IFRS sur le marché financier français de manière large et englobante. Elle ouvre ainsi des pistes de recherche empirique intéressantes aux professeurs, chercheurs et étudiants qui s'intéressent au cas français.

Références bibliographies

Alford A., J. Jones, R. Leftwich et M. Zmijewski. (1993), "The Relative Informativeness of Accounting Disclosures in Different Countries", Journal of Accounting Research, Vol. 31, supplement 1993, pp. 183-223.

Ashbaugh H. (1997), "Non-US Firms' Accounting Standard Choices in Accessing Forein Capital Market", working paper, University of Iowa, Janvier 1997.

Ashbaugh H. et M. Pincus. (2001), "Domestic Accounting Standards, International Standards and the Predictibility of Earnings", Journal of Accounting Research, Vol. 39, n° 3, pp. 417-434.

Botosan C. (1997)," Disclosure Level and the Cost of Equity Capital", The Accounting Review, Vol. 72, n° 3, pp. 323-349.

Botosan, C.A. et Plumlee M. (2002), "A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital", Journal of Accounting Research, Vol. 40, n° 1, pp. 21-40.

Botosan, C.A. et Harris M.S. (2000), "Motivations for a change in disclosure frequency and its consequences: An examination of voluntary quarterly segment disclosures", Journal of Accounting Research, Vol. 38, n° 2, pp. 329.

Cormier, D., Magnan M. et Morard B. (2000),"The Contractual and Value Relevance of Reported Earnings in Dividend-focused Environment", The European Accounting Review, Vol. 9, n° 3, pp. 387-417.

Cormier, D., Aerts W. et Magnan M. (2006), "The Association Between Governance, Media, Economic Factors and Web-Based Disclosure : Some Canadian Evidence", Chaire d'information financière et organisationnelle, Cahier de recherche N° 2006-02, 43 pages.

Diamond, D.W. et R. Verrecchia. (1991), "Disclosure, Liquidity and the Cost of Capital", Journal of Finance, September (1991), pp. 1325-1359.

Fama, E. et Jensen M. (1983), "Separation of Ownership and Control", Journal of Law and Economics, Vol. 27, pp. 301-326.

Fama, E. (1980), "Agency Problem and the Theory of the Firm", Journal of Political Economy, Vol. 88, pp. 288-307.

Finet, A. (2005), Gouvernement d'entreprise : enjeux managériaux, comptables et financiers. De Boeck, Bruxelles, 269 pages.

Francis, J. et K. Shipper. (1999), "Have Financial Statements Lost Their Relevance ?", Journal of Accounting Research, Vol. 37, n° 2, pp. 319-352.

Frankel, R., Johnson M. et Skinner D.J. (1999), “An empirical examination of conference calls as a voluntary disclosure medium”, Journal of Accounting Research, Vol. 37, n° 1, pp. 133.

Frankel, R., McNichols M. et Wilson G.P. (1995), “Discretionary disclosure and external financing”, The Accounting Review, Vol. 70, n° 1, pp. 135.

Ginglinger, E. et L'her J-F. (2006), “Ownership structure and open market repurchases in France”, The European Journal of Finance, Vol. 12, n° 1, pp. 77.

Healy P.M. et K.G. Palepu. (2001), "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets; A Review of Empirical Disclosure Literature", Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, pp. 405-440.

Healy, P.M., Hutton A.P. et Palepu K.G. (1999), “Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure”, Contemporary Accounting Research, Vol. 16, n° 3, pp. 485.

Hope, O.K. (2003), "Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards and Analysts’ Forecasts Accuracy: An International Study", Journal of Accounting Research, Vol. 41, n° 2, pp. 273-272.

Kim, O. et Verrecchia R.E. (1994), “Market liquidity and volume around earnings announcements”, Journal of Accounting & Economics, Vol. 17, n° 1, 2, pp. 41.

Lakhal, F. (2005), “Voluntary Earnings Disclosures and Corporate Governance: Evidence from France”, Review of Accounting & Finance, Vol. 4, n° 3, pp. 64.

Lang, M. et Lundholm R. (1993),"Cross-Sectional Determinants of Analyst Rating of Corporate Disclosures", Journal of Accounting Research, Vol. 31, n° 2, pp. 246-271.

Lang, M. et R. Lundholm. (1996),"Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior", The Accounting Review, Vol. 71, n° 4, pp. 467- 493.

Leuz, C. (2003), "IAS Versus U.S.GAAP: Information Asymmetry-Based Evidence from Germany’s New Market", Journal of Accounting Research, Vol. 41, n° 3, pp. 445-472.

Leuz, C. et Verrecchia R.E. (2000), "The Economic Consequences of Increased Disclosure", Journal of Accounting Research, Vol. 38, supplement 2000, pp. 91-124.

Lev, B. (1992), “Information Disclosure Strategy”, California Management Review, Vol. 34, n° 4, pp. 9.

Parrat, F. (2003), Le gouvernement d'entreprise, Dunod, Paris, 128 pages.

Pérez, R. (2003), La gouvernance de l'entreprise, La Découverte, Paris, 123 pages.

Piotroski, J. (1999), The Impact of Discretionary Segment Reporting Behavior on Investor Beliefs and Stock Prices", Ph.D., University of Michigan, 128 pages.

Pownall, G. et Schipper K. (1999),"Implication of Accounting Research for the SEC's Considration of International Accounting Standards for U.S. Security Offering", Accounting Horizons, Vol. 13, n° 3, pp. 259-280.

Sengupta, P. (1998), "Corporate disclosure quality and the cost of debt", The Accounting Review, Vol. 73, n° 4, pp. 459.

Welker, M. (1995), "Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets", Contemporary Accounting Research, Vol. 11, n° 2, pp. 801.

Yeo, H-J, Pochet C. et Alcouffe A. (2003), "CEO Reciprocal Interlocks in French Corporations", Journal of Management & Governance, Vol. 7, N° 1, pp. 87.

Notes

[1] Dans cet article, nous utilisons IAS/IFRS (International Accounting Standard/International Financial Reporting Standard) pour désigner les normes comptables internationales de manière globale et celles applicables à la publication d'informations financières.
[2] Dans le contexte français, nous utilisons indépendamment les expressions « système comptable » et « plan comptable ».
[3] Voir www.focuspcg.com/Menu-Gauche/Comprendre-le-PCG, « Évolution du droit comptable ».
[4] Voir www.focuspcg.com/Menu-Gauchr/Comprendre-le-PCG, « IFRS et PCG ».
[5] Leuz et Verrecchia (2000) ont établi dans leur étude que les normes IAS étaient égales aux normes américaines en termes de qualité et de quantité.
[6] Parler de théorie, c'est un peu exagéré. Certains auteurs (comme Cormier et al., 2006 dans leur cahier de recherche) parlent par exemple de la théorie de l'asymétrie de l'information. Ce n'est pas réellement une théorie, c'est une dérivation de la théorie de l'agence.
[7] Les normes américaines (US-GAAP) sont très proches des normes comptables internationales, toutes deux sont issues de la tradition comptable anglo-saxonne.
[8] L'appellation IASC est devenue IASB en 2001.
[9] Le bid-ask-spread est l'expression anglaise pour designer l'écart entre l'offre et la demande de titre en termes de prix.