



HAL
open science

L'IMAGE FIDELE DES PERFORMANCES

Alain Chiavelli

► **To cite this version:**

Alain Chiavelli. L'IMAGE FIDELE DES PERFORMANCES. Comptabilité et acteurs sociaux, May 1982, France. pp.cd-rom. hal-00823832

HAL Id: hal-00823832

<https://hal.science/hal-00823832>

Submitted on 24 Jun 2014

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'IMAGE FIDÈLE DES PERFORMANCES

Alain CHIAVELLI - I.A.E. de NICE

RESUME

Lorsque l'autofinancement devient chroniquement insuffisant, d'autres voies de financement doivent prendre le relais: dans la période actuelle, il y a là pour les entreprises une transition difficile, qui ne pourra s'effectuer sans heurt que si les firmes "jouent le jeu" du système économique, qui repose notamment sur l'information financière des tiers.

Les résultats comptables sont un bien piètre indicateur des performances financières des entreprises: c'est là un état de fait dont, à force de le dénoncer, on a fini par s'accommoder. Nous montrons dans cette étude que les enjeux sont plus importants qu'il n'y paraît; que le principe "d'image fidèle" récemment adopté ouvre une voie de réflexion sur ce que doit être l'information externe sur les performances; et, enfin, qu'il n'est pas besoin de recourir à la sophistication des méthodes anglo-saxonnes de "comptabilité d'inflation" pour apporter des éléments de réponse au problème.

SOMMAIRE

- I - L'information financière externe : un problème négligé .
 - i . Sensibilisation au problème : le retard français et ses raisons.
 - ii . Les conséquences sous-estimées d'une mauvaise information financière.
 - II - L'image fidèle et la remise en cause du système d'information .
 - i . Apports de la notion d'image fidèle : la comptabilité conçue comme système de représentation.
 - ii . Les fondements du concept de résultat pour les tiers et la notion d'enrichissement réel.
 - III - Quels documents pour illustrer la capacité bénéficiaire ?
 - i . Inflation et comptabilité: fausses solutions et vrais problèmes.
 - ii . La "qualité des résultats": un concept nouveau, et une solution ancienne.
-

L'IMAGE FIDÈLE DES PERFORMANCES

Alain CHIAVELLI - I.A.E. de NICE

L'insuffisance des fonds propres d'origine interne, en période de croissance économique ralentie, rend l'entreprise plus dépendante du financement externe (qu'il s'agisse du marché financier ou des concours bancaires). Fondamentalement, cela n'est ni anormal ni dangereux : à condition cependant que les tiers concernés puissent se déterminer en toute connaissance de cause. Or, quel crédit accorder actuellement aux résultats comptables qui apparaissent dans les documents annuels publiés ou produits à l'appui d'une demande de fonds ? Leur signification est fréquemment remise en cause, mais quelles sont les conséquences d'une carence en ce domaine, et quelle voie emprunter pour y remédier ? C'est là l'objet de cette étude. Au-delà du problème pratique, non résolu, de la mesure des performances financières, ces questions nous renvoient au problème de fond de "l'information externe", qui peut devenir un sujet brûlant en période de crise.

"Résultat", "performance", "information": trois notions dont chacune renvoie à un vaste champ d'analyse, et qu'il nous faut préciser pour cerner notre objet d'étude.

L'information des tiers qui sont en relation avec l'entreprise (1) peut être pour cette dernière une obligation légale : mais c'est aussi l'un des fondements d'un système économique qui, malgré quelques aménagements, continue de faire référence aux vertus de la libre concurrence et de l'initiative privée. L'information financière y occupe, dans tous les pays occidentaux, une place privilégiée, et cela se justifie aisément: alors que

(1) Nous prenons ici le mot "tiers" au sens de "partenaire extérieur à l'entreprise", car les actionnaires actuels, qui ne sont pas des tiers au sens juridique, connaissent également un problème d'information économique.

les données publiques relatives à l'activité, à la situation de marché, sont nécessairement fragmentaires et sujettes à appréciation, les documents financiers fournissent - en apparence du moins - une information complète et objective. Et nous butons là sur une première pierre d'achoppement: alors que les anglo-saxons, indiscutablement plus soucieux que nous de repérer tout dysfonctionnement du système concurrentiel, s'interrogent depuis longtemps sur la qualité de l'information financière externe, le problème a été souvent négligé en France. Nous verrons, dans un premier point, les conséquences qu'il faut tirer de cet état de fait.

La référence à l'information financière externe nous amène, d'autre part, à limiter dans notre approche la notion de performance. En effet, prise dans son sens originel de "réalisation", de "réponse à une attente", cette idée est plus riche dans une perspective de contrôle interne (où elle renvoie au concept d'efficacité) que dans l'optique du tiers dont la préoccupation centrale est: s'engager / se désengager. Cela ne signifie pas qu'il soit satisfaisant, de ce point de vue, d'assimiler performance et niveau relatif du bénéfice comptable. L'introduction récente de la notion d' "image fidèle" doit au contraire nous inciter à dépasser le problème étroit de la mesure du résultat pour nous interroger sur la comptabilité conçue comme système de représentation: ce sera là notre seconde étape de réflexion.

Quoiqu'il en soit, l'idée de résultat demeure au centre de nos préoccupations. Et, à cet égard, on ne peut qu'être frappé par le contraste qui s'est établi entre l'enrichissement des méthodes d'analyse des résultats (aux fins de contrôle de gestion) et la constante pauvreté des moyens de représentation comptable à des fins d'information. Ainsi, l'image des performances pour l'information financière externe est un problème nouveau, par rapport à l'analyse des performances pour le contrôle interne. Dans le premier domaine, les apports sont récents, et de portée réduite. On peut citer, tout d'abord, le pas important qu'a franchi le Nouveau Plan Comptable Général en officialisant la notion de

"niveaux de résultat" avec les soldes intermédiaires de gestion, et en imposant l'ébauche d'une information qualitative avec l'Annexe. Et l'on doit, surtout, faire référence aux nombreuses recherches sur la comptabilité d'inflation, qui se soucient d'améliorer la qualité de la mesure. Mais - et c'est le point de vue que nous défendrons - ni l'une ni l'autre de ces tendances ne peut apporter une solution au vrai problème qui est : comment les tiers peuvent-ils apprécier la "capacité opérationnelle" (1) de la firme, dont dépendent les résultats futurs ? Une voie de réponse existe, sans quitter le domaine des documents financiers : renoncer à tenter d'améliorer la "comptabilité patrimoniale" pour la doubler d'une "comptabilité de flux".

I

L'INFORMATION FINANCIERE EXTERNE : UN PROBLEME NEGLIGE

"Que va-t-il y avoir de nouveau (...) lorsque nous aurons vu se traduire en droit français les obligations de la quatrième directive? (...) Le principal changement est qu'au lieu de chercher à établir les comptes annuels les plus prudents possibles, il faudra établir les comptes donnant l'image la plus fidèle possible de la situation financière et des résultats de la société, dans le respect de la prudence. (...) Cela suppose un changement d'état d'esprit, chez les fabricants de comptes, et chez les créanciers d'informations comptables" (2)

Cette déclaration d'un responsable de la C.O.B., qui peut trois ans après paraître un peu optimiste, résume bien la situation française en matière d'information financière, à la veille des premières mesures d'harmonisation comptable européenne. En imposant aux états-membres "l'image fidèle" comme principe général, c'est tout le problème de l'information externe qu'a soulevé, en 1978, la IVème directive du Con-

(1) traduction littérale, mais insatisfaisante, de l'"operating capability" à laquelle se réfèrent les anglo-saxons dans l'établissement des comptabilités d'inflation, et qui serait sans doute mieux rendue par "potentiel économique".

(2) Ordre des Experts Comptables et Comptables Agréés, "L'information financière et comptable des sociétés"(1979) p.21 (intervention de M. B. d'ILLIERS) - souligné par nous.

scil des Communautés Européennes (1); or, cela ne s'inscrit pas aisément dans la tradition comptable française : la preuve en est le retard que nous avons pris sur les pays anglo-saxons dans ce domaine, et qu'il nous faut brièvement constater et expliquer avant d'en tirer les conséquences.

Sensibilisation au problème : le retard français

C'est sans doute en raison du singulier dynamisme des investisseurs privés que le problème s'est posé, depuis plus de dix ans, aux Etats-Unis: réagissant à la mauvaise qualité de l'information comptable par la contestation plutôt que par la démobilité, ceux-ci ont provoqué l'ouverture d'un débat qui se poursuit encore. Les réflexions des organismes professionnels ont débouché sur un certain nombre de propositions et recommandations, publiées par l'A. I. C. P. A. (1970 et 1973), puis par le F. A. S. B. (1974, 1976 et 1980) (2). Il s'agissait à la fois de réfléchir sur les objectifs assignés aux documents financiers, et de proposer un "cadre conceptuel" ("conceptual framework") pour la comptabilité, dans une perspective d'information des tiers, et dans lequel s'intégreraient tous les principes comptables fondamentaux. Le critère essentiel (posé dès 1961) demeure que l'information comptable doit être utile aux tiers pour prendre toute décision concernant l'entreprise: à cette fin, elle doit être pertinente, sincère, et complète ("adequate, fair, and full")(3).

Ce débat a eu un large écho en Grande Bretagne, bien que les textes relatifs à ce sujet y soient beaucoup moins nombreux : il semble que les anglais soient réticents à figer dans des normes trop précises

(1) Les commentateurs français ne s'y sont pas trompés: "La notion d'image fidèle est non seulement inséparable de la notion d'information, mais aussi semble dépasser en cela les autres principes" - O. E. C. C. A., XXXVI^e Congrès (1981) p. 226

(2) Cf. BETHOUX & BRUNER (1981) p. 30 sq. - AICPA : American Institute of Certified Public Accountants ; FASB : Financial Accounting Standards Board.

(3) cf. HENDRIKSEN (1970) p. 561 sq.

des principes qui doivent demeurer assez souples pour s'adapter à l'évolution des besoins (1). Mais le souci d'information externe est partagé par les milieux comptables britanniques: la norme S.S.A.P. N° 2 expose d'ailleurs la notion d'image fidèle en référence à l'objectif fondamental d'information. Il est, par exemple, significatif que les redressements de comptes pour inflation soient essentiellement orientés (tant aux Etats-Unis qu'en Grande Bretagne) vers la détermination du bénéfice distribuable, et non vers la réévaluation des actifs (ce qui correspond plutôt à la tendance française).

On peut s'étonner que, alors qu'un rapprochement avec les principes anglo-saxons était imposé par l'harmonisation européenne, et que les travaux de révision du Plan Comptable en fournissaient l'occasion, un tel débat n'ait pas réellement trouvé place en France. En fait, jusqu'à une date récente, seule la C.O.B. s'est préoccupée des problèmes d'information, publiant des recommandations et des analyses - alors qu'aux U.S.A., l'organisme comptable qu'est le FASB se montre plus zélé encore que la SEC (Securities and Exchange Commission) sur ce point(2). Est-ce à dire que, pour les milieux professionnels français, les documents financiers ne sont pas susceptibles d'amélioration en ce sens, ou plus simplement qu'ils jugent vain d'y chercher une information économique ? Les deux opinions se défendent, car la tradition comptable française s'oppose aux conceptions anglo-saxonnes sur deux points essentiels :

1. Historiquement, la comptabilité n'est pas un instrument d'information, mais un moyen de preuve et de contrôle. Un certain formalisme dans l'élaboration des documents, joint au poids de la réglementation fiscale, expliquent que la situation ait peu évolué en France, par rapport à cette

(1) comme exemple de cette attitude pragmatique, cf. D.FLINT (1979)

(2) récemment cependant, l'Ordre des Experts-Comptables a publié pour la première fois un travail auquel se livrent depuis de nombreuses années ses homologues anglais et américain: la synthèse des rapports financiers annuels des sociétés cotées (Les rapports annuels des sociétés françaises, 1979).

donnée initiale (1). Ainsi, les documents financiers sont souvent conçus et perçus dans une perspective fiscale - ce qui est médiocrement compatible avec un objectif d'information économique. S'agissant, notamment, de l'appréciation des performances financières, on a souvent dénoncé l'interférence des règles fiscales avec la détermination du résultat comptable. Cette dernière, en fait, mêle trois situations, trois cas de figure :

- (a) sur certains points, le droit fiscal impose une règle stricte (stocks...);
- (b) sur d'autres, il accorde une certaine marge de manoeuvre, d'où plusieurs solutions comptables (amortissements...);
- (c) en certains domaines enfin, la règlementation comptable se sépare de la pratique fiscale (provisions...).

En caricaturant, nous pourrions dire que l'entreprise se soumet dans le cas (a), utilise la latitude offerte dans le cas (b) pour réduire l'assiette de son impôt et, en compensation, profite des possibilités du type (c) pour réguler les bénéfices successifs présentés aux actionnaires (si elle est une société) (2). La réalité économique, de toutes façons, a été perdue de vue dès le début de la procédure.

Le remède serait simple: déconnecter la représentation de cette réalité de la détermination fiscale du bénéfice; mais cette idée n'a jamais eu l'audience des pouvoirs publics, malgré plusieurs recommandations en ce sens (celle de la Commission Sudreau notamment). Le biais, ou tout au moins l'orientation fiscale qui pèse sur les documents financiers est donc une réalité, dont tout le monde paraît s'accommoder. Est-il alors pertinent de s'interroger sur leur pouvoir d'information externe, comme nous le faisons ?

2. Par ailleurs, la prééminence du point de vue juridique sur le point de vue économique s'est traduite, en France, par la primauté du principe

(1) A l'inverse, l'absence d'un cadre comptable formel analogue à notre Plan Comptable, dans les pays anglo-saxons, a certainement favorisé l'éclosion des débats évoqués ci-dessus.

(2) Cf. J. DARNE & J.-P. CLAVERANNE (1981). - Toutefois, les "soldes intermédiaires" introduits par le Nouveau Plan Comptable constituent un complément d'information appréciable: ainsi, l'Excédent Brut d'Exploitation est un indicateur peu biaisé; de plus, la comparaison dans le temps de l'ensemble des soldes permet de repérer certains abus de "manipulation" du résultat.

de prudence sur tous les autres principes comptables. Avec l'interprétation extensive qui en a toujours été faite, cette règle étend son hégémonie sur l'information financière; tout autre critère (pertinence, signification économique...) lui est soumis, et d'ailleurs s'avère superflu puisque, au regard du droit, la prudence paraît être l'unique "règle du jeu". En d'autres termes, il est presque inopportun de parler d'améliorer l'information, puisque cette amélioration sera souvent incompatible avec le respect du principe de base, et que de toutes façons l'information n'a qu'à être "prudente". C'est ainsi que l'on bannit de l'actif du bilan toute plus-value non réalisée, mais aussi toute valeur sur laquelle l'entreprise ne dispose pas d'un droit tangible, reconnu - quitte à sous-estimer la valeur économique réelle de la firme; et que l'on doit redouter l'apparition de "bénéfices fictifs" (même s'il s'agit de "gains de détention", pour- tant bien réels, comme ceux qui résultent du stockage).

Ainsi, en France, le pouvoir d'information des documents financiers paraît pauvre, et son amélioration bien compromise; comment lutter contre ce double infléchissement fiscal et juridique? Sans doute la distorsion introduite est-elle même trop importante pour que la solution adoptée par le Nouveau Plan Comptable (fournir dans l'Annexe des données complémentaires et des renseignements correctifs) suffise à restaurer une information fiable sur les résultats. Il ne faut pas oublier cependant que le biais dénoncé ci-dessus concerne surtout les "documents de synthèse", et n'entache pas (ou beaucoup moins) les données comptables de base. Par conséquent, rien ne s'oppose à ce que d'autres documents soient établis et publiés parallèlement aux tableaux annuels traditionnels (comme les anglo-saxons doublent la comptabilité en coût historique d'un document établi en coût de remplacement). La possibilité de construire, sur les données de base, une information économique à usage interne n'est pas niée, et le développement de la comptabilité analytique en témoigne; une démarche similaire pour l'information des tiers n'est donc pas exclue a priori (et le tableau de financement proposé par le Nouveau Plan en est une ébauche). Toutefois, et parce que la comptabilité est soumise en France à une normalisation détaillée, cela requerrait un

travail supplémentaire important (1). Alors, est-il bien nécessaire d'accroître encore la complexité des tâches comptables ? Pour répondre à cette question, il faut préciser l'enjeu d'une information financière fiable.

Des conséquences sous-estimées :

Trois catégories de tiers peuvent être appelées à concourir au financement des entreprises: les actionnaires (actuels ou potentiels), les créanciers obligataires, et les banquiers. Leurs motivations et leur approche sont sans doute différentes, mais un point commun les rassemble: ils doivent pouvoir fonder leurs décisions sur une appréciation des résultats (passés et futurs) de l'entreprise. Une carence d'information à ce niveau ne peut que provoquer la défiance et entraîner, soit la démobilité, soit la recherche d'une réduction du risque.

Quant à la démobilité, le rôle mineur et le manque de dynamisme du marché financier français ont été suffisamment dénoncés. On conçoit même quelque hésitation à faire référence à l'actionnaire privé lorsqu'on sait que les émissions d'actions fournissent moins de 10 % des ressources de financement des sociétés et que, au surplus, la part des petits investisseurs s'établit à moins de 40 % dans ce total (le reste étant le fait des investisseurs institutionnels, des banques, et des entreprises elles-mêmes)(2). C'est là une situation déjà ancienne, et le choc de la crise n'a fait qu'aggraver un état de choses auquel tous les efforts pour développer un "actionariat populaire" n'ont pu remédier. Aussi serait-il sans doute excessif de mettre au compte du seul défaut d'information la faiblesse de cette source de financement. Mais il y contribue certainement et, ce qui est aussi grave, perturbe le fonctionnement normal

(1) A cet égard, il est regrettable que les travaux de révision du Plan Comptable n'aient pas retenu l'idée, souvent proposée, d'une comptabilité de base, normalisée mais suffisamment simple et sommaire pour que puissent s'organiser à partir d'elle de multiples comptabilités adaptées à des besoins spécifiques.

(2) La situation des entreprises françaises à cet égard est l'une des plus défavorables au monde : cf. J-F. DAVID & F. MADER (1976). La conséquence en est que toute baisse conjoncturelle de l'autofinancement provoque une chute de la part relative des fonds propres, donc un déséquilibre du bilan.

de ce marché en ce qui concerne l'évaluation des titres. Ainsi, un critère général d'appréciation comme le Price/Earning Ratio, référence traditionnelle chez les anglo-saxons, perd toute signification en France (1).

Alors que les actionnaires américains disposent de résultats trimestriels, le rapport financier annuel des sociétés françaises est rarement disponible avant le sixième mois qui suit la clôture des comptes (2). L'utilisation des possibilités offertes par le droit fiscal et la réglementation comptable pour la détermination du bénéfice rend les données non comparables dans le temps : le tableau des résultats des cinq derniers exercices ne saurait donc servir à étudier une tendance (3). Certes, la turbulence croissante de l'environnement ne permettrait pas de se limiter à une extrapolation: mais les rapports annuels ne fournissent pas davantage de données prévisionnelles précises, malgré les recommandations de la C.O.B.(4). Enfin, il est très rare que l'on trouve dans ces rapports les renseignements permettant de redresser les comptes en vue d'analyse(5).

L'évolution du titre est ainsi plus dépendante d'une "information parallèle" manquant souvent de rigueur, et la composante spéculative ne joue pas toujours dans le sens des intérêts de l'entreprise: on ne peut réellement spéculer sur sa capacité bénéficiaire, faute de données. La qualité actuelle de l'information financière ne permet pas cette mobilisation directe de l'épargne qui serait nécessaire à notre économie, et ne

(1) Cf. R. GIBERT (1972). - Lorsque le bénéfice n'a pas de signification économique, et que le cours ne peut se déterminer sur la base d'informations rigoureuses, le P/E.R. devient un indicateur aberrant: au début des années soixante, en France, on a pu observer des coefficients de capitalisation supérieurs à 50 (cf. J.J. BURGARD (1971) p.1).

(2) C'était le cas pour près de 80 % des sociétés, en 1977 : cf. O.E.C.C.A. Les rapports annuels des sociétés... (1979) p. 4.

(3) Notamment à cause de la variation des pratiques d'amortissement, de constitution et de reprise de provisions... - Cf. O.E.C.C.A., "L'information financière et comptable..." (1979) p. 17.

(4) En 1977, sur 150 sociétés, 18 % fournissaient des indications sur l'accroissement des capacités, 11 % des données sur leurs programmes d'investissement (mais 5 % seulement en précisait les modalités de financement), et 5 % des chiffres prévisionnels (O.E.C.C.A. : Les rapports annuels, (1979) passim.)

(5) 13 % seulement des sociétés indiquaient, en 1977, les principes comptables retenus pour l'établissement des documents (O.E.C.C.A. op.cit. p.28)

peut que susciter la défiance de l'opinion publique (1) : à cet égard, il n'est pas exagéré de dire que l'enjeu est véritablement la "réinsertion sociale de l'entreprise".

L'épargne n'étant pas directement mobilisée, le rôle des intermédiaires financiers s'en trouve accru. A ce sujet, les entreprises dénoncent volontiers une attitude de refus du risque de la part du banquier, et une tendance croissante de sa part à la prise de garanties personnelles ou réelles. En contrepartie, pour leur défense, les milieux professionnels bancaires peuvent légitimement invoquer la situation délicate dans laquelle l'évolution économique et juridique les a placés, en accroissant simultanément le risque et l'incertitude(2).

Outre que, d'une façon générale, le risque se trouve accru par la diminution de la part relative des fonds propres des entreprises (le ratio de dépendance financière demeure un critère bancaire), la multiplication des privilèges et super-privilèges augmente le danger de non-récupération des fonds en cas de liquidation. D'autre part on a pu observer, surtout au début de la crise économique actuelle, une tendance croissante à mettre en cause la responsabilité du banquier dans les défaillances d'entreprises, qu'il s'agisse de refus de crédit ou d'octroi excessif (consolidant abusivement l'image de l'emprunteur, ou compromettant son équilibre financier) (3).

Quant à l'accroissement de l'incertitude, il ne résulte pas seulement de la perturbation des conditions économiques, mais aussi d'un changement qualitatif dans la demande de crédit: le court terme y occupe une part croissante, particulièrement pour les P.M.E. Le problème a déjà fait l'objet de nombreux débats: les entreprises se trouvent aujourd'hui

(1) Parmi d'autres constats, cf. H. E. C., L'entreprise demain (1981) pp. 30 & 45.

(2) Nous nous référons ici à la situation des banques de dépôt, et aux opérations dont elles assument en totalité le risque. La question de savoir si les banques d'affaire ne sont pas appelées à jouer un rôle plus important dans cette conjoncture nouvelle est un autre problème.

(3) Cf. L. LAVIGNE & M. MONTAC, "Le risque du banquier" (1978).

contraintes de solliciter des concours bancaires pour couvrir leurs besoins de financement d'exploitation. C'est là un fait (et notre propos n'est pas de savoir s'il est légitime) qui s'inscrit mal dans la pratique bancaire : ce type de crédit n'est plus "ponctuel" ni "causé", mais acquiert un caractère permanent (1). Le rapport MAYOUX a proposé de le reconnaître sous le nom de "crédit global d'exploitation", mais il reste à en définir les règles : or, nous retrouvons là le problème du défaut d'information (et donc d'incertitude), car les trois derniers bilans qui sont généralement fournis ne permettent pas d'apprécier la validité du plan de trésorerie sur lequel doit s'appuyer la demande. Outre les réserves faites précédemment, la présentation comptable des résultats (comme tout le bilan, d'ailleurs) est orientée vers l'analyse de long terme et non de court terme.

La nouveauté est ici que les banques devraient financer, non plus une opération, mais directement l'exploitation d'une entreprise. Si, dans le même temps, on leur refuse toute immixtion dans la gestion de cette entreprise (et c'est l'attitude française, complètement opposée sur ce point à la pratique américaine), on doit au moins contraindre les firmes à fournir des documents autorisant un diagnostic rigoureux (2). Faut de quoi les deux parties se retournent vers la solution de facilité, mais insatisfaisante à tous points de vue, qu'est l'escompte.

Enfin, comme dernière conséquence néfaste d'une mauvaise qualité de l'information financière, on doit mentionner le risque d'un "effet-boomerang" que dénoncent un grand nombre de travaux américains. Sommairement, l'idée est que l'horizon économique des entreprises (comme celui des investisseurs) tend à se raccourcir : une attention plus grande, dès lors, est accordée aux documents financiers, et il en résulte une ten-

(1) Cf. l'analyse, en termes incisifs, de J. GUILLOU (1981), notamment pp. 44 à 47.

(2) C'est là une des implications essentielles du rapport Mayoux, et les milieux bancaires ne s'y sont pas trompés : cf. A. F. B., "Note de réflexion sur le rapport Mayoux" (1979) p. 1142 (qui témoigne, cependant, d'un certain scepticisme sur les orientations du rapport et leur application pratique).

dance de la part des dirigeants à optimiser les données comptables (et notamment les résultats), à "gérer l'image financière" au détriment du développement équilibré de l'entreprise (1). Si l'image est faussée, la gestion l'est donc aussi : on rejoint le problème bien connu des compressions abusives de coûts (qui sont en fait des "amputations de structure"), et l'on s'interroge sur la nature trop strictement comptable de certains critères de décision interne (2). La portée de cet "effet pervers d'une mauvaise information" est difficile à apprécier en France ; mais il est notoire que le fait de retarder les déclassements d'actifs, de différer l'investissement, est un moyen de maintenir la rentabilité apparente : il y a donc bien là un vice de fond dans la mesure des performances financières.

Au terme de cette première étape de réflexion, nos conclusions sont très négatives : pour diverses raisons (et toutes n'ont pas été évoquées, notamment la tendance à la rétention d'information, chronique en France), la médiocrité de l'information financière (en particulier sur les résultats) est un fait patent — mais pas un souci majeur ; et les conséquences de cet état de fait sont graves, même si elles ne sont pas toujours clairement perçues. Il reste à savoir quelle approche doit être suivie pour restaurer une "image fidèle des performances", et quelles mesures pratiques sont à envisager.

(1) Cf. par exemple S.F. JABLONSKY & M.W. DIRSMITH (1979), E.C. CHASTAIN (1980), et C.T. HORNGREN (1978) (notamment p. 242).

(2) On peut citer, entre autres, J. DEARDEN (1978) à propos du "return on assets" comme critère de gestion par centre de profit, et E.E. LERNER & A. RAPPAPORT (1978) en ce qui concerne la primauté du "return on investment" dans les choix d'investissement. Plus généralement, lorsque l'entreprise est très dépendante de ses "partenaires externes", il est inévitable qu'elle tienne compte non seulement de l'impact réel de ses décisions, mais surtout de l'image qu'auront ses partenaires de cet impact : à court terme, la "vérité comptable" prime le fait, dans la mesure où elle conditionne les relations.

IMAGE FIDÈLE ET REMISE EN CAUSE DU SYSTÈME D'INFORMATION

On sait que le principe d' "image fidèle" s'inspire de l'expression anglaise "true and fair view"; on peut observer que les deux premiers termes peuvent être exactement traduits par "régularité et sincérité", mots qui définissent justement un ancien principe comptable français (c'est l'objet de la certification des comptes, dans la loi du 24 Juillet 1966). Mais on aurait tort de penser qu'il n'y a rien là de bien nouveau: la règle française s'attachait à la sincérité des comptes, alors qu'il s'agit maintenant de s'interroger sur la qualité de l'image. C'est cette dernière notion qui nous paraît importante: en matière de représentation des résultats, elle doit nous inciter à dépasser le problème de la mesure au profit d'une réflexion sur ce que l'on mesure.

La portée de la notion d' IMAGE :

Il est malaisé de donner un contenu à l'idée de "sincérité des comptes" (1): en tant que notion subjective, la sincérité des dirigeants devrait être présumée lorsque la régularité est observée, d'où redondance des principes; quant à l'apprécier objectivement, cela n'a de sens que si l'on conçoit la comptabilité comme un système de mesure - et il s'agit alors "d'exactitude" - mais l'on doit s'interroger sur ce point.

Par son souci de rigueur formelle et de précision chiffrée, la comptabilité nous paraît usurper le statut de système de mesure; elle se réfère à des catégories conceptuelles, mais on ne mesure pas des concepts : on les représente. L'utilisation d'une unité de compte (et non de mesure) ne doit pas faire illusion : en transcrivant un prix, on ne mesure pas une valeur. Le chiffre, ici, est plutôt symbole, et la comptabilité un langage servant à rendre compte des phénomènes économiques (2). Là encore, l'approche anglo-saxonne nous paraît plus riche que la nôtre : en liant la

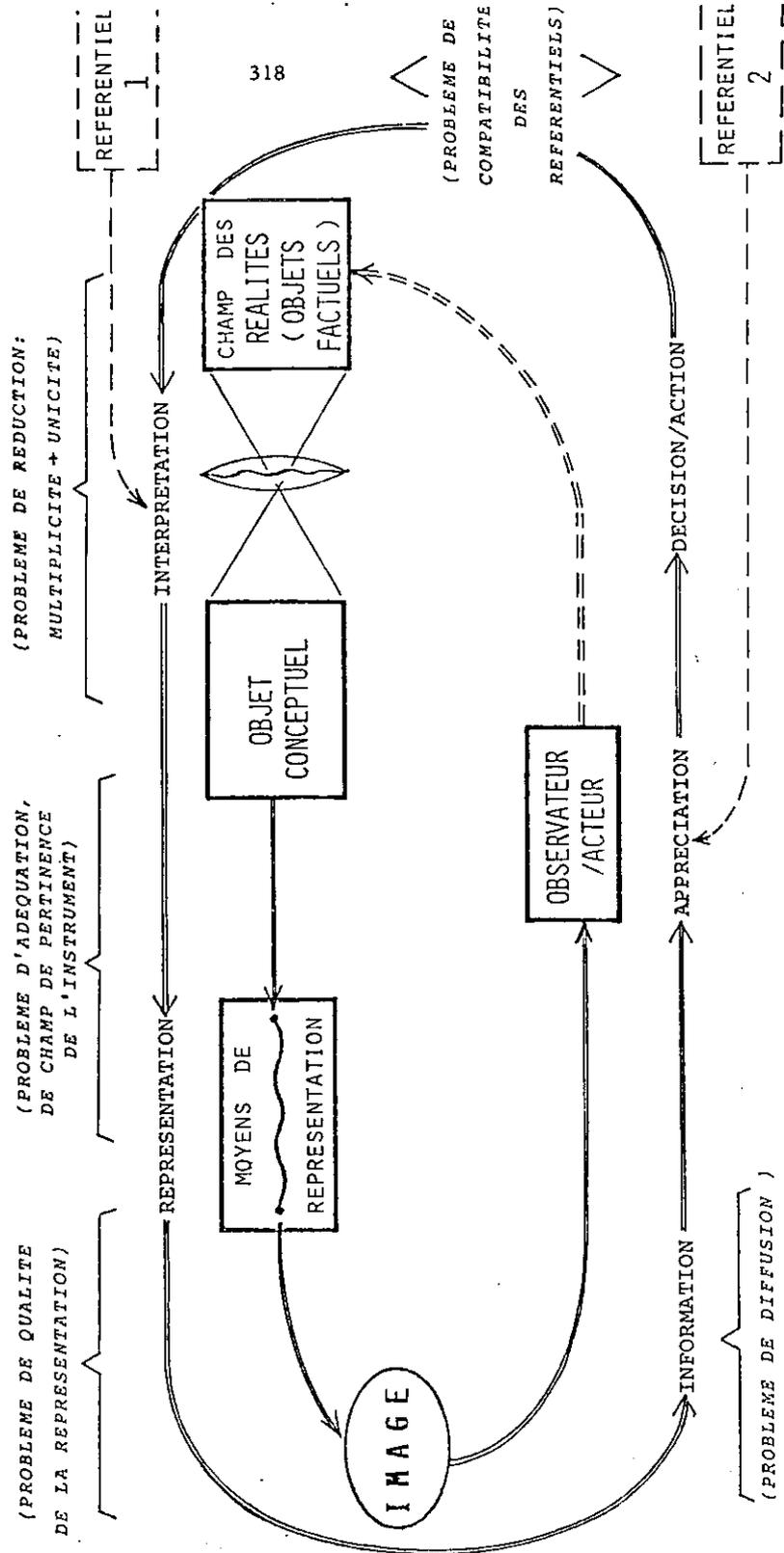
(1) Cf. A. HENROT (1976)

(2) Cf. P. LASSEGUE (1962) dont la position, cependant, est plus nuancée.

"true and fair view" au principe général de "substance over form" (dont la traduction courante "prééminence de la réalité sur l'apparence" est un peu libre), elle a le mérite de poser le problème de l'interprétation; c'est-à-dire que la fidélité ne réside pas dans la qualité de l'image, mais dans la qualité de sa relation à l'objet représenté.

Pour préciser cette idée, présentons schématiquement le système d'information que constitue la comptabilité. Si l'on part de la saisie des données, on doit reconnaître que la seule description chiffrée des transactions n'a aucune valeur informative; par contre, le fait de se référer à une nomenclature pour leur enregistrement, d'opérer des regroupements en une synthèse périodique, constitue une interprétation de la réalité: on passe de faits réels élémentaires et multiples (dépenses décaissées, prix facturés...) à quelques concepts économiques fondamentaux (valeur, charges, produits, résultat...) dont on fournit ainsi la représentation - dans les limites des moyens utilisés (car il est notoire que certains aspects économiques échappent à l'instrument comptable). C'est donc à partir du diptyque interprétation/représentation qu'est produite l'image, qui seule a (ou doit avoir) valeur d'information. Cette dernière ne prend tout son sens que dans son appréciation par les acteurs économiques auxquels elle est destinée, et dont elle guide les décisions (il y a là une opération de "décodage" qui repose sur une interprétation, symétrique de la première); celles-ci se traduisent en actions, fournissant de nouveaux faits à enregistrer - et la boucle du système se trouve ainsi refermée.

Nous sommes donc en présence d'un cycle interprétation - représentation - information - appréciation - action, dans lequel le problème de l'exactitude de la mesure (auquel on se limite généralement) n'est qu'un aspect mineur. L'approximation même est tolérable si la fidélité est assurée par la pertinence de l'interprétation (passage des faits au concept) et l'adéquation de l'instrument de représentation au concept à représenter. La figure ci-après illustre ce cycle; nous avons repéré, en marge du schéma, les problèmes successifs qui conditionnent la fidélité de l'image.



La phase d'interprétation, tout d'abord, renvoie à un système de références spécifique à celui qui élabore l'image - en fait, imposé à lui dans un souci de normalisation. Le destinataire de l'information, quant à lui, interprète le "message" en s'appuyant sur son propre système de références, et celui-ci n'est pas toujours compatible avec le premier (cf. par exemple l'opposition des notions de "valeur pour l'entreprise" et "valeur pour les tiers"). Il y a là un premier problème : si la comptabilité est un langage, il n'est pas sûr que les interlocuteurs qu'elle met en rapport parlent toujours la même langue.

Sous cette réserve, le passage au concept ne pose pas problème - à condition toutefois de ne pas perdre de vue qu'il y a là une construction intellectuelle, non un fait observé (1). Mais une autre déviation possible du système est de se référer à un concept qui échappe au champ de pertinence de l'instrument utilisé (on peut citer, par exemple, l'échec des tentatives de "mesure comptable de la productivité"). S'agissant des performances, cela doit nous inciter à nous demander si le concept visé ressortit bien au domaine d'application de la comptabilité.

Enfin, la qualité de la représentation pose le problème de la rigueur comptable au sens le plus étroit : une bonne utilisation de l'instrument est évidemment requise. C'est, selon nous, une difficulté mineure par rapport aux précédentes, ne serait-ce que parcequ'elle est la seule que l'on se soit attaché à pallier jusqu'ici (cf. les dispositions de révision / certification).

Il faudrait encore évoquer un problème que nous avons délibérément négligé dans cette étude : celui de la diffusion, qui suppose à la fois la volonté d'informer, de la part de l'entreprise, et une disposition réceptive des destinataires (conditions qui, particulièrement en France, nous paraissent loin d'être vérifiées).

(1) L'application de ce schéma au circuit d'information interne qu'est la comptabilité analytique permet, à ce sujet, de souligner que les "coûts de revient" sont des concepts construits, non des réalités observées : c'est une erreur fréquente de les prendre comme des "données fatales" sans s'interroger sur la pertinence de l'interprétation.

Telle est, nous semble-t-il, la démarche à suivre pour s'interroger sur la "fidélité de l'image", qui peut se résumer en trois questions: image de quoi, pour qui, et comment ? Quelles voies de recherche cette approche nous ouvre-t-elle, en ce qui concerne la représentation des performances pour les tiers ?

Les fondements du concept de résultat pour les tiers :

Sans doute paraît-il acquis, pour tout praticien, que la comptabilité a pour fonction de faire apparaître un solde, le "résultat de période", permettant de connaître le surplus monétaire dégagé par l'entreprise au cours de l'exercice. Cette conception du "résultat-surplus" n'est simple et objective qu'en apparence: nous lui opposerons les notions d'enrichissement et de revenu réel.

Il n'est pas nécessaire d'insister longuement sur l'impasse à laquelle conduit l'approche en termes de surplus monétaire. Elle ne serait convaincante que si elle se réduisait à soustraire des dépenses à des recettes; mais, on le sait, une telle opération n'est légitime et réalisable en toute rigueur qu'au terme de l'existence de la firme. En effet, le résultat de période non distribué peut être remis en cause par son utilisation à la période suivante. De plus, certaines dépenses étant engagées pour couvrir des périodes d'activité plus ou moins longues, on doit opérer des découpages en "tranches de temps" afin de les répartir sur les exercices successifs : d'où des estimations et des approximations qui pèsent sur le résultat. Enfin, comme il est de la nature même de l'activité économique que toute somme perçue soit employée, il faut énumérer limitativement les décaissements ayant le statut de dépenses à soustraire pour définir le "surplus" - et le distinguer de "l'affectation du surplus" (1). Or, un seul solde comptable mérite la première appellation, en toute rigueur : la

(1) Cf. P. LASSEGUE (1963) qui relève "l'hésitation sur la position exacte de la frontière qui sépare les charges d'exploitation et les emplois de bénéfice" (p. 845) ; par exemple, les dotations aux provisions à caractère de réserve ont la nature d'une affectation de bénéfice, mais sont comptabilisées comme charges.

valeur ajoutée, puisqu'elle se situe en amont de toute "répartition"; mais elle est évidemment un indicateur trop global pour représenter le résultat. En-deçà, tous les soldes successifs (jusqu'au dividende perçu par l'actionnaire) ont valeur de "résultat": le choix du niveau de calcul est subjectif, dépend du propos à illustrer; aucun ne s'impose à l'évidence (1).

L'idée de surplus est donc d'une fausse simplicité: une réalité élémentaire - la dépense - fait place à la notion ambiguë de charge; cette dernière se distingue mal de l'investissement, d'une part, et des affections de résultat d'autre part. Dès lors, l'arbitraire et l'approximation sont tels que la démarche ne peut plus guère invoquer le pragmatisme. Si l'on doit recourir à des conventions de calcul, cela prouve que le résultat n'est pas une réalité directement traduisible en termes comptables: dans ce cas (cf. le schéma précédent) il faut s'interroger sur le concept à représenter avant de prétendre apporter une solution.

L'idée la plus simple que recouvre le mot "bénéfice" est celle d'enrichissement de l'entreprise. Au niveau du calcul, cela suggère de remplacer la différence produits - charges par une autre opération simple: la différence entre la valeur de la firme au début de la période et sa valeur en fin d'exercice; traduction comptable: variation de la situation nette (aux apports et retraits de capitaux près)(2). On connaît les limites pratiques de ce calcul, qui apparaissent aussitôt: les deux évaluations doivent être compatibles, cohérentes, et non biaisées par des variations de prix relatifs. Aucune de ces conditions n'étant vérifiée, l'élaboration de l'image du résultat passera par un redressement des valeurs pour assurer l'homogénéité du calcul de "l'enrichissement". Nous reviendrons plus loin sur ce problème pratique; mais ce serait une erreur de le poser d'emblée, avant d'avoir approfondi les notions sur lesquelles repose la démarche.

(1) Pour l'information "interne" et l'élaboration du tableau de bord de l'entreprise, une solution est de raisonner sur l'ensemble de la chaîne des soldes (et des ratios qui en découlent), pour définir un "profil de rentabilité" et étudier ses déformations: cf. A. CHIAVELLI (1981).

(2) On sait que le Code Général des Impôts retient cette définition, conformément avec celle de "solde des produits et charges"(art. 38-1 & 38-2).

L'attrait indiscutable qu'exerce cette dernière (particulièrement dans la littérature anglo-saxonne) s'explique sans doute par le fait qu'elle trouve ses fondements dans la théorie économique. Les références en sont trop connues pour qu'il soit nécessaire de les rappeler longuement (1) : I. FISHER (1906), soulevant en somme le problème de la distinction flux / stocks, oppose le "revenu réalisé" (monétaire) au "revenu gagné", celui-ci supposant le maintien du capital inchangé ; et J. R. HICKS (1939), dans une perspective dynamique, précise que le revenu est ce que l'on peut consommer "en maintenant intacte son espérance de gains futurs". Ces deux conceptions du revenu individuel peuvent être rapprochées dans la mesure où la valeur du capital se définit par la somme des flux de recette actualisés que l'on en attend ; et l'application au profit de l'entreprise - conçu comme un "revenu concret d'institution" (M. DEVILLEBICHOT) fournit une base objective à la représentation du résultat. C'est le fondement des approches se référant au "maintien du capital".

Ainsi, le résultat est le montant que l'on pourrait distribuer sans qu'il y ait "perte de substance" : un tel concept est satisfaisant pour le gestionnaire (qui y trouve un critère d'efficacité) et pour les tiers, puisqu'il fait ressortir la préservation de leurs intérêts. Il reste à savoir s'il ressortit au champ de pertinence de la comptabilité, et comment en assurer la représentation. Et, à ce point de vue, il nous semble que l'on a souvent eu le tort d'interpréter trop littéralement l'idée de "maintien du capital". Sans doute était-elle séduisante au point de faire oublier deux restrictions importantes. Tout d'abord, les deux auteurs cités doutaient que leur concept de revenu fût opérationnel : FISHER parle de son "caractère idéal", et HICKS de "mauvais outil qui risque de se briser entre nos mains"(2). Ensuite, pour l'un comme pour l'autre, la valeur du capital est liée aux recettes futures qu'il doit générer. Or la comptabilité, évidemment limitée aux faits historiquement consta-

(1) Cf. M. DEVILLEBICHOT (1964) pp. 49 sq. et F. REY (1979) pp. 33 sq.

(2) J. R. HICKS, trad. française (1981) p. 165.

tés, ne peut refléter cette idée et doit lui substituer une autre "image". Dès lors, si un consensus s'est établi sur la référence au maintien du capital, les théoriciens comptables ont divergé sur la question de savoir ce qu'il fallait maintenir: les solutions proposées sont d'une inquiétante variété (1).

En effet, c'est sur la notion de capital, limitée au champ des données comptables, que s'est focalisée la recherche (qu'il s'agisse de reconstitution des fonds propres ou de valeur actuelle des actifs physiques). Cependant, bien souvent, la référence à HICKS relève d'une confusion sur les relations entre valeur actuelle ex ante et revenu ex post (2). L'approche hicksienne ne se réfère pas à la conservation d'un stock de capital, quel que soit le contenu que l'on donne à ce terme (ressources, biens matériels, ...) mais à la préservation d'un flux de revenus potentiels. Or, c'est dans cette dernière idée (qui élargit la notion d'enrichissement) que réside ce qui nous apparaît comme le seul concept de résultat pertinent.

Ainsi, à l'expression "maintien du capital" pourrait être substituée avantageusement celle de "maintien de la capacité bénéficiaire", qui serait plus fidèle à FISHER et HICKS, et surtout plus précieuse pour l'information externe. Si nous nous limitons au cas de l'actionnaire, le dividende mis en paiement constitue une première donnée - certaine - sur les performances (c'est l'enrichissement monétaire, le "revenu réalisé" de FISHER). Pour déterminer son enrichissement réel, il n'est pas très utile de calculer la valeur actuelle de l'entreprise et son évolution sur l'exercice, sauf dans la perspective d'une liquidation imminente: il faudrait plutôt lui permettre d'apprécier les perspectives de dividendes futurs, de même que les créanciers devraient pouvoir estimer

(1) Cf. la communication de D. BOUSSARD: "Vers la fin de la notion de résultat ?"

(2) Cf. A. D. BARTON (1974), notamment p. 675. - Cette difficulté apparaissait d'ailleurs dès l'ouvrage-pionnier d'EDWARDS & BELL (The theory and measurement of Business Income, 1961): ceux-ci tentaient d'éviter le problème en établissant une relation implicite entre la valeur actuelle de la firme et les cash-flows attendus, ce qui les obligeait à introduire l'appréciation subjective des managers. Cf. L. REVSINE (1981) p. 347.

si les cash-flows futurs sont suffisants pour autoriser le remboursement des dettes. L'image fidèle des performances sera fournie par tout document qui prouve l'aptitude de la firme à continuer de dégager des excédents bénéficiaires.

Nous avons ainsi dépassé le faux problème de la mesure du profit et cerné l'objet conceptuel à représenter - une fois établi que la comptabilité était un système de représentation; pour trouver les bonnes réponses, il faut d'abord poser les bonnes questions. Mais il reste à montrer que le problème admet des solutions.

III

QUELS DOCUMENTS POUR REPRESENTER LA CAPACITE BENEFICIAIRE?

La capacité bénéficiaire d'une entreprise est une donnée qualitative et subjective; de plus, elle repose sur des prévisions, alors que la comptabilité est rétrospective. La solution cherchée passe donc par une voie détournée: fournir par une description du passé et du présent les éléments d'une appréciation prospective. Deux approches très différentes ont été suivies, dans ce but: la première découle des recherches en matière de comptabilité d'inflation, et demeure attachée à l'idée de "conservation de la substance du capital"; dans la seconde, on peut regrouper divers travaux dont le caractère est encore exploratoire, et qui ont pour point commun d'abandonner le raisonnement en termes de stock pour revenir à l'examen des flux bénéficiaires.

Inflation et comptabilité : fausses solutions et vrais problèmes

Les différentes propositions en vue d'établir une "comptabilité d'inflation" ont fait l'objet d'une abondante littérature, qu'il est hors de question de résumer ici - d'autant que le sujet ne concerne que très partiellement notre problème, comme nous le verrons. Il est toutefois nécessaire de les mentionner, tout d'abord parce qu'elles se présentent volontiers comme méthodes de redressement des résultats, et aussi parce que l'inflation, au-delà du biais qu'elle introduit dans les

comptes, perturbe aussi les comportements et remet ainsi en cause de façon plus insidieuse la capacité bénéficiaire de la firme.

La préoccupation initiale des chercheurs, en la matière, a été d'opérer une correction des comptes qui neutralise l'effet des variations monétaires : il y a là un souci d'exactitude de la mesure (et non de fidélité à un concept) qui, comme nous nous en sommes expliqués, n'est pas dans notre propos (1). Pour le tiers qui a des intérêts financiers dans l'entreprise, pour le salarié même, la conversion en pouvoir d'achat des valeurs (constatées ex post en francs courants) le concernant est chose aisée. Pour la firme elle-même, le redressement de sa "valeur" est un problème plus complexe d'évaluation des structures - mais non des performances.

Certes, cette dernière dichotomie est un peu artificielle, l'état actuel des structures étant le gage des performances futures. Aussi était-il fatal que les recherches sur la "comptabilité d'inflation" finissent par basculer d'une logique financière dans une logique économique. C'est ce qui s'est produit dans les pays anglo-saxons lorsque, la simple indexation des valeurs historiques ayant été jugée insuffisante, on a évolué vers la notion de valeur-utilité : on se fixait en fait des buts nouveaux(2). En effet, les débats à propos de l'adoption du "current cost" (en Grande-Bretagne) ou du "replacement cost" (aux Etats-Unis) ne portent plus sur la conservation d'un capital monétaire, mais sur le maintien d'un potentiel économique: ils rejoignent en cela le souci d'appréciation de la capacité bénéficiaire que nous avons placé au cœur du problème (3). Plus précisément, les études américaines se réfèrent aux "capacités physiques", et les anglaises à la "capacité opérationnelle" (operating capability), dans la perspective de continuité de l'exploitation.

(1) La logique financière dont il procède a d'ailleurs plus souvent pour objet l'incidence fiscale du calcul du bénéfice que l'information externe. Comme exemple de la persistance de cette approche, cf. R. PRAYER (1981).

(2) Cf. l'analyse de P. GENSSÉ (1981).

(3) Nous nous référons ici aux travaux qui ont précédé l'adoption du Statement 16 (G-B.) et du Statement 33 (U. S. A.); sur le détail des méthodes, cf. D. HALE (1979) et J. C. SCHEID (1980).

Cette dernière notion en particulier paraît être la plus avancée qu'il soit possible de proposer: elle recouvre, pourrait-on dire, "la valeur économique du capital économique". Son maintien conduit à constituer une réserve concernant, d'une part le renouvellement des actifs physiques à leur valeur actuelle ("value to business", idée plus riche encore que "coût de remplacement"), et d'autre part l'accroissement du besoin en fonds de roulement liée à l'inflation ("working capital adjustment"). Le "résultat opérationnel" (operating profit, ou operating income aux U.S.A.) qui en résulte serait un véritable surplus, puisque calculé en laissant intact le potentiel économique de la firme(1). Il ne reste plus qu'à passer de ce "potentiel" à la capacité bénéficiaire pour que notre problème puisse être considéré comme résolu, et c'est un pas que les auteurs franchissent volontiers (2).

Mais, sur ce dernier point, la critique est facile. D'abord, l'état stationnaire ne saurait constituer une référence, et le simple maintien sera le plus souvent insuffisant pour assurer la durabilité des bénéfices. D'ailleurs, les modifications structurelles des actifs, et le jeu du progrès technique (que la "value to business" ne peut totalement prendre en compte) limitent la notion de maintien. Enfin, l'assimilation du capital économique, tel qu'il est saisi au bilan, à un potentiel économique est abusive: l'engagement de certaines charges qui s'analysent comme des "investissements immatériels", l'importance des ressources financières non utilisées (pour ne rien dire des ressources humaines) participent de la même idée tout en échappant à la description du bilan.

C'est pourquoi, paradoxalement, ces derniers développements nous paraissent témoigner de l'impuissance des "comptabilités d'inflation" à

(1) Cf. M.F. MORLEY (1979). La méthode anglaise est plus complexe que nous ne le laissons penser ici, puisqu'elle comporte encore deux autres ajustements pour déterminer le "bénéfice distribuable" aux actionnaires.

(2) "La capacité économique de l'entreprise est le pilier de la rentabilité future" (A. RAPPAPORT, 1979). - "Une caractéristique importante du revenu opérationnel est qu'il est stable ("sustainable"). Si l'univers est inchangé, la firme peut maintenir ses capacités physiques l'année suivante, et avoir le même montant de revenu opérationnel que cette année" (R. F. VANCIL & R. L. WEIL, 1976). Pour une critique de ce dernier, cf. R. J. CHAMBERS (1977).

restaurer l'image des performances: les méthodes sont complexes par leur mise en œuvre, et le résultat reste malgré tout à mi-chemin entre le redressement purement monétaire et l'évaluation économique, sans être finalement satisfaisant à aucun de ces deux points de vue.

Il y a plus : l'inflation (et, plus généralement, la crise économique) tend à induire des comportements qui, dans beaucoup de firmes, peuvent mettre en péril la capacité bénéficiaire; or, les systèmes proposés ne permettent justement pas d'en repérer les indices. Schématiquement, on peut dire que les effets de l'inflation sont ressentis à deux niveaux : celui des prix de revient, avec un accroissement des coûts directs, et celui du financement, avec un alourdissement des charges financières et un effet de levier négatif; le ralentissement généralisé de la croissance, d'autre part, n'autorise plus la "fuite en avant". A ces deux niveaux correspondent alors deux types de réaction au danger d'asphyxie financière: la compression des "coûts discrétionnaires" et le retardement des cycles d'investissement. La première, comme il a déjà été souligné plus haut, peut être une véritable "amputation de structure" suivant la nature des charges que l'on réduit: le résultat immédiat s'en trouve amélioré, mais le potentiel économique affaibli (d'où détérioration de la rentabilité à terme). Il y a bien, là aussi, des bénéfices fictifs, qui ne sont pas dus directement aux variations de l'unité monétaire. Quant à l'impact sur la politique d'investissement, on a pu noter que les tensions inflationnistes conduisaient les entreprises à préférer les investissements de renouvellement aux investissements de capacité, à privilégier les projets à durée de vie courte, et surtout à prolonger la durée de vie des actifs en service (1). Là encore, cet affaiblissement du potentiel échappe aux méthodes anglo-saxonnes, qui ne prennent en compte que la dépréciation (valeur économique du capital consommé).

(1) C'est ce qui ressort de l'enquête de J. PEYRARD (1979). Celle-ci portait sur un échantillon restreint, mais on retrouve les indices de ces comportements dans les études menées au niveau macro-économique : cf. notamment BROCARD, MICHA & PEISSEL (1981). On note aussi que le taux d'utilisation des capacités qui déclenche l'investissement est plus élevé que par le passé, ce qui traduit bien un changement d'attitude qui peut s'avérer dangereux pour la compétitivité.

Ces insuffisances prouvent bien qu'il y avait là une fausse voie : la mesure du résultat rétrospectif ne peut être améliorée de façon à obtenir une appréciation de la capacité bénéficiaire. Ces deux problèmes sont distincts, et il convient de ne pas les mêler.

La qualité des profits: un concept nouveau, et une solution ancienne

A la suite de constatations semblables à celles que nous venons de faire, certains travaux récents ont tourné le dos aux questions de mesure pour proposer le concept de "qualité des profits" (1). Sommairement, on peut dire que ce dernier repose sur deux critères conjoints: la réalité du bénéfice (c'est-à-dire sa liquidité) et sa durabilité.

Dans une certaine mesure, d'ailleurs, le second caractère suppose le premier, car l'entreprise ne saurait présenter longtemps des bénéfices fictifs. Et la manière la plus directe d'obtenir une information à son sujet est de demander que soient inclus, dans les rapports financiers, des documents prévisionnels chiffrés. On peut ainsi imaginer que l'entreprise fasse connaître aux tiers ses hypothèses sur l'évolution des facteurs exogènes, ainsi que ses prévisions globales de flux monétaires. Aussi exagérément optimiste qu'elle puisse paraître, l'idée en a été avancée, aux Etats-Unis (2), et même en France (3). En fait, il ne faut s'illusionner, ni sur l'aptitude des moyennes entreprises à établir de tels documents, ni sur la bonne volonté des grandes à les communiquer (ni, d'ailleurs, sur la possibilité pour les tiers d'apprécier leur sincérité !).

Est-il possible, sans recourir à cette solution extrême, d'apprécier la durabilité des bénéfices en analysant les données d'exploitation publiées? SIEGEL & SHIM ont montré, à partir d'une étude empirique, que l'on pouvait élaborer des indicateurs (ratios, taux de variation) bien

(1) L.A. BERNSTEIN & J.G. SIEGEL (1979), et J.G. SIEGEL & J.K. SHIM (1981). Cf. aussi, en France, l'étude de la C.N.M.E. (1975), partant de la même idée, mais dans la perspective du contrôle de gestion.

(2) Cf. par exemple J. RONEN, cité par F. REY (1979) pp. 38-39.

(3) Cf. O.E.C.C.A., "L'information financière..." (1979) pp. 17-18

corrélés avec la "qualité des profits" (1). D'autre part, en France, un pas en ce sens a été franchi avec la présentation, dans le nouveau Plan Comptable, de la formation du résultat : les analystes financiers ont salué l'apparition d'un poste "résultat courant d'exploitation" dans un tableau qui isole, d'une part les résultats liés à la gestion financière, d'autre part et surtout les éléments de résultat non-récurrents (les informations de l'annexe détaillant par ailleurs l'impact de la fiscalité sur la détermination du bénéfice). On inclut ainsi dans l'information financière des éléments qui, jusqu'ici, nécessitait un retraitement des comptes par un analyste. Mais la portée de ces innovations reste limitée.

Plus riche nous paraît l'idée de revenir sur la notion de qualité et sur le diptyque liquidité - durabilité pour partir, non plus du deuxième terme, mais du premier. Les relations entre liquidité, résultat ex post, et capacité bénéficiaire future sont un terrain d'étude privilégié, dans une conjoncture où la trésorerie des entreprises est un point névralgique; mais il faut y voir bien plus que la simple vérification de la "solidité des résultats", c'est-à-dire de l'existence de liquidités présentes: c'est de l'analyse des flux de liquidité qu'il s'agit ici.

En effet, c'est en décrivant la formation de ces flux que l'entreprise peut prouver son aptitude à générer des liquidités (et du même coup établir la réalité du bénéfice), et c'est la description de l'emploi de ces liquidités qui témoigne de la perpétuation de cette aptitude. En termes plus imagés, l'information à apporter est : il existe bien un flux réel, et celui-ci n'est pas en voie de se tarir. La plupart des problèmes évoqués plus haut trouvent dans cette analyse une solution :

-- l'existence même d'un flux qui alimente l'activité à court terme n'est pas un élément négligeable, car le principe de "continuité" sur lequel re-

(1) Il faut toutefois préciser que les auteurs prennent le problème à l'envers : partant de l'idée que la valeur d'une action tient compte d'éléments qualitatifs plus que du montant des bénéfices, ils testent (sur 252 sociétés) la relation entre le niveau du P/E. Ratio et 16 indicateurs choisis a priori, pour sélectionner ceux qui traduisent le mieux la "qualité". L'efficacité du marché est cependant une hypothèse forte, qui limite la portée de leurs conclusions.

posent les documents comptables ne va plus de soi dans un environnement turbulent; l'entreprise devrait apporter aux tiers la preuve de cette continuité (on connaît les nombreux cas où, à des exercices confortablement bénéficiaires, succède brutalement une situation déficitaire impossible à redresser);

- une telle analyse témoigne, indirectement mais clairement, du maintien du potentiel économique, puisqu'elle permet de vérifier que le flux de liquidités n'a pas été obtenu artificiellement au détriment de l'actif de production, ou par une utilisation-limite des ressources externes;
- au-delà du maintien, dont nous avons souligné qu'il était un critère insuffisant, elle met en évidence la capacité de la firme à financer sa propre croissance: il suffit de comparer la génération de liquidités et leur emploi d'un exercice sur l'autre pour apprécier les chances de durabilité de la situation.

Elle est, finalement, moins complexe à mettre en œuvre qu'une "comptabilité d'inflation" (puisque'il ne se pose pas, pour les flux, le problème de variation monétaire qui affecte le stock de capital), tout en produisant des résultats plus riches.

L'idée d'une telle analyse, pourtant, n'est pas récente, puisqu'on la relève dans divers travaux depuis une dizaine d'années. Sans doute la génération de liquidités liée à la croissance (la "fuite en avant") a-t-elle occulté un temps son intérêt; aussi, les tableaux de flux utilisés ont été axés sur le "haut de bilan", et présentent l'évolution de la structure (non la formation d'un flux) d'un bilan à l'autre. Le modèle en est le tableau de financement classique avec bouclage par la variation du fonds de roulement: il n'autorise pas cette connaissance analytique des flux à laquelle nous nous sommes référés ci-dessus. A cet égard, la présentation du nouveau Plan Comptable fait l'effet d'une révolution avortée: elle rompt avec la conception différentielle (passage d'un bilan à l'autre) en "branchant" le tableau de financement sur le compte de résultats (au niveau de l'excédent brut d'exploitation), mais elle ne renouvelle pas le contenu, les objectifs de ce document en matière de trésorerie.

Cependant, HENDRIKSEN notait déjà en 1965 que l'analyse du cash-flow (au sens anglo-saxon) constitue une solution alternative, en matière d'estimation des résultats, à l'approche "maintien du capital"(1). Et RIEBOLD, en 1968, proposait de compléter le tableau de financement par un document présentant la synthèse des mouvements de trésorerie (il préconisait aussi, d'ailleurs, l'utilisation de tableaux pluri-annuels)(2). On sait que cette tendance a trouvé plus récemment son aboutissement: les tableaux de flux pluri-annuels retraçant la génération et l'emploi des liquidités sont devenus un outil opérationnel, que l'analyste peut substituer avantageusement au tableau de formation du résultat (3). Il reste à en généraliser l'élaboration, et à en promouvoir l'utilisation comme document d'information sur les performances.

■

■ ■

"Une importante raison de la baisse de crédibilité des rapports financiers réside dans la disparité croissante entre les résultats comptabilisés et les flux de trésorerie sous-jacents".

A. TIETJEN (1973) cité par SIEGEL & SHIM (1981)

L'objectif de cette brève étude était de poser, mais surtout de situer le problème de l'information externe sur les performances financières. Il nous semble, en effet, que le sujet est facilement encombré par un certain nombre de confusions : entre description et information, entre mesure et représentation, entre résultat de période et capacité bénéficiaire.

(1) HENDRIKSEN (1970) p.156 (la première édition de l'ouvrage est de 1965).

(2) G. RIEBOLD (1978, 5ème éd.) pp.175-176. Cf. aussi les propositions pratiques du même auteur: "Le tableau de financement intégral par l'analyse du cash flow", Economie et Comptabilité Mars 1972 p. 22.

(3) Cf. notamment, dans une littérature déjà abondante, G. DE MURARD (1977) et J-P. RIU(1979). M. DE MURARD a par ailleurs, dans plusieurs articles, souligné les utilisations multiples qui pouvaient être faites de ce document.

C'est la raison pour laquelle nous nous sommes successivement interrogés sur la nécessité de cette information (pourquoi, et pour qui ?), sur ce qu'elle devait être (c'est-à-dire sur les concepts auxquels elle renvoie), et enfin sur les moyens de la produire. Cette démarche pas-à-pas nous a ainsi conduits à douter qu'on puisse la trouver là où on la cherche le plus fréquemment, à savoir dans les "comptabilités d'inflation". Non pas qu'il y ait dans ces dernières un faux problème: mais le problème est autre, et il est contestable que leur vocation soit de restaurer la "vérité des résultats".

En débouchant sur la notion de flux de trésorerie, nous ne pensons pas avoir introduit une confusion supplémentaire (entre liquidité et rentabilité), mais au contraire nous être situés au cœur du problème, puisque c'est là que réside la preuve de la capacité bénéficiaire de la firme. Et le fait qu'il existe des outils relativement anciens pour rendre compte de ce concept nouveau, la "qualité des profits", doit inciter à ne plus repousser ce problème comme insoluble. C'est en prouvant l'existence et la durabilité d'un flux de liquidités qui alimente l'activité, que l'on fournira l'image la plus fidèle des performances. Au surplus, parce qu'elle fait référence à la trésorerie, une telle analyse est plus " parlante " pour les tiers, donc parfaitement adaptée à l'information externe.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- ASSOCIATION FRANÇAISE DES BANQUES : "Note de réflexion sur le rapport Mayoux"
Banque, Octobre 1979 p. 1139
- A.D. BARTON : "Expectations and Achievements in Income Theory", Accounting Review October 1974 p. 664
- L.A. BERNSTEIN & J.G. SIEGEL : "The concept of Earnings Quality", Financial Analyst Journal, July-August 1979 p. 72
- R. BETHOUX & J. BURNER : "Image fidèle et nouveau Plan Comptable", Analyse Financière 1er trimestre 1981 p. 27
- R. BROCARD, B/ MICHA, et D. PEISSEL : "Evolution et mutation de l'appareil productif français, 1973-1979", Rapport à la journée d'étude des Centrales de Bilans, Juin 1981
- J.J. BURGARD : "Comment améliorer l'information sur les sociétés" , Analyse Financière, 2ème trimestre 1971 p. 1
- R.J. CHAMBERS : "The Delusions of Replacement Cost Accounting", Financial Analyst Journal, July-August 1977 p. 48
- E.C. CHASTAIN : "Management's increasing Dependence on Accounting Measure" , Management International Review, 1980 N° 4 p. 83
- A. CHIAVELLI : "Les profils de rentabilité" , I.A.E. de Nice, série Articles, Travaux et Documents, Automne 1981
- C.N.M.E. : "Comment apprécier à terme la rentabilité financière d'une entreprise", Bulletin C.N.M.E. N° 66, 1975 , cahier IIA
- J. DARNE & J-P. CLAVERANNE : "Que signifie le bénéfice net comptable ? ", Banque, Juin 1981 p. 751
- J-F. DAVID & F. MADER : "Le financement des entreprises dans six pays développés", Rapport aux journées d'Etude des Centrales de Bilans, Juin 1976
- J. DEARDEN : "Contrôler les centres de profit", Harvard-l'Expansion Automne 1978 p. 22
- M. DEVILLEBICHOT : Profit, revenu et résultat de l'entreprise, Sirey 1964
- D. FLINT : "True and Fair View and ED 24", The Accountant's Magazine Oct.1979 p.417
- P. GENSSE : Système comptable et variations monétaires, Thèse Nice Juin 1981
- R. GIBERT : "Le mirage du bénéfice net", Analyse Financière 1er trim.1972 p. 73
- J. GUILLOU : "Des fonds propres à l'endettement permanent", Revue du Financier Mai-Juin 1981 p. 39
- D. HALE : "Comptabilité et inflation dans le monde", Revue du Financier Juin-Juillet 1979 p. 6
- H.E.C. : L'entreprise demain , Dunod 1981
- E.S. HENDRIKSEN : Accounting Theory , R.D. IRWIN 1970 (rééd.)
- A. HENROT : "A propos de la sincérité des comptes", Economie et Comptabilité Décembre 1976 p. 17
- J.R. HICKS : Valeur et capital , trad. française (2ème éd.) Dunod 1981
- C.T. HORNGREN : Introduction to management accounting, Prentice Hall 1978

- S.F. JABLONSKY & M.W. DIRSMITH : "L'information financière externe et les prises de décision dans l'entreprise", Revue du Financier Décembre 1979 p.9
- P. LASSEGUE : "Le profit et le bénéfice de l'entreprise", Revue Economique Novembre 1963 p. 825
- P. LASSEGUE : "Esquisse d'une épistémologie de la comptabilité", Revue d'Economie Politique 1962 p. 314
- L. LAVIGNE et M. MONTAC : "Le risque du banquier de dépôt dispensateur de crédit", Analyse financière, 1er trimestre 1978 p. 22
- E.E. LERNER & A. RAPPAPORT : "Limited Discounted Cash-Flow in Capital Budgeting", Harvard Business Review July-August 1978
- M.F. MORLEY : "ED 24 : preserving Operating Capability", The Accountant's Magazine, May 1979 p. 191
- G. DE MURARD : "Le tableau pluriannuel des flux financiers", Revue Française de gestion, Janvier-Février 1977 p. 78
- O.E.C.C.A. : Les rapports annuels des sociétés françaises , Masson 1979
- O.E.C.C.A. : "L'information financière et comptable des sociétés", Les Mercredis de la Comptabilité, supplément à la Revue Française de Comptabilité Octobre 1979
- O.E.C.C.A. : Les principes comptables fondamentaux, XXXVIème Congrès National, Conseil supérieur de l'Ordre 1981
- J. PEYRARD : "Inflation et décisions financières", Banque Mai 1979 p. 599
- R. PRAYER : "Rentabilité et inflation", Banque Janvier 1981 p. 43
- A. RAPPAPORT : "La vraie rentabilité d'une entreprise", Harvard-l'Expansion Automne 1979 p. 118
- L. REVSINE : "The Theory and Measurement of Business Income - A review article" Accounting Review, April 1981 p. 342
- F. REY : Développements récents de la comptabilité , CNRS/Entreprise Moderne d'Édition, 1979
- G. RIEBOLD : Le cash-flow , Editions d'Organisation, 1978 (rééd.)
- J-P. RIU : "Les flux financiers dans l'entreprise", Banque Décembre 1979 p. 143 et Janvier 1980 p. 83
- J.C. SCHEID : "Inflation, remplacement et nouvelles comptabilités en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis", Revue Française de Comptabilité Août-Septembre 1980 p. 435
- J.G. SIEGEL & J.K. SHIM : "Quality of Earnings: a Key Factor in Financial Planning", Long Range Planning 1981 N° 6 p. 68
- R.F. VANCIL & L. WEIL : "Current Replacement Cost Accounting, Depreciable Assets, and Distributable Income", Financial Analyst Journal July-August 1976 p. 38