La communication sur les indicateurs de performance non définis en IFRS

Gregory Heem

▶ **To cite this version:**

Gregory Heem. La communication sur les indicateurs de performance non définis en IFRS. Revue Française de Comptabilité, 2007, pp.25-28. hal-00423758

HAL Id: hal-00423758
https://hal.science/hal-00423758

Submitted on 13 Oct 2009

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.

La communication sur les indicateurs de performance non définis en IFRS, Revue Française de Comptabilité, Octobre 2007, n°407, pp.25-28.

La communication sur les indicateurs de performance non définis en IFRS par les sociétés du CAC 40

Grégory HEEM
Maître de conférences en sciences de gestion
Université de Nice Sophia-Antipolis
Laboratoire GREDEG UMR CNRS

Les sociétés qui font appel public à l'épargne publient depuis les premier janvier 2005, leurs comptes consolidés en normes IFRS. Le format de présentation du bilan et du compte de résultat en IFRS donne un cadre à minima et laisse certains choix de définition ou de présentation aux entreprises. Comme le rappelle le CNC (Conseil National de la Comptabilité, 2004)[1], ces choix peuvent résulter de la spécificité de certains métiers (par exemple la décision de faire apparaître un solde intermédiaire supplémentaire jugé significatif par l'entreprise) et sont effectués dans le cadre des possibilités de présentation autorisées par les normes.

La présentation des états financiers issue des normes IFRS est très succincte. En effet, les entreprises ne disposent pas de modèle développé de présentation de la performance. Cette situation constitue selon Zancarano (2006), un paradoxe puisque l'adoption de normes internationales communes est destinée à favoriser la compréhension par les marchés des performances des entreprises.

Le normalisateur comptable international (l'IASB) prépare actuellement une norme relative à la présentation des état financiers : le projet performance reporting. Le projet initial intitulé

[1] Recommandation n°2004-R.02 du 27 octobre, relative au format du compte de résultat, tableau des flux de trésorerie et tableau de variation des capitaux propres, des entreprises sous référentiel comptable international (hors entreprises de banque et d'assurance).

« Compréhensive income » a été abandonné en septembre 2003 par l'IASB. Ce premier projet avait été jugé trop complexe, avec en particulier une présentation de la performance sous forme matricielle. Le nouveau projet « performance reporting » qui a démarré en avril 2004 fait parti des projets de convergence avec le FASB.

Dans l'attente d'une nouvelle norme sur la présentation de la performance, les normes IFRS sont donc actuellement peu exigeantes sur le niveau de détail des états financiers. Les entreprises ont par ailleurs une grande liberté pour présenter des indicateurs jugés significatifs. Nous avons donc entrepris d'analyser les indicateurs de performance alternatifs sur lesquels les sociétés du CAC 40 communiquent dans leur rapport annuel.

1. Les recommandations de l'AMF, du CNC et du CESR sur les indicateurs de performance non normés

Dans un communiqué de presse daté du 20 septembre 2005[2], l'autorité de marchés financiers (AMF) indique que les entreprises ont souvent recours, dans leur communication financière, à des soldes intermédiaires de gestion ou à des indicateurs financiers sans définition comptable précise. L'AMF précise que les termes les plus fréquemment relevés sont ceux de « marge opérationnelle », d' «EBITDA », de « résultat net part du groupe hors éléments non récurrents » ou de « MBA d'exploitation courante ». Cette situation résulte pour partie, selon l'AMF, du fait que le référentiel IFRS n'impose pas un modèle très précis pour la présentation de la performance via le compte de résultat. L'AMF propose donc aux émetteurs de suivre les recommandations du CNC relatives au format des états financiers sous référentiel comptable international.

Ce communiqué de presse fait suite à un ancien communiqué de la COB du 24 juin 2002[3] qui était relatif à la mise en garde de l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeur) sur les indicateurs de résultat non conformes aux principes généralement reconnus. Selon l'OICV beaucoup d'émetteurs ont pris l'habitude de publier des indicateurs de résultats qui leur sont spécifiques et ne concordent pas avec ceux qui sont prescrits par les principes comptables généralement reconnus.

Selon l'OICV, les indicateurs non-conformes aux GAAP peuvent être désignés par des termes tels que « résultat opérationnel », « résultat avant éléments exceptionnels », « EBITDA »,

[2] AMF, Communication des émetteurs sur leurs résultats, Communiqué de presse, 20 Septembre 2005, 2p.
[3] COB, OICV – Mise en garde sur les indicateurs de résultats non-conformes aux principes comptables généralement reconnus (GAAP), Communiqué de presse, 24 juin 2002, 3p.

« résultat corrigé ». Les informations financières données par l'émetteur sont alors difficilement comparables avec celles relatives à d'autres périodes ou à d'autres sociétés. Le risque est alors d'induire les investisseurs en erreur quant aux performances financières des sociétés. L'OICV a ainsi mis en garde les autorités de tutelle et les utilisateurs de l'information financière sur cette dérive en matière de communication financière.

Le référentiel IFRS n'a pour le moment pas apporté de solutions au problème de la communication financière sur la performance, en particulier en raison de l'absence de directives claires sur le format de présentation des documents de synthèse. En effet, le projet de refonte des états financiers (projet « *performance reporting* ») ayant pris du retard, c'est la norme IAS 1 qui traite de la question de la présentation des états financiers. Pour le compte de résultat aucun format n'est imposé seules quelques lignes sont obligatoires. Ainsi, de nombreux analystes financiers estiment que l'application à la lettre de la norme peut amener à des présentations insuffisantes (de Greling et Allard, 2005).
Parmi ces insuffisances, on relève le fait de pouvoir regrouper sur une seule ligne du compte de résultat l'ensemble des produit ce qui nuit à la lecture ou encore à la disparition de la rubrique « exceptionnel » (Heem, 2004).
Pour pallier ce manque, le CNC a publié une recommandation en 2004. L'objectif était de produire des modèles qui auraient l'avantage d'être compatibles avec les IFRS, en offrant une certaine continuité avec la pratique française et surtout en permettant aux utilisateurs de mieux distinguer certains éléments comme le financement ainsi que les éléments considérés comme récurrents (de Greling et Allard, 2005).

Le premier point important de la recommandation du CNC concerne la définition du résultat opérationnel. Cette notion n'est pas définie dans les normes IFRS, or il s'agit d'un indicateur très largement utilisé dans la communication financière des entreprises. Le résultat opérationnel est défini par le CNC comme l'ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.
Le résultat opérationnel courant est défini par différence entre le résultat opérationnel total et les « autres produits et charges opérationnels ». Les éléments qui ne font pas partie des « autres produits et charges opérationnels » ne peuvent pas, selon le CNC, être qualifiés d'exceptionnels ou d'extraordinaires, mais ils correspondent aux événements inhabituels, anormaux et peu fréquents visés au paragraphe 28 du cadre conceptuel.

Le Comité des régulateurs européens de valeurs mobilières (Committee of European Securities Regulators ou CESR) a publié le 11 mai 2005 un questionnaire relatif à la mesure de la performance dans les comptes consolidés des sociétés cotées. Ce questionnaire était utile, car, comme le rappelle Lebrun (2005), les sociétés cotées européennes perdent leurs repères issus des formats qu'elles avaient l'habitude ou l'obligation de publier. Par ailleurs, les entreprises communiquaient souvent sur des indicateurs de performance non directement extraits des comptes audités, sous des intitulés non normés.

A la suite de son questionnaire, le CESR a publié une recommandation en octobre 2005. L'idée est d'inciter les sociétés à communiquer sur des indicateurs financiers qui puissent répondre aux besoins des utilisateurs et être compréhensibles et utiles aux investisseurs. Selon le CESR, les entreprises ont adopté une première catégorie d'indicateurs qui utilise des informations du bilan, du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie. Il s'agit d'indicateurs tels que l'«operating earning », le « cash earning » ou « l'EBITDA ». La deuxième catégorie d'indicateurs correspond à des informations relatives à l'activité industrielle et commerciale de l'entreprise (par exemple le niveau de production) ou la projection de cash-flows futurs.
Comme les IFRS n'imposent pas un format de présentation (elles n'imposent que les éléments indispensables), les entreprises sont tentées de rajouter des lignes ou d'effectuer des calculs intermédiaires (le plus souvent dans le compte de résultat).

La société française des analystes financiers (SFAF) dans sa lettre de réponse à la consultation du CESR précise que les mesures de la performance définies dans les normes IFRS sont insuffisantes. La SFAF estime qu'il est nécessaire de publier des indicateurs supplémentaires de mesure de la performance. Néanmoins les indicateurs devraient être expliqués et provenir des comptes audités. La recommandation du CESR va dans ce sens car le comité précise que les indicateurs supplémentaires doivent respecter les caractéristiques qualitatives définies dans le cadre conceptuel (pertinence, permanence, intelligibilité) et qu'il s'agit de les définir, en particulier leur mode de calcul.

2. La communication sur les indicateurs de performance non définis en IFRS

Pour effectuer nos recherches, nous nous sommes basés sur les rapports annuels des sociétés du CAC 40 de 2005 publiés en 2006. Les états financiers analysés sont des états financiers consolidés car l'application des IFRS est obligatoire, en France, uniquement pour ces derniers.
Il est important de noter que la plupart des entreprises du CAC 40 utilisent des indicateurs différents pour les comptes sociaux et les comptes consolidés. Pour présenter la performance liée à l'exploitation on remarque, par exemple, que le résultat d'exploitation est parfois présenté dans les comptes sociaux alors que c'est le résultat opérationnel qui est retenu dans les comptes consolidés, ce qui ne facilite pas la lecture. Par ailleurs, certaines sociétés présentent des indicateurs dans la partie relative aux chiffres clés, indicateurs que l'on ne retrouve pas dans le compte de résultat. A titre d'exemple, une société présente le résultat opérationnel en chiffres clé, or son compte de résultat fait apparaître uniquement le résultat courant avant impôt, sans ligne intermédiaire sur le résultat opérationnel.

Le tableau ci-dessous résume les indicateurs financiers non définis en IFRS qui sont utilisés par les sociétés du CAC 40. Nous n'avons pas inscrit dans ce tableau les indicateurs peu utilisés comme le « résultat avant impôt et éléments non récurrents » (utilisé par deux groupes), le CFROI (*Cash Flow Return On Investment*) qui correspond à la moyenne des taux de rentabilité interne des investissements actuels de l'entreprise, ainsi que la MVA (*Market Value Added* ou création de valeur boursière).

Quiry et le Fur (2005) situent le développement des indicateurs de création de valeur à partir du milieu des années 80. Pour ces auteurs, certaines entreprises profitent du flou actuel et de l'absence de normalisation pour choisir l'indicateur qui sert le mieux leurs intérêts du moment quitte à en changer l'année suivante.

Toutes les sociétés du CAC 40 ont communiqué sur les indicateurs comptables de publication obligatoire (le résultat net et le résultat par action). C'est la raison pour laquelle, ils n'apparaissent pas dans notre analyse.

Les entreprises communiquent souvent sur plusieurs indicateurs. Le tableau ci-dessous classe les indicateurs selon le fait qu'ils sont utilisés ou non. Par ailleurs, certaines sociétés,

indiquent se fixer des objectifs de rentabilité (par exemple des objectifs de ROE), mais sans chiffrer le résultat obtenu, dans ce cas nous avons considéré que la société ne communiquait pas dessus.

Tableau n°1 : l'utilisation des indicateurs de profit

Indicateur utilisé	**RO**	**MB**	**REX**	**ROC**	**FCF**	**RBE**	**EBITDA**	**CAF**	**RC**	**EBIT**
Nombre de sociétés du CAC 40 qui utilisent cet indicateur pour le rapport annuel 2005.	19	18	14	12	11	8	7	7	5	4

R0 (Résultat Opérationnel), MB (Marge Brute), REX (Résultat d'exploitation), ROC (Résultat Opérationnel Courant), FCF (Free Cash Flow), RBE (Résultat Brut d'exploitation), EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), CAF (Capacité d'Autofinancement), RC (Résultat Courant), EBIT (Earnings Before Interest and Taxes).

Pour les indicateurs de profit force est de constater que les entreprises utilisent des indicateurs très différents les uns des autres. La moitié des entreprises du CAC 40 ont suivi les propositions du CNC sur le résultat opérationnel ce qui en fait l'indicateur de publication non obligatoire le plus utilisé. Mais seulement onze entreprises ont suivi la recommandation relative au résultat opérationnel courant. Il est intéressant de noter que certaines sociétés communiquent sur le résultat opérationnel, dans la partie relative aux chiffres clés, mais ne présentent pas cet indicateur dans le compte de résultat, on peut considérer dans ce cas que ces sociétés ne suivent pas la recommandation du CNC.

Le résultat d'exploitation reste encore assez utilisé même si la moitié des sociétés ont abandonné cet indicateur (en comparant avec les rapports annuels 2003 et 2004).

Globalement avec le passage aux IFRS, les entreprises du CAC ont tendance à abandonner le résultat courant et le résultat d'exploitation au profit du résultat opérationnel. La marge brute est très utilisée avec 18 sociétés qui l'utilisent dans leur rapport annuel.
A noter que le résultat financier, qui n'est pas de présentation obligatoire en IFRS est utilisé par 18 sociétés.

En ce qui concerne les indicateurs de cash-flow (que nous avons classés dans les indicateurs de profit pour simplifier l'analyse) le FCF reste l'indicateur alternatif le plus utilisé (11 sociétés) devant la CAF (7 sociétés).

Le deuxième type d'indicateur correspond aux indicateurs liés à la rentabilité. Nous trouvons des indicateurs tels que le ROE, le ROCE, le ROAC et la RCE. Il est intéressant de noter que les sociétés choisissent généralement un seul indicateur de rentabilité.

Tableau n°2 : l'utilisation des indicateurs liés à la rentabilité

Indicateur utilisé	**ROE**	**ROCE**	**ROAC**	**RCE**
Nombre de sociétés du CAC 40 qui utilisent cet indicateur pour le rapport annuel 2005.	10	6	2	4

ROE (Return On Equity), RCE (rentabilité des capitaux engagés), ROCE (Return On Capital Employed), ROAC (Return On Allocated Capital), RCE (Rentabilité des capitaux engagés).

Comme nous pouvons le remarquer le ROE est l'indicateur de rentabilité le plus utilisé, mais seulement un quart des sociétés du CAC communiquent dessus. Nous pouvons également relever, en étudiant les rapports annuels, que certaines entreprises du CAC 40 utilisent trois indicateurs relatifs aux capitaux engagés, mais les définitions sont souvent variables en raison de l'absence de normalisation.

Le tableau n°3 résume les indicateurs que nous avons appelés indicateurs de création de valeur. Nous avons mis dans le tableau le TSR (*Total Shareholder Return*) qui correspond au taux de rentabilité de l'actionnaire qui a acheté son action au début de la période, a réinvesti ses dividendes et qui valorise son portefeuille sur la base du dernier cours de l'action. Le TSR est considéré par Quiry et le Fur (2005) comme un critère boursier car il se base sur la valorisation du cours de bourse.

Tableau n°3 : l'utilisation des indicateurs de création de valeur

Indicateur utilisé	**TSR**	**EVA**
Nombre de sociétés du CAC 40 qui utilisent cet indicateur pour le rapport annuel 2005.	5	1

TSR (Total Shareholder Return), EVA (Economic Value Added).

Nous pouvons noter qu'un seul groupe communique sur l'EVA, qui est un indicateur complexe à appréhender. Le TSR est utilisé part cinq entreprises ce qui en fait l'indicateur de création de valeur le plus utilisé. A noter que quelques groupes utilisent le ROCE pour analyser leur création de valeur.

Conclusion : Le projet *performance reporting*, une solution aux problèmes de communication sur la performance ?

Pour conclure, les normes IFRS qui avaient pour objectif de favoriser la comparaison interentreprises, n'ont pas permis de résoudre le problème posé par les indicateurs alternatifs de performance. Faute d'indicateurs clairement définis dans les normes et en l'absence de publication de la norme sur la performance (projet *performance reporting*), les entreprises continuent donc de communiquer sur des indicateurs souvent peu clairs. L'application des IFRS n'a pas non plus incité les entreprises à choisir de nouveau indicateurs (en comparant avec les rapports annuels 2003 et 2004) à l'exception du résultat opérationnel préconisé par le CNC.

Bibliographie

De Greling J. et Allard B.(1995), Les comptes nouveaux sont arrivés, *Analyse financière*, Avril, p.4-6.

Heem G. (2004), *Lire les états financiers en IFRS*, Editions d'organisation.

Lebrun B (2005), Les indicateurs de performance financière : le projet du Committee of European Securities Regulator, Revue Française de Comptabilité, juin, p.4.

Quiry P et Le Fur Yann (2005), *Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise*, Dalloz.

Zancarano G., Présentation de la performance en IFRS, 11e colloque de la comptabilité, 18, 19, 20 Janvier, INSEE.