



**HAL**  
open science

# La Mise en Équivalence et le modèle comptable : ses variantes, son histoire et une synthèse des recherches sur un sujet controversé

Frédéric Pourtier

## ► To cite this version:

Frédéric Pourtier. La Mise en Équivalence et le modèle comptable : ses variantes, son histoire et une synthèse des recherches sur un sujet controversé. Accountability, Responsabilités et Comptabilités, May 2017, Poitier, France. pp.cd-rom. hal-01907503

**HAL Id: hal-01907503**

**<https://hal.science/hal-01907503v1>**

Submitted on 29 Oct 2018

**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 Mise en Équivalence et le modèle comptable : ses variantes, son histoire et une synthèse des recherches sur un sujet controversé*

Frédéric POURTIER

## RESUME

Ce travail fait un état des lieux sur un sujet méconnu et controversé : la *Equity Method*. Il propose une synthèse à la fois de son histoire, de ses nombreuses variantes algébriques, et des recherches comptables ou financières qui l'ont abordée. Nous retraçons son parcours des prémices de la consolidation au début du 20<sup>ème</sup> siècle jusqu'à aujourd'hui et, soulignons son caractère vestigiale (*relic-method*) par certains aspects. Elle ne couvre pas moins de six variantes recensées par ce travail selon les normes et pays, selon qu'elle est appliquée dans les comptes sociaux ou consolidés, ou selon les époques. Cette variété algébrique la place entre la *Cost Method* et les vraies méthodes de consolidation, *Proportionate Method* et *Full Consolidation*. C'est une méthode suspectée de favoriser la gestion des résultats et de la dette, aussi l'essentiel des recherches sur ce sujet est présenté dans ce travail, notamment dans le cadre de la théorie positive comptable. Mais les travaux qui l'ont étudiée sont limités en nombre et irrégulièrement répartis dans le temps et dans l'espace. Nous montrons alors que l'évolution réglementaire récente en Europe (IFRS 11 et amendement de l'IAS 27) et la relative rareté des recherches, essentiellement anglo-saxonnes, ouvrent de nombreux axes de recherche à la lumière des multiples questions qui, soit n'ont pas encore été envisagées, soit n'ont pas trouvé de réponse dans le renouveau des contextes réglementaires.

**Mots clés:** Mise en équivalence, gestion du périmètre, gestion du résultat, gestion de la dette, théorie positive.

## ABSTRACT

This work is an overview of a little-known and controversial subject: the *Equity Method*. It proposes a summary of its history and numerous algebraic variants, and accounting and financial research on the subject. We go back over its history from the early stages of consolidation in the early 20<sup>th</sup> century until the present day, and we underline its *relic-method* nature in certain respects. It covers no less than six variants identified by this work depending on standards and countries, depending on whether it is applied to non-consolidated or consolidated accounts, and depending on the period. This algebraic variety places it between the *Cost Method* and the real consolidation methods, the *Proportionate Method* and *Full Consolidation*. It is a method suspected of fostering earnings and debt management, so most of the research on this subject is presented in this work, notably in the context of the positive accounting theory. But research work on this subject is limited in volume and irregularly distributed in time and space. We then show that recent regulatory changes in Europe (IFRS 11 and the amendment of IAS 27) and the relative scarcity of research, which is mostly British and American, open up numerous areas of research in light of the many issues which have either not yet been considered or have found no answer in the renewal of the regulatory environment.

**Key words:** Equity method, scope management, earnings management, debt management, positive accounting.

La *Equity Method* (EM), est l'une des méthodes de consolidation les plus controversées : héritière d'une longue pratique des groupes, elle est restée très longtemps floue quant à son champ d'application et sur le détail des traitements comptables qui l'accompagnent. Elle a été l'objet de toutes les opportunités en matière d'image comptable et financière. Le sujet semblait avoir épuisé l'intérêt de la recherche académique, cependant, les récentes évolutions réglementaires (IFRS 11, IAS 28 et 27 amendés, US GAAP ASC 323-10) lui donnent un relief rénové. Par ailleurs les questions qui gravitent autour de cette méthode et de ses multiples applications soulèvent de nombreuses interrogations théoriques, conceptuelles, historiques et pratiques. Tout d'abord, il faut souligner son caractère ambivalent. Elle est à la fois une méthode d'évaluation ou de consolidation, selon les époques, les auteurs ou les règles. Vue comme une alternative à la simple évaluation au coût d'achat ou comme une approche intermédiaire de consolidation, *one line consolidation*, elle a été utilisée dans de multiples configurations, jamais présentées ensemble, opposant ou conciliant les avis, notamment dans la première moitié du 20<sup>ème</sup> siècle. Elle est le lien qui rapprocherait les comptes sociaux du holding de ses comptes consolidés. Par-là, elle souligne la dualité comptable qui existe (bien que peu exploitée) entre *entité mère* et *entité groupe*, et ainsi la concurrence ou complémentarité possibles de deux modèles. Par la pratique opportuniste des groupes et la grande tolérance des règles, elle a été le sujet de débats sur le statut puis la consolidation, ou non, de filiales particulières : filiales étrangères, financières, associées, etc. Elle a donc été, à sa manière, une méthode de gestion du périmètre. Elle est aussi utilisée pour les titres résiduels après déconsolidation des filiales, et en cela relève d'une méthode d'évaluation bien à part. En somme, *EM* est un sujet récurrent et pourtant, les études qui lui sont exclusivement dédiées sont rares. Si de très nombreux ouvrages ou articles l'abordent, elle n'y est traitée que comme un chapitre parmi d'autres. Aucune étude à notre connaissance ne faisant une synthèse large du sujet, nous commencerons par une présentation de six variantes de cette méthode à l'algèbre fluctuante, (section 1). Nous montrerons qu'elle constitue une sorte de méthode vestigiale rémanente ayant des liens originels avec l'histoire des *amalgamations* de sociétés, et présentant une filiation avec les modèles de consolidation assez tortueuse (section 2). Sa place très ambiguë dans la gestion et manipulation des informations comptables sera alors synthétisée (section 3). Enfin, cette méthode qui semblait désormais figée par des règles précises (recèle pourtant de nombreuses pistes d'investigations, tant historiques que positives (section 4).

## 1 Algèbre de la Mise en Équivalence (EM) : variétés d'une méthode floue

L'objectif est de présenter les aspects algébriques et comptables d'une méthode peu illustrée et surtout pour laquelle on ne dispose jamais d'une vue complète des différentes déclinaisons<sup>1</sup>. Nous utiliserons un cas de départ pour illustrer les variétés de cette méthode et ses contextes d'application.

### 1.1 La EM et la valorisation des titres des actionnaires du holding : approche(s) intermédiaire(s) entre le coût historique et la pure valeur de marché.

---

<sup>1</sup> Articles, manuels, ou textes réglementaires n'abordent le plus souvent qu'une seule version, et restent allusifs ou muets sur les autres possibilités comptables.

La *EM* est, dans son principe, une réévaluation de titres de participations. Elle connaît des traitements variés, et repose sur des règles de retraitements<sup>2</sup> peu explicites. Elle se propose tout d'abord comme alternative à leur inscription au *coût d'achat*, méthode dominante dans les comptes sociaux, ou à leur inscription à la juste valeur de marché.

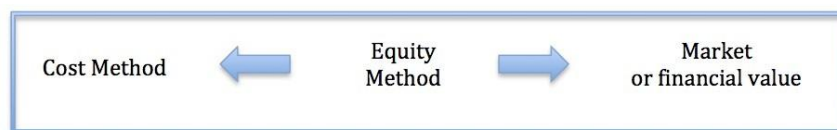


Figure 1

La *EM* comme méthode de valorisation

Nous partirons d'un cas de groupe de deux sociétés : *H* (holding, investee) détenant 50% de *S* (subsidiary) dont les comptes et les conditions d'achat des titres par *H* sont mentionnés dans le tableau 1. À ce stade, il importe peu que *S* soit qualifiée de filiale au sens strict (contrôle majoritaire exclusif), d'entité associée, de co-entreprise ou de simple participation. Si le taux de 50% rend toutefois plausible les trois premières configurations, seuls les aspects arithmétiques et comptables seront retenus et exposés.

<i>H</i> <sub>year N</sub>		Conditions	<i>S</i> <sub>year N</sub>	
		Purchase 50% <i>S</i> . 01/01/ N-1.		
Equity shares 630	Capital 100 Reserves 200 Profit 20	<i>S</i> global fair value : 1000 <i>S</i> market value 01/01/N-1 = 1260. Price : $V_0 = 630$ . Profit <i>S</i> , 31/12/ N-1 : 30		Capital 40 Reserves 990 Profit 60
Other Assets 370	Liabilities 680	<i>S</i> market value 31/12/ N-1 : 1540, 31/1/2/ N : 1830 Dividendes paid by <i>S</i> to <i>H</i> during N : 6	Assets 1590	Liabilities 500

Tableau 1

Données du cas d'illustration

Nous partirons de la formulation la plus générale de la valeur d'un portefeuille de titres de société *S* acquis au cours  $V_0$ :

$$V_0 = FV_0 + GW_0$$

où  $FV_0$  est la part de *Fair Value* patrimoniale qu'il confère et  $GW_0$ , le goodwill qui lui est implicitement associée. Partant de cette expression générale, nous allons décliner les ajustements de valeurs qu'il est possible de faire quand la valeur de *S* évolue d'une période à l'autre. Dans chaque cas, les caractères en gras et italique figurent les impacts spécifiques de chaque variante.

## 1.2 Valorisations alternatives des titres à leur coût ou à la valeur de marché

Tout d'abord, les titres peuvent être inscrits à leur *coût historique* et y demeurer.

### *Méthode du coût (comptes sociaux ou consolidés)*

Cette approche donne le bilan qui a été proposé comme situation de départ pour *H* (voir tableau 1). Seuls les dividendes de *S* contribuent à l'enrichissement du *holding* donc à celui de ses actionnaires. Le goodwill ( $GW_0$ ) peut rester attaché aux titres, ou être séparé en actifs incorporels (ou apuré sur les capitaux propres) sans autre ajustement que ses éventuelles

<sup>2</sup> Il est vrai que le manque de précisions de la réglementation sur les retraitements applicables à la mise en équivalence, entretient l'impression d'une méthode floue.

dépréciations : cette approche assez courante au début du 20<sup>ème</sup> siècle marquait un début de questionnement autour de la valorisation des titres de participation. Le *goodwill* de *S* est déterminé<sup>3</sup> comme suit :

$$GW_0 = 630 - 50\% * 1000 = 130$$

Le bilan donne alors, si l'on se réfère à Garnsay (1923), Newlove (1926), ou Simons (1927) :

<b>Goodwill</b> 130	Capital	100
<b>Equity S = 630-130 = 500</b>	Reserves	200
	Profit	20
Other Assets 370	Liabilities	680

Tableau 2  
Bilan et titres au coût, séparant le goodwill

A l'opposé, l'on peut envisager que les mêmes titres soient l'objet de valorisations périodiques  $V_1, V_2, etc.$ , à la valeur de marché (donc objet de réévaluations) à chaque clôture.

*Valeur de marché (comptes sociaux ou consolidés)*

L'évolution de la valeur de *S* s'écrit :

$$V_1 = V_0 + \Delta FV + \Delta GW = \{FV_0 + \Delta FV\} + \{GW_0 + \Delta GW\}$$

Cette configuration est symptomatique des règles IFRS d'évaluation à la *juste valeur* (IAS 32, 39 puis IFRS 9) mais elle avait déjà cours de manière très libre au début du 20<sup>ème</sup> siècle tant aux USA qu'au UK<sup>4</sup>. Elle conduirait, selon la nature des titres à une imputation des écarts sur résultat ou réserves. Le bilan de notre exemple donne :

<b>Equity S (50%*1830) = 915</b>	Capital	100
	<b>Reserves</b> 200 + 50%*(1540-1260) = 340	
	<b>Profit</b> 20 + 50%(1830-1540) = 165	
Other Assets 370	Liabilities	680

Tableau 3  
Bilan et titres à la juste valeur actuelle

Entre le coût historique figé ou la valeur de marché instantanée, se place la *EM*.

### 1.3 La EM : une valorisation intermédiaire à facettes multiples

Elle repose sur une valorisation à la valeur d'équivalence,  $V_{eq}$ , (*equity value, EV*) qui est une vision intermédiaire des deux cas précédents :

$$V_{eq} = EV = V_0 + \Delta FV = FV_0 + \Delta FV + GW_0$$

Elle consiste donc à substituer la  $V_{eq}$  (*EV*) au coût des titres et reclasser ceux-ci en *Titres mis en équivalence (equity affiliates)*. Aucune intégration des actifs et passifs de *S* n'est réalisée à proprement parler. Le dividende versé par *S* en *N* (donc au titre de *N-1*), est reclassé du

<sup>3</sup> Nous ne ferons pas de nuances dans son calcul, telles qu'elles pourraient apparaître selon qu'on le calcule en CRC99-02 ou en IFRS3 révisé.

<sup>4</sup> Voir Walker (1978).

résultat  $H$  vers les réserves  $H$ , retrouvant ainsi son rattachement logique à la période qui le concerne. Nous négligerons l'hypothèse d'amortissement des écarts d'acquisition. Le principe est donc d'ajuster périodiquement la juste valeur patrimoniale des titres ( $\Delta FV$ ) mais de garder la valeur initiale du *goodwill*,  $GW_0$ . En somme les titres sont ré-estimés des seuls accroissements de capitaux propres, donc des résultats successifs de l'entité détenue<sup>5</sup>. Par-là, cette valorisation donne une meilleure estimation du portefeuille détenu par les actionnaires de  $H$ , en intégrant les parts de résultats acquises (et tangibles), sans pour autant intégrer des plus-values sur goodwill ( $\Delta GW$ ) dont la réalité reste très hypothétique et finalement tributaire de mouvement de marchés capricieux et *court-termistes*. Dans notre cas d'illustration, la variation de juste valeur patrimoniale se résume à celle des capitaux propres. Elle est alors :

$$\Delta FV = 50\% * [(40+990+60)-1000] = 45$$

Les variantes existent alors dans la *Mise en équivalence (EM)*, selon que l'on sépare ou non le goodwill  $GW_0$  de la présentation des titres au bilan et, selon que l'on impute les écarts d'ajustement sur le résultat et/ou les réserves. D'autres variantes existent selon les détails donnés. Au total, nous identifions 6 variantes selon que l'on est dans les comptes consolidés, sociaux, et selon les règlementations et époques.

#### *Variante 1 (comptes sociaux du holding)*

Une 1<sup>ère</sup> déclinaison est utilisée dans les comptes sociaux du holding qui opte pour la valorisation de ses titres de participation à la *Equity Value*. Les écarts de valeur (qualifiés d'*écart d'équivalence, equivalence difference*) s'imputent en réserves (compte 107 en règles françaises).

$$V_{eq}=EV = 50\%*(40+990+60) + 130 = 675.$$

Les dividendes reçus restent en résultat et le bilan donne :

	Capital	100
<b>Long term equities by equity method 675</b>	Reserves	200
	<b>Equivalence difference</b>	<b>45</b>
	Profit	20
Other Asset 370	Liabilities	680

Tableau 4

Bilan et *EM* selon 4<sup>ème</sup> directive UE, application française PCG. *Variante 1*

Le résultat n'est donc pas impacté, et seules les réserves (écart d'équivalence) sont périodiquement ajustées des variations de juste valeur. Mais dans l'ensemble les capitaux propres de  $H$  s'approchent de ce qu'ils sont en comptes consolidés (465). Le reste des variantes concerne les comptes consolidés.

#### *Variante 2 (comptes consolidés)*

Si l'on conserve le  $GW_0$  attaché aux titres  $S$ , la valeur d'équivalence inclut le *goodwill* (comme dans la variante 1). Cela se fait en IFRS 3, pouvait se pratiquer en règle française

<sup>5</sup> En réalité, les ajustements peuvent aussi inclure des plus-values latentes, des corrections de distorsion de règles comptables, etc. Mais ces sujets nous éloignent du fond de la question et relèvent des détails techniques.

avant 1985<sup>6</sup>, en SSAP n°1 ou en Australie<sup>7</sup> sous les dénominations *hybrid method* (goodwill amorti) ou *cost based equity method* (goodwill non amorti, mais déprécié):

$$V_{eq} = EV = 50\% * (40 + 990 + 60) + 130 = 675.$$

Le bilan donne la configuration suivante :

Goodwill	0	Capital	
<b>Equity affiliates</b>	<b>675</b>	100	
		<b>Reserves</b>	$200 + 6 + 50\% * 30 =$
Other assets	370	<b>221</b>	
		<b>Profit</b>	$20 - 6 + 50\% * 60 =$
			<b>44</b>
		Liabilities	
		680	

Tableau 5  
Bilan et EM variante 2

La dénomination des titres peut prendre diverses forme et notamment : *Titres des entités associées*, *Equity associates*, *Equity affiliates*, *Investments in associates*, selon la terminologie des réglementations (voir aussi Nobes, 2002, pour une discussion sur l'origine des termes).

#### Variante 3 (comptes consolidés)

Une variante très spécifique s'applique en cas de cession partielle puis déconsolidation des titres de participation (en IFRS et French GAAP), où les titres restant sont inscrits définitivement à leur valeur d'équivalence résiduelle, goodwill inclus, l'écart d'équivalence étant porté en réserves<sup>8</sup>. Ainsi si l'on admet que les titres S aient été déconsolidés et que leur valeur d'équivalence soit de 675<sup>9</sup>, le bilan obtenu est en tableau 6.

Goodwill	0	Capital	100
<b>Equities in discontinued operations</b>	<b>675</b>	<b>Reserves</b>	$200 + 50\% * 90 =$
		Profit	20
Other Assets	370	Liabilities	680

Tableau 6  
Bilan et EM des titres après déconsolidation variante 3

#### Variante 4 (comptes consolidés)

Elle est proche de la variante 2, mais le *goodwill* est séparé et reclassé en immobilisations incorporelles (façon APB 18, ED 1979 Australie<sup>10</sup>, CRC 99-02), la *valeur d'équivalence* se résume à :

$$V_{eq} = EV = 50\% * (40 + 990 + 60) = 545.$$

Le bilan résultant est proche de celui du tableau 5, hors le classement du goodwill.

<sup>6</sup> L'absence précision explicite dans le rapport CNC 1978 laisse envisager cette possibilité, selon Raffegau, Duffis, Corre (1984), page 451. L'IASC n°3 ne précisait pas non plus ce détail.

<sup>7</sup> Voir détail de ces nuances, tableau 12, section 3.3.

<sup>8</sup> Cette inscription à la valeur d'équivalence assure arithmétiquement l'intangibilité du bilan consolidé et une continuité logique du bilan de l'exercice de cession avec le bilan qui précède.

<sup>9</sup> Cette hypothèse est purement calculatoire car peu plausible avec un portefeuille de 50% de titres. Nous restons sur une simulation à taux d'intérêts constant.

<sup>10</sup> Voir détail de ces nuances, tableau 12, section 3.3.

<i>Goodwill</i>	130	Capital	100
<i>Equity affiliates</i>	545	<i>Reserves</i>	$200 + 6 + 50\%*30 = 221$
		<i>Profit</i>	$20 - 6 + 50\%*60 = 44$
Other assets	370	Liabilities	680

Tableau 7

Bilan et EM variante règles française CRC *variante 4*

Ainsi, les réserves et le résultat de *H* augmentent des quoteparts de résultat N-1 et N qui lui reviennent respectivement, une fois reclassé le dividende (6).

#### 1.4 EM : une algèbre floue aux frontières de l'intégration proportionnelle

La *EM* est aussi le maillon d'un continuum de règles de valorisation des filiales, qui vont jusqu'à leur intégration. À ce titre, elle entretient avec l'intégration proportionnelle une relation étroite.

##### *Variante 5 (comptes consolidés)*

Les règles anglo-saxonnes (RFS 9) ont entretenu une version proche des précédentes présentant explicitement (sans les cumuler) les quoteparts d'actifs et passifs de *S* et applicables aux entités conjointes<sup>11</sup>, l'intégration proportionnelle étant interdite.

<i>Goodwill</i>	130	Capital	100
<i>Equity affiliates</i>	545	<i>Reserves</i>	$200 + 6 + 50\%*30 = 221$
<i>Share in assets : 50%*1590 = 795</i>		<i>Profit</i>	$20 - 6 + 50\%*60 = 44$
<i>Share in liabilities side : 50%*500 = 250</i>			
<i>Share in equity</i>	545		
Other Assets	370	Liabilities	680

Tableau 8

Gross Equity Method (RFS 9) *variante 5*

##### *Variante 6 (comptes consolidés)*

Une dernière variante nommée *Expanded Equity Method*<sup>12</sup> consiste à intégrer les quoteparts d'actifs et de dettes des sociétés mises en équivalence sur des lignes distinctes. Elle ressemble à celle proposée en IFRS pour la présentation des postes des sociétés intégrées proportionnellement.

<i>Goodwill</i>	130	Capital	100
		<i>Reserves</i>	$200 + 6 + 50\%*30 = 221$
		<i>Profit</i>	$20 - 6 + 50\%*60 = 44$
<i>Equity affiliates</i>	795	Liabilities	680
Other income	370	<b>Share in associates liabilities</b>	<b>250</b>

Tableau 9

Expanded Equity Method *variante 6*

Au final nombre de combinaisons existent ou ont été pratiquées qui constituent une sorte de continuum allant de la simple inscription des titres au coût, à leur valorisation par équivalence et tendant vers l'intégration proportionnelle.

<sup>11</sup> Littéralement c'est la *Méthode de Mise en équivalence Brute*. Voir FRS 9 *appendix IV* pour un exemple.

<sup>12</sup> Proposée par Dietter, Reklau, Wyatt (1978).





Notons que nous avons privilégié la présentation des bilans selon les variantes. Les mêmes variantes seraient déclinées sur les comptes de résultats, où les quoteparts issues des sociétés mises en équivalences sont soit distinguées sur un poste spécifique après le résultat net des sociétés intégrées, soit portées au niveau des résultats financiers, soit détaillées (annotées) ou ajoutées (*expanded method*) dans les lignes du résultat opérationnel pour les principaux postes (ventes, charges opérationnelles). Peu de travaux s'attachent à restituer les variations autour du compte de résultat<sup>13</sup>. Le tableau 10 souligne l'idée d'un continuum et montre aussi ce qui est connu et débattu depuis longtemps : le choix de méthode modifie sensiblement la structure du passif et la perception de l'endettement. Les arbitrages, s'ils sont possibles, entre mise en équivalence, *expanded method* ou intégration proportionnelle ou globale ne sont pas neutres, au-delà du fait que les retraitements des opérations intra-groupes étant peu normées, l'*EM* permet une gestion comptable dont nous parlerons en section 3. Avant cela, la section 2 suivante développe les liens historiques entre méthodes, montre leurs filiations dans un contexte historique, économique, et réglementaire, et souligne l'apport significatif des auteurs pionniers. Elle montrera aussi que les arbitrages comptables en consolidation ont été possibles ou permis, encourageant des pratiques opportunistes.

## 2 D'une méthode de consolidation qui n'ose pas à une déconsolidation osée : histoire et phylogénie de la *EM*.

La *EM* est riche d'une histoire hésitante qui l'a toujours placée au centre des pratiques comptables des holdings, tantôt par les hasards ou fantaisies de la pratique des groupes, tantôt par le biais de dispositions réglementaires. Elle présente le caractère d'une méthode *vestigiale* car elle perdure mais le plus souvent par le défaut d'une vraie consolidation et reflète le souci originel de valoriser les titres détenus par le holding. La section 1 ne présentait que les aspects comptables des méthodes et ne montrait pas les relations et passages de l'une à l'autre et la coexistence des méthodes à certaines époques or, les liens (figure 2) avec des problèmes de valorisation (carrés gris, liens 1, 2 et 6), ou avec les choix de consolidation (carrés blancs et liens 3, 4, 5) sont multiples.

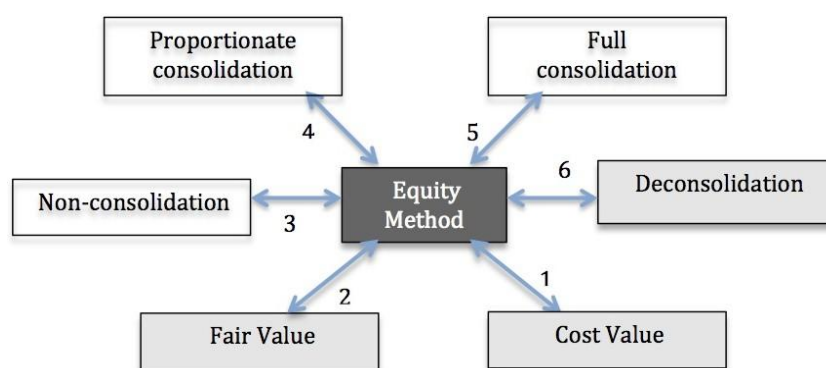


Figure 2  
Relations multiples et bilatérales de la *EM* avec les choix de consolidation et de valorisation

Ainsi la *EM* sera une alternative aux méthodes d'intégration (4 et 5), ou s'inscrira dans des arbitrages pour reconnaître ou non des filiales particulières comme les filiales financières ou

<sup>13</sup> Voir Burnett, King, Lembke (1979) pour une étude.

étrangères (3). Elle sera aussi au cœur des questionnements de valorisation au début du 20<sup>ème</sup> siècle (1) ou très récemment avec les US GAAP<sup>14</sup> (2), mais aussi la base de valorisation des titres déconsolidés (6). La section précédente ne révélait pas non plus leurs relations génétiques dans un mouvement global d'évolution du modèle comptable des groupes vers un modèle inspiré la théorie de l'entité<sup>15</sup> mais conservant une relation ambiguë avec celle du propriétaire (actionnaire).

## 2.1 EM : les regroupements (*amalgamation movement*) et l'émergence d'une consolidation primitive

La *EM* est de toujours une question de modèle comptable des holdings. Elle a été dès le début pratiquée dans les comptes du holding comme premier pas vers la reconnaissance des filiales et donc la consolidation. Nobes (2002) qualifie cette version précoce de *proto-consolidation*. Pour comprendre sa place et l'utilisation qui en a été faite, il faut remonter au début du 20<sup>ème</sup> siècle et au développement des regroupements d'intérêts par le biais des regroupements de sociétés : c'est le *amalgamation movement*<sup>16</sup>. Si le premier holding est sans doute daté de 1832 (Bastien et al, 1979), c'est le développement des grands chantiers industriels (chemin de fer, électricité, exploitations minières etc.) qui a accéléré la démocratisation des regroupements et par là des questions de leur comptabilité. Ces mouvements stratégiques et économiques ont profité de l'évolution des règles juridiques, leviers parfois involontaires de montages opportunistes exploitant les sociétés par actions. Deux pays sont symptomatiques de ces évolutions : les USA et UK.

### *ME et les USA*

Aux USA, la loi anti trusts<sup>17</sup> a poussé les firmes à la concentration par le biais des sociétés par actions dont la détention par d'autres sociétés devenait possible dans certains états (New Jersey pour démarrer). Les pratiques comptables pour traduire l'achat de titres de participation ont été très diverses, les inscrivant au coût, à la valeur de remplacement ou à la juste valeur de marché selon les opportunités. Cette période a aussi favorisé l'innovation et l'avènement des premiers comptes consolidés<sup>18</sup> diffusés par *US Steel Co.* en 1902. Pourtant, si les pratiques ont largement utilisé des méthodes à la limite de la fantaisie pour valoriser les titres détenus par les holdings, elles ont été, au départ, réticentes à promouvoir la *EM* au prétexte que cela revenait à prendre en compte des résultats non distribués (mis en réserves ou augmentant le résultat de la société mère pour la part de l'exercice en cours) dans les comptes du holding (voir section 1 les impacts sur réserves et résultat de H) faussant la base d'appréciation de la distribution des dividendes. Par ailleurs et surtout, la *EM* était suspectée de gonfler les capitaux propres de sociétés dans une époque où le financement par la dette est très généralisée et soulève des questions d'appréciation de la solvabilité : les comptes

---

<sup>14</sup> Le FASB a autorisé en 2007 que les titres évalués par la *EM* soit sur option évalués à la juste valeur (*fair value*) et ce de manière irréversible. Citigroup l'a utilisé en 2010.

<sup>15</sup> Nous faisons référence à la théorie de l'entité défendue par Paton (1922) puis Moonitz (1942, 1944 et 1951), et ses développements ultérieurs imprégnant les règles et les *exposure drafts* en US GAAP ou IFRS par exemple. Voir infra suite de la section 2.

<sup>16</sup> L'essentiel ici est tiré de Garnsey (1923), Moonitz (1951) et de l'étude historique de Walker (1978).

<sup>17</sup> Sherman Act 1890.

<sup>18</sup> En réalité, d'autres les ont précédés, mais sans diffusions significative : *National Lead* en 1892 et *General Electric* en 1893. Voir Child (1949), page 44. De plus, une correspondance privée ferait allusion aux comptes de *American Cotton Oil Trust* de 1886 comme étant les premiers comptes consolidés (Walker, 1978, page 114-115).

consolidés avaient l'avantage d'intégrer la dette. Cet élan en faveur des comptes intégrés (amalgamés) au détriment de la *EM*, a été aussi largement favorisé par l'introduction de la *excess profit tax* de 1917, basée sur les profits consolidés. Pourtant la *EM* dans les comptes sociaux du holding est évoquée par Kester<sup>19</sup> (1918) comme une méthode raisonnable pour les sociétés sous contrôle mais non détenues à 100%. Dans un sens similaire, Webster (1919) la propose aussi pour les filiales non consolidées<sup>20</sup>. Elle sera défendue par Dickerson et Jones (1933) comme étant plus simple que la consolidation par intégration, notamment par la simplification de la gestion des éliminations réciproques.

### *EM et le UK*

En revanche le Royaume Uni est un bel exemple de développement de la *EM*. Au début du 20<sup>ème</sup> siècle, les règles comptables sont déjà bien établies et la pratique de l'audit est généralisée<sup>21</sup>. Le recours aux sociétés par actions ne pose pas de problème et l'abandon des obligations de publier les comptes des sociétés à capital fermé<sup>22</sup> va favoriser le recours aux sociétés dans les mouvements de concentration, prenant le pas de l'élan américain. Cependant, la pratique boude les principes de consolidation, focalisée sur les comptes du holding. Les efforts porteront alors sur leur amélioration, soit par adjonction des comptes séparés et annexés des filiales, ou de leur combinaison, ou encore par la *EM* (Garnsey, 1923, et Simons, 1927). Cette dernière méthode a été portée ou présentée par divers auteurs comme Kerr (1915), Dicksee (1924), Morgan (1927), de Paula (1928), Cash (1929) comme le montre Kanamori (2007). La *EM* a été notamment défendue au sein du *Green Committee* selon Walker (1978, page 64) et Edwards et Webb (1984). Mais son utilisation a été concentrée dans le premier quart du 20<sup>ème</sup> siècle comme le montre l'étude de Edwards et Webb (1984) dont nous tirons la figure 3.

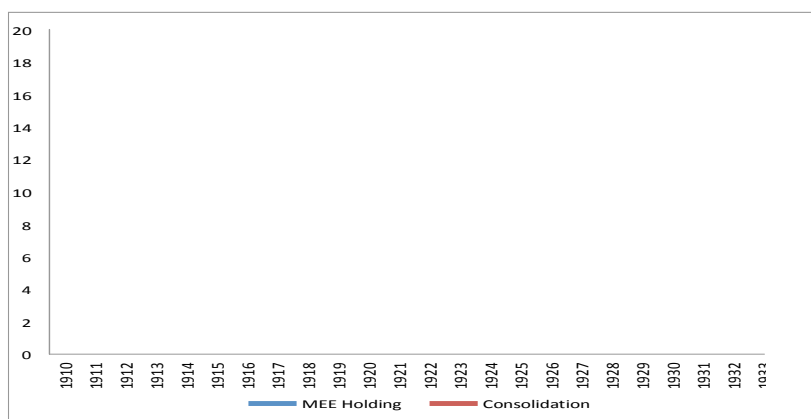


Figure 3

Pratique de la *EM* dans les comptes sociaux seuls comparée à celle de la consolidation adjointe aux comptes sociaux du holding (source *Edwards et Webb, 1984*)

<sup>19</sup> Cité par Nobes (2002).

<sup>20</sup> Cependant, traitant des comptes consolidés, sa proposition est ambiguë : s'agit-il de considérer la *EM* en absence de comptes consolidés, ou de la pratiquer sur les comptes du holding, en plus des comptes consolidés des autres filiales ? Il semble qu'il n'envisage qu'une seule situation de contrôle à la fois. De même, chez Finney (1922), Newlove (1926), il est difficile de savoir s'ils la préconisent seule en cas d'absence de consolidation, mais nous pensons que c'est implicite.

<sup>21</sup> Avec par exemple Dicksee (1892).

<sup>22</sup> *Company Act* de 1908 sur les sociétés privées (moins de vingt actionnaires et ne faisant pas appel public à l'épargne).

Elle a ensuite connu une baisse notable d'utilisation dont l'explication majeure tiendrait dans la défiance et l'attitude très conservatrice des acteurs notamment après l'affaire *Royal Mail Steam Packet*<sup>23</sup> selon Walker (*op.cit.*) ou l'échec du *Green Committee*<sup>24</sup> à la justifier pleinement selon Edwards et Webb (*op.cit.*). La crise de 1929 mettra progressivement fin à cette pratique.

Ainsi, héritière des questionnements sur la valorisation des titres de participation détenus par les sociétés, eux-mêmes conséquences de la démocratisation des regroupements de sociétés par action, la *EM* a été surtout le fait de pratiques au Royaume Uni alors que sa diffusion a été plus lente aux USA. Bien qu'elle ait été supplantée par la consolidation par intégration, elle est restée pratiquée car le modèle comptable s'est heurté rapidement à la complexité croissante des regroupements. L'émergence de filiales aux statuts particuliers et l'ambivalence comptable *mère-groupe* ont entretenu la confusion des genres et ont permis à la *EM* de perdurer.

## 2. 2 Entités confuses et place de la EM

Tant que les sociétés liées ont été de vraies filiales, détenues à 100% ou presque, le modèle d'entité (Moonitz 1942, 1944, 1951) semblait fondé et la consolidation (par intégration) pertinente. Mais la représentation comptable des groupes a été confrontée au problème des filiales partiellement contrôlées, des sous-filiales (groupes pyramidaux), des filiales étrangères, des filiales financières ou plus généralement *atypiques*, au traitement des entités associées et des partenariats (co-entités), etc<sup>25</sup>.

### *Filiales dissemblables et EM*

Le cas de ces filiales atypiques (étrangères ou d'activités dissemblables) a été traité de manières diverses, souvent par leur exclusion pure et simple de la consolidation. Cette position a été assez unanime notamment dans les premières décennies de pratique. Moonitz (*op.cit.*) est très réservé sur l'intégration des filiales financières ou étrangères. Avant la seconde guerre mondiale, les filiales financières ont été longtemps exclues ou éventuellement traitées de manière annexe, ou par diverses combinaisons, puis exclues en raison des difficultés issues du conflit mondial (Child, 1949, page 242), remarques relayées par Robson (1950). Pourtant certaines règles ont proposé ultérieurement l'alternative de la *EM* pour éviter la non consolidation systématique : la réglementation S-X américaine propose la *EM* (règle 4.05). L'Accounting Principal Board, opinion 10 (1966) stipule que les filiales étrangères peuvent être traitées par la *EM*. Cette position est complétée par l'APB 18 (1971) qui l'élargit à toute filiale qui ne serait pas consolidée. l'IAS 3 (1976) et la SSAP 14 (1978) prévoyait la *EM* dans le cas des dissemblances d'activité (ou une absence effective de contrôle), de même que la 7<sup>ème</sup> directive UE (article 33).

---

<sup>23</sup> Cette société connaissant des difficultés avait falsifié ses comptes par la comptabilisation de profits non réalisés notamment. Elle fait suite à d'autres scandales qui ont émaillé le premier quart du 20<sup>ème</sup> siècle, dont l'un des leviers était la manipulation comptable basée sur la prise en compte de résultats fictifs.

<sup>24</sup> Notons que le plus ardent défenseur de la *EM* était F. D'Arcy Cooper, PDG de *Lever Brother*, l'un des plus gros conglomérats de l'époque. Cité par Walker (1978), Edwards et Webb (1984) et Kanamori (2007).

<sup>25</sup> Et plus récemment des entités structurées (*Special Purpose Vehicle*). Ce thème est différent puisque focalisé sur la non-consolidation ou déconsolidation d'actifs ou d'entités. Il ne semble pas qu'elles aient été mises en équivalence en pratique.

Nobes (2002) qualifie cette utilisation de *substitute-consolidation* faisant allusion à la pratique ou tolérance en vigueur, mais les règles précisent bien qu'elle ne peut pas être un substitut de consolidation quand l'intégration est requise. De la règle à la pratique, l'attitude discrétionnaire des dirigeants jouera un rôle trouble étudié en section 3.

Wilkins (1975) relève dans son étude des pratiques de groupes que 88 cas sur 188 pratiquent alors la *EM* aux USA<sup>26</sup>. Il relève aussi paradoxalement que la pratique UK fournit peu d'éléments additionnels sur les cas d'exclusions et ne mentionne pas de cas de *EM*<sup>27</sup>. Le *Canadian Institute of Chartered Accountants* (1972) propose la *EM* pour les filiales dont les comptes sont inappropriés à la consolidation avec ceux du holding. Il précise que *...therefor, the equity method is normally the best method for accounting for investments in non-consolidated subsidiaries...* Son étude annuelle<sup>28</sup> montre que 19/42 cas utilisent la *EM* essentiellement pour les raisons de dissemblance des activités. Mais ces règles sont restées des recommandations et non des obligations. Ce n'est que récemment que les réglementations (SFAS 94, ..., CRC 99-02 ou IAS 28) ont fini par rendre obligatoire et homogène l'intégration des filiales quel que soit leur statut<sup>29</sup>, mettant fin à de longues pratiques discrétionnaires jouant sur les effets favorables de la *EM*. Les filiales atypiques sont désormais consolidées comme les autres, même si des cas d'exclusion des filiales demeurent.

### *Entités associées, joint ventures et EM*

La généralisation des partenariats et filiales associées mais non contrôlées a aussi soulevé des discussions nombreuses. Le *Canadian Institute of Chartered Accountants* (1972) propose la *EM* des *joint ventures*. La réglementation S-X américaine propose la *EM* (règle 4.05). Si les filiales non contrôlées ont été longtemps exclues (la majorité des droits ou l'effectivité du contrôle ayant été les critères majeurs de consolidation), les discussions sur les seuils à compter desquels il était plausible de les consolider se sont généralisées après-guerre. Le CNC<sup>30</sup> (1968) la proposait dès 33,33% de contrôle<sup>31</sup>. Mais rapidement le consensus d'une présomption d'influence notable s'est établi dès 20% de contrôle. Avec ce seuil, mais aussi d'autres critères de substance<sup>32</sup>, les entités associées ont été traitées par la *EM* avec la 7<sup>ème</sup> directive UE (art.33), le rapport du CNC 1978 (§341), l'IASC n°3 (§21 et s.), l'APB 18 (§14 et 17) et la norme SSAP n°1 (UK), et le demeurent aujourd'hui dans les normes qui leur ont succédé.

Les co-entreprises ou sociétés communautaires d'intérêts pouvaient être traitées de longue date aussi par le *EM*. La 7<sup>ème</sup> directive UE le prévoyait (art. 32), le rapport CNC (1968, p. 30 et 1978, §341) lui préférerait l'intégration proportionnelle mais ne l'excluait pas. Aux USA, l'APB 18 (§16) l'envisageait sous certaines réserves (alternative alors à l'intégration proportionnelle). Les normes internationales l'envisageaient de manière exclusive (IASC n°3) ne prévoyant pas l'intégration proportionnelle et le UK la prévoyait dans le SSAP n°1 §6. En France le CRC 99-02 continue à proposer l'intégration proportionnelle mais tolère la *EM*. Si les IFRS présentaient les mêmes options pour les co-entreprises, elles sont désormais traitées

<sup>26</sup> Il relève aussi la prédominance de notes annexées, ou de données sectorielles plutôt que la *EM*, dans d'autres pays ou réglementations.

<sup>27</sup> Cependant son échantillon de sociétés UK est limité.

<sup>28</sup> Citée par Wilkins (*op cit.*) : Financial reporting in Canada, 9th ed. (1971).

<sup>29</sup> Les filiales atypiques sont consolidées comme les autres depuis le CRC99-02, les co-entreprises sont traitées par l'IFRS 11 et les entités structurées avaient bénéficié de SIC 12 et sont maintenant gérées par l'IFRS 10.

<sup>30</sup> Conseil National de la Comptabilité en France, précédant l'Autorité des Normes Comptables (ANC).

<sup>31</sup> Bensadon (2009), page 166. Le seuil de 10% est cependant avancé en France par le Centre national des cadres administratifs de direction (CENCA, 1974).

<sup>32</sup> Echanges de personnels, la présence aux organes de direction, la dépendance technique etc. constituent des éléments de substance pour qualifier une influence notable.

par l'IFRS 11 renvoyant le traitement des *joint operations* à l'intégration proportionnelle et les *joint ventures* à la *EM*, sans alternative selon l'analyse des droits et obligations des partenaires. Les normes IFRS ont fixé la traduction de filiales qui ont longtemps été des satellites très ambigus dans la qualification du périmètre des groupes.

Mais par-delà le statut confus de certaines entités affiliées ou associées, c'est le statut même de l'entité holding qui par son ambivalence offre depuis toujours une opportunité à la pratique de la *EM*.

### 2.3 La confusion des entités : l'ambivalence mère-groupe et la EM

Même après les travaux de Moonitz (1942, 1944, 1951) postulant le principe d'entité pour la tenue des comptes de groupes, l'ambiguïté a toujours demeuré sur la notion de *reporting entity*. Par la nécessité formelle de rapprocher les comptes du holding de ses comptes consolidés et d'apprécier spécifiquement ses engagements seuls, la *EM* a été discutée et défendue par les auteurs, et est proposée dans certaines réglementations comme option dans les comptes sociaux de la société-mère (correspond au tableau 4, section 1.3), en parallèle de ses comptes consolidés. Ainsi, la *EM* s'est retrouvée pratiquée par-delà la généralisation des comptes consolidés par intégration, comme une rémanence des pratiques du début du 20<sup>ème</sup> siècle (*proto consolidation*). Nobes (2002) qualifie de *pseudo-consolidation* la pratique de la *EM* dans les comptes sociaux et souligne qu'elle a été défendue par de nombreux auteurs en absence de règles avant que celles-ci ne s'emparent du sujet. Ainsi, Finney (1922)<sup>33</sup> la trouve-t-il justifiée en raison de la forte proximité de la société mère et de ses filiales qui fait que *les profit et pertes de la fille sont virtuellement ceux de la mère* (page 42). Garnsay (1923) y fait allusion dans le cas où les filiales concernées sont vraiment contrôlées (page 36 par exemple) mais l'exclut dans les autres cas. Il la propose donc dans toutes les combinaisons de comptes de groupe qu'il envisage : comptes de holding seuls (voir *proto consolidation*, supra), en association avec des comptes annexés, combinés ou consolidés (donc comme *pseudo-consolidation*). Newlove (1926) la décline en opposition à la *cost method* dans ses développements (pages 12, 13 et 35, 36 par exemple). Il la nomme *actual value method* et souligne que son utilisation rapproche les capitaux propres du holding de ce qu'ils seront en consolidation, et que cela facilite la procédure. Simons (1927) la présente comme logiquement justifiée (page 68) et l'illustre (page 107) dans les comptes sociaux du holding en plus des comptes consolidés l'accompagnant. Kester<sup>34</sup> la recommande dans ses éditions ultérieures (Kester 1933, 1945). Même Moonitz (1944, 1951), promoteur des comptes consolidés et de la théorie de l'entité, préconise la *EM* dans les comptes sociaux du holding (page 49). Avec les mêmes arguments que Finney (1922), il envisage soit d'ajuster les comptes du holding à partir du coût initial (tableau 4 section 1.3), soit à partir de la valeur comptable de la filiale, ce qui suppose que le goodwill ait été séparé (selon tableau 5, section 1.3). La *EM* comme *pseudo-consolidation* s'est longtemps appliquée relayée par les auteurs, avant que les réglementations ne statuent sur son utilisation (Nobes, 2002). La 4<sup>ème</sup> directive européenne (1978) propose la *mise en équivalence* des titres de filiales sous contrôle exclusif dans les comptes du holding. Cette disposition optionnelle n'a été intégrée qu'ultérieurement par le PCG (1985) pour les titres sous contrôle exclusif dans les comptes sociaux (PCG 332-4 et Code du commerce Article L232-5). Notons toutefois que les règles françaises l'ont envisagée pour les filiales détenues à plus de 95%<sup>35</sup>. Très récemment, la Commission

<sup>33</sup> A notre connaissance, Finney est le premier auteur de monographie exclusivement sur les comptes consolidés. Il est américain. Il est suivi de près par Garnsay (1923) au UK.

<sup>34</sup> Cité par Nobes (2002).

<sup>35</sup> Raffegaue, J., Duffis, P., Corre, J. (1984). P. 55.

Européenne a adopté le 18 décembre 2015 les amendements à la norme comptable internationale IAS 27 – États financiers individuels, publiés par l’IASB le 12 août 2014, visant à autoriser l’utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels.

Au final, la cohabitation de plusieurs niveaux de lecture comptable de l’entité est historique et la *EM* y occupe une place particulière, entretenant la confusion sur ce qu’est l’entité. Dans tous les cas, la *EM* paraît avoir un trait particulier : sa *rémanence*. Elle est de toutes les époques, traverse les pratiques et demeure dans les règles énoncées avec différents statuts. Cela en fait une sorte de méthode de consolidation vestigiale (*relic-consolidation*<sup>36</sup>) par ses racines et sa réapparition sporadique sous différentes formes éloignées de sa fonction première (*proto-consolidation*). Par ailleurs, elle atteste en partie l’incapacité du modèle comptable de consolidation fondé sur l’entité, à circonscrire parfaitement et définitivement son objet : le groupe. Elle resterait donc un témoin logique de la *proprietary theory*, théorie à laquelle se raccrochent toujours les référentiels comptables, même en promouvant la logique d’entité économique et donc le point de vue *stakeholders*.

## 2.4 Relations phylogéniques de la EM et des approches de consolidation

Après avoir parcouru l’histoire et les nombreuses occurrences d’application de la *EM*, il est important de restituer sa place au sein de l’évolution des modèles comptables des regroupements et ses liens génétiques avec les comptes consolidés ou tout autre forme amalgamée. Les déclinaisons des états financiers de holding/groupes présentent des relations multiples, soit par leurs associations et contemporanéité, soit par leur filiation chronologique, soit enfin par leurs influences respectives. La figure 4 illustre le propos. Elle montre trois sous-ensembles qui vont presque s’enchaîner chronologiquement ou coexister (toutes origines et nationalités confondues) dans un mouvement qui aboutira au modèle d’entité en IFRS.

### *Un problème d’évaluation d’actifs tout d’abord*

Un premier sous-ensemble (noté *Fixed Assets Valuation*) prend racine (surtout au UK) dans le souci historique de statuer sur les bonnes méthodes de valorisation des titres détenus par les sociétés, tant le florilège des pratiques est large que ce soit aux États Unis ou Royaume Uni (voir introduction section 2.1).

### *EM comme solution à l’évaluation des titres de participation*

Le deuxième sous-ensemble (noté *Equity method*) émerge faisant suite à la banalisation des prises de participation entre sociétés (voir section 2) : c’est tout d’abord la *proto-consolidation*. Cette méthode sera plus tard et tour à tour, un palliatif (*substitute-consolidation*) pour prendre en compte des filiales atypiques (section 2.2) ou une méthode intermédiaire en demi-teinte pour prendre en compte les entités associées ou mises en commun (*semi-consolidation*). Elle connaît plus récemment, mais de manière discrète, une application dans les comptes sociaux du holding (section 2.3) ou comme valorisation résiduelle<sup>37</sup> des titres cédés<sup>38</sup> lorsque le holding déconsolide une entité (donc quand le portefeuille restant est en-dessous des 20% traditionnels).

<sup>36</sup> Dénomination que nous proposons à cette occasion.

<sup>37</sup> Nous la nommons *residuuum-consolidation* en continuité avec les dénominations retenues par Nobes (2002).

<sup>38</sup> Le traitement des titres cédés à leur valeur d’équivalence résiduelle est valable autant en IFRS qu’en CRC. C’est une nécessité formelle pour assurer l’intangibilité des bilans consolidés au niveau des capitaux propres.



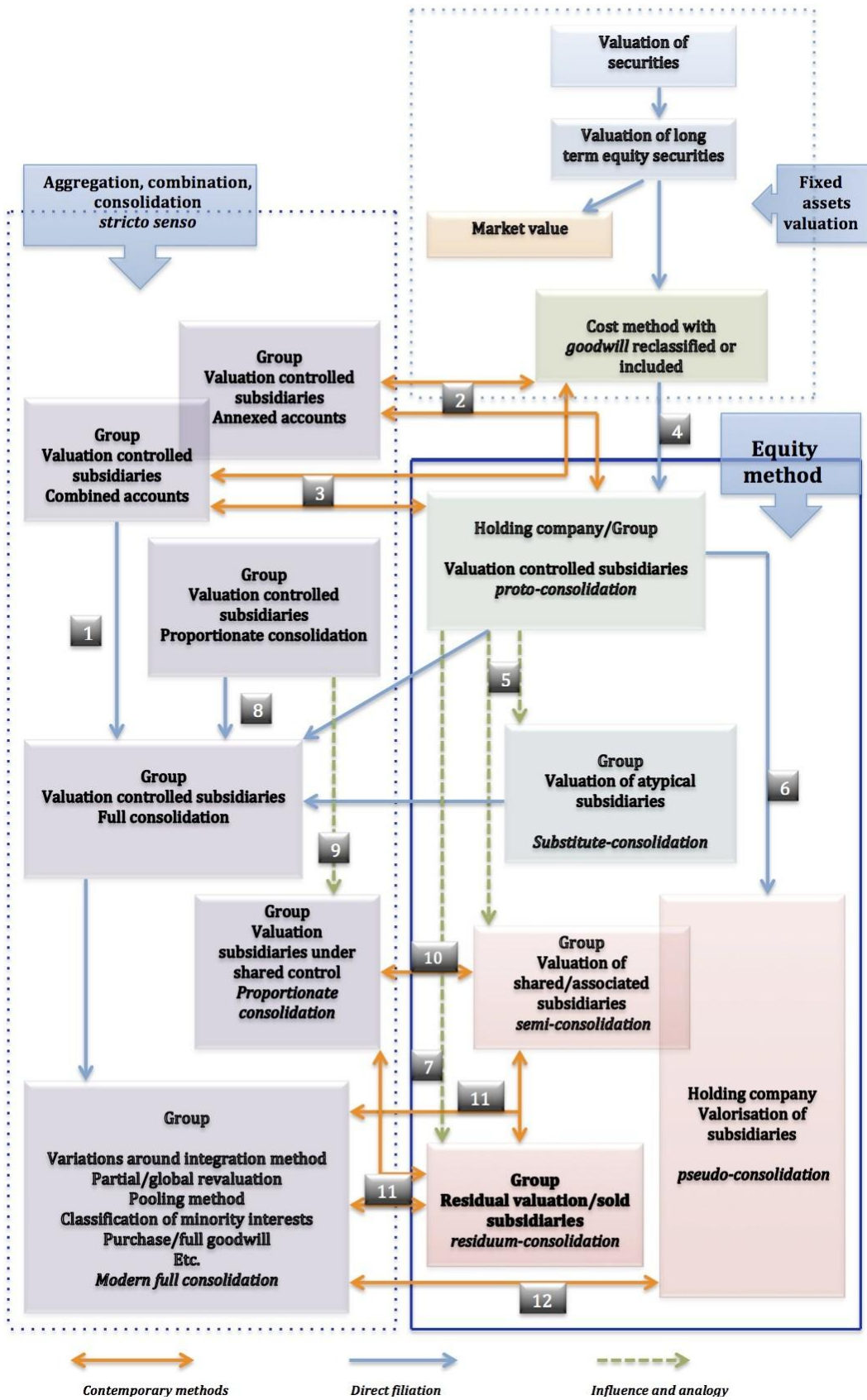


Figure 4  
Phylogénie des comptes de groupe et place rémanente de la EM

### *Consolidation par intégration : alternatives à l'EM*

Un troisième bloc montre l'avènement de la consolidation au sens strict par annexion, combinaison, puis intégration des filiales. Elle est déclinée selon plusieurs variantes qualifiées d'*optiques de consolidation*, et synthétisées par Baxter et Spinney (1975). Ces *optiques* marquent une progression logique d'un modèle centré sur la société-mère vers un modèle d'entité globale, selon la place qui est accordée aux intérêts minoritaires<sup>39</sup> et le traitement du goodwill (*fullgoodwill*) notamment. Ce qui est important, c'est que la *EM* a cheminé en parallèle de l'évolution du modèle consolidé, l'inspirant, le complétant et finalement le concurrençant ou révélant ses difficultés à circonscrire le groupe.

### *Contemporanéité, filiation et analogies avec la EM*

Les comptes des filiales annexés aux comptes du holding ou les comptes combinés ont évolué en comptes intégrés consolidés (1) mais ont coexisté avec des comptes du holding dont les titres de participation étaient évalués soit au coût (2), soit par mise en équivalence (3) bien que l'évaluation à la *cost method* ait laissé progressivement la place à la *EM* dans les comptes de holding (4). La mise en équivalence primitive (*proto-consolidation*) a temporairement inspiré par défaut le traitement des entités atypiques, associées ou partagées (5) et se retrouve proposée dans les comptes sociaux des holdings actuellement (6), coexistant (12) avec les comptes consolidés modernes. L'intégration proportionnelle (*proportionate consolidation*) des filiales sous contrôle exclusif n'a été que momentanée et confidentielle (USA). Elle a évolué en intégration globale (8) ou a servi de base au traitement des co-entreprises (9) concurrencée par la *EM*, depuis longtemps et encore aujourd'hui (10). La *proto-consolidation* sert aussi de base d'évaluation aux titres résiduels cédés en consolidation (7) dans les comptes consolidés, quelle que soit la méthode préalable, faisant coexister les *full*, *propotionate*, *semi and residuum-consolidation* (11). Ainsi, *EM* a toujours été une méthode d'opportunité palliant les insuffisances du modèle comptable mais permettant aussi les arbitrages comptables et une certaine créativité, comme nous le développons en section 3 suivante.

## **3 La EM et la gestion de l'information comptable : enjeux, arbitrages et déterminants**

Ce qui ressort des deux parties précédentes est assez simple : la *EM* est une méthode à géométrie variable, peu encadrée par les réglementations et propice à un management actif des informations comptables. Elle a donc fait l'objet de recherches traitant des déterminants et incidences, ou de la *value relevance*, du choix des méthodes, qu'ils soient volontaires, ou imposés lors de changement de réglementations.

### **3.1 La EM et gestion de l'information comptable : contextes et ères de recherche**

Les recherches reliant les choix de méthodes et leurs déterminants sont habituellement abordées dans le champ d'application privilégié de la théorie positive (Watts et Zimmerman, 1986) et du *voluntary disclosure* (Healy et Palepu, 2001). La volonté de réduire des asymétries d'information, montrer la qualité de gestion des dirigeants et révéler des

<sup>39</sup> Voir Clark (1993) sur l'histoire des intérêts minoritaires et les débats contradictoires à ce sujet.

informations privées, réduire ou éviter les *monitoring costs*, abaisser le coût des ressources ou gérer les contraintes de la dette (convenants), ou encore, favoriser leur enrichissement au travers de plans de rémunération (*compensation plans*) sont des déterminants majeurs de la politique comptable des dirigeants. Entre recherche d'efficacité ou opportunisme, de très nombreuses études ont largement balayé de champ des pratiques comptables. Cependant, seul un nombre restreint de travaux a étudié le cas des arbitrages concernant la *EM*. Les hypothèses (implicites ou explicites) d'opportunisme portant les dirigeants à gérer leur résultat et/ou la dette y ont été sans aucun doute les principaux déterminants mobilisés. Lorsque ces déterminants ont été invoqués explicitement, ils concernaient la recherche d'enrichissement (*compensation plans*), l'évitement des coûts politiques ou de surveillance (*political, monitoring costs*), ou encore la gestion des *covenants*. La figure 5 représente les principaux champs de recherches sur la *EM*.

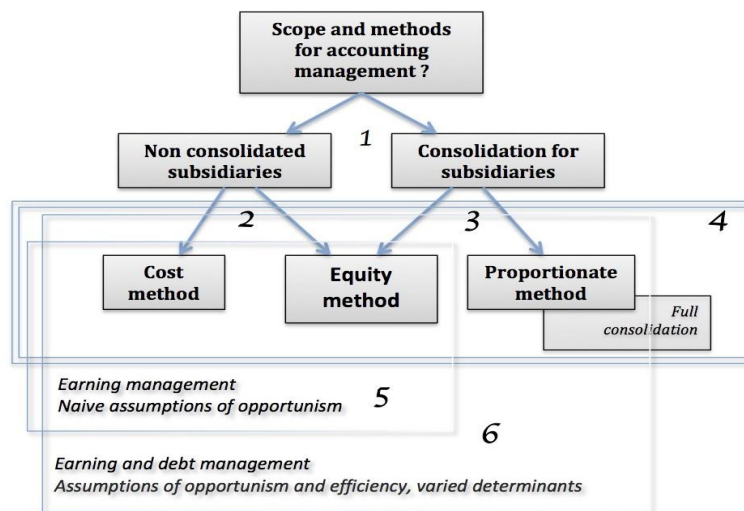


Figure 5

Champs de recherches sur *accounting management* et *EM*

Les recherches ont étudié les arbitrages et leurs effets dans le contexte de choix ou changements de méthodes : la consolidation ou non (1) de filiales spécifiques (financières par exemple), ou leur traitement par la *EM* ou *Cost Method* (2) ou encore la *Proportionate Method* (3), parcourant ainsi un continuum de méthodes (4) allant du coût à l'intégration. Les premiers travaux y voyaient une manipulation du résultat (5) par la gestion des dividendes que permet la *CM* contrairement à la *EM*. La généralisation des *joint ventures* a orienté les recherches sur les arbitrages *CM/EM*, ou *EM/PM* et leurs effets sur l'endettement, les risques ou les résultats (6). reposant sur l'hypothèse de traitements comptables opportunistes au départ, mais s'élargissant ensuite à d'autres déterminants. La *full consolidation* a peu été évoquée dans les arbitrages de méthodes avec la *EM*, l'essentiel ayant porté sur les *CM*, *EM*, *PM*. Cependant, malgré le cadre théorique de la *positive accounting*, les travaux ont été dominés par les deux questions centrales plus ou moins liées à l'hypothèse d'opportunisme : *earning management* et *debt management*. Pour cette raison, nous les présenterons distinctement avant de faire une synthèse des autres études traitant du rôle des auditeurs, du statut des filiales, ou, qui ont traité d'autres sujets comme la *value relevance* du choix de méthode, ou les effets de l'avènement récent de l'IFRS 11.

### 3.2 Earning management et EM

La recherche en *earning management* est un champ très large qui s'attache à étudier les choix de dirigeants en matière comptable, financière et contractuelle pour orienter le comportement des parties prenantes, modifier leur perception des performances ou gérer des situations contractuelles qui dépendent de valeurs comptables (Healy et Wahlen 1999). A ce titre, le lissage des résultats est typique des études précoces, avant une approche plus large du *earning management*.

#### *Lissage du résultat et EM : hypothèses et tests*

Le lissage de résultat a été étudié dans les situations d'arbitrage entre *Cost Method* et *Equity Method* (arbitrage 2, figure 5). Il suppose que le groupe ne fait que des choix de méthodes et s'attend à recevoir soit un dividende, soit une part de résultat. Faisant écho aux préoccupations praticiennes du début du 20<sup>ème</sup> siècle (voir supra section 2, introduction), la question de la valorisation au coût d'achat (*Cost Method*) des filiales non consolidées apparaît notamment avec Copeland et Licastro (1968) qui postulent a priori, sans finalement le démontrer, que les firmes peuvent conditionner le dividende de leurs filiales non consolidées pour ajuster leur propre résultat dans le sens qui les arrange. Plus tard, Barefield et Comiskey (1972)<sup>40</sup> s'attache à l'analyse des lissages mais par les arbitrages entre *CM* et *EM*. Leurs résultats ne sont pas plus probants. À l'inverse, Tyler (1979) valide l'hypothèse de lissage. Gordon et Morris (2006) incluent dans leur étude une hypothèse de lissage des résultats par le biais de la *EM* en cas de baisse de profits et confirment que ce choix minore les variations de résultat. Pourtant, si le lissage a été supposé intuitivement, et par ailleurs peu vérifié statistiquement, il n'a pas été démontré formellement, sauf dans un contexte d'exclusion (choix 1 tableau 5) par Pourtier (1996).

#### *Lissage du résultat et EM : démonstration théorique*

Par de-là le choix entre *CM* et *EM*, le lissage peut exister par le transfert de flux imposés par la *parent company* à ses filiales (*management fees*, redevances diverses etc.) indépendamment des dividendes<sup>41</sup>. Pourtier (1996) démontre formellement le lissage des flux consolidés en cas de non intégration d'une filiale mais en postulant l'existence de flux inter-sociétés (achat-vente, prix de cession interne etc.), donc sans recours aux dividendes. On peut transposer cette approche aux scénarios d'arbitrage qui accompagne cette fois deux méthodes de consolidation. Nous avons repris sa démarche en la modifiant légèrement et en la complétant par les cas d'intégration proportionnelle ou globale, comparées à la *EM* (arbitrage 3, figure 5). Pour se concentrer sur les seuls aspects consolidés, nous supposons que le groupe *M* et le sous ensemble *F* ont environ mêmes taille, activité, résultats et dispersion de résultats.

---

<sup>40</sup> On trouve un début de formalisation dans Barefield et Comiskey (1972) qui expriment les effets logiques de l'inclusion ou non d'un résultat sur la dispersion des résultats consolidés. En notant *s* le résultat des filiales non consolidées reçu par la *parent company* (donc a priori des dividendes pour la *cost method* ou une part de résultat selon la *EM*) et *p* le résultat de cette dernière hors contribution des filiales, et *II* le résultat total du holding avec  $II = (s + p)$ , ils posent que :  $Var(II) = Var(p) + Var(s) + 2Cov(p,s)$ . Ce faisant, ils n'exploitent pas cette formulation mais expliquent leur méthodologie qui repose sur l'étude de l'ajustement linéaire des résultats de leur échantillon au facteur temps. Ils observent les résultats (*s* ou *p*) de chaque groupe de leur échantillon selon la méthode choisie (*CM* ou *EM*) et font une estimation de l'autre résultat (*p* ou *s*) concurrent par calcul. L'ajustement par les moindres carrés leur permet de comparer les dispersions de résultats selon l'une ou l'autre des méthodes et de voir le lien avec la méthode réellement choisie (*CM* ou *EM*).

<sup>41</sup> Weil (1980) aborde dans un genre assez proche la gestion des résultats d'un groupe par le biais de sa filiale d'assurance comptabilisée par *equity method*.

Cependant  $M$  impose à  $F$  des produits  $r$  qui servent à compenser les variations de son propre résultat  $R_m$  réalisé à l'extérieur de l'ensemble économique. Le résultat déclaré par  $M$  est  $R_c$ , celui déclaré par  $F$  est  $R_s$ . Le résultat réalisé à l'extérieur de l'ensemble économique par  $F$  est  $R_f$ . La figure 6 présente le schéma de départ. Dans l'absolu, trois configurations sont alors possibles :  $F$  est exclue,  $F$  est mise en équivalence,  $F$  est incluse en intégration globale (ou proportionnelle).

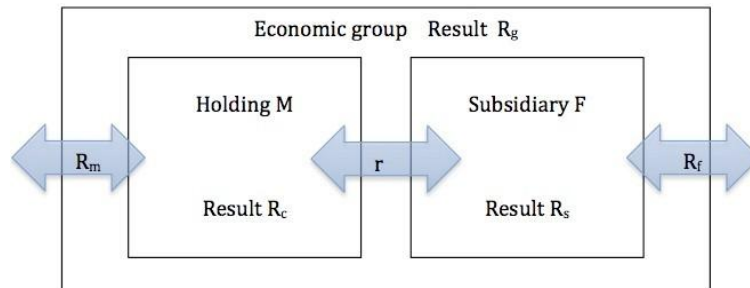


Figure 6  
Ensemble économique  $G = M/F$

### Exclusion de $F$ et lissage

Si un groupe exclut une filiale, ou un sous-ensemble, son résultat consolidé vaut  $R_c = R_m + r$ . Si le résultat interne  $r$  est corrélé négativement avec  $R_m$ , c'est à dire si  $\sigma_{r, R_m} < 0$  (= -1 par exemple), son risque (variance des résultats publiés  $R_c$ ) se trouve moindre que le risque intrinsèque du groupe économique. En effet le risque consolidé attaché au résultat  $R_c$  vaut :

$$\sigma_{R_c}^2 = \sigma_{R_m}^2 + \sigma_r^2 + 2\rho_{r, R_m} \sigma_{R_m} \sigma_r = (\sigma_{R_m} - \sigma_r)^2 \text{ avec } \rho_{r, R_m} = -1 \quad [A]$$

et pour le groupe économique réel (mais non consolidé), le risque vaut :

$$\begin{aligned} \sigma_{R_c}^2 &= \sigma_{R_m}^2 + \sigma_r^2 + 2\rho_{r, R_m} \sigma_{R_m} \sigma_r && \text{avec } \sigma_{R_m} \approx \sigma_r \text{ et } \rho_{r, R_m} = 1 \\ \sigma_{R_c}^2 &= (\sigma_{R_m} + \sigma_r)^2 = 4\sigma_{R_m}^2 && \end{aligned} \quad [B]$$

Il est évident alors que :  $[A] < [B]$

L'exclusion du périmètre est donc un levier de lissage des flux consolidés publiés par le biais des flux inter-entités pilotés par le holding.

### Arbitrage de méthode et lissage

Si le groupe met en équivalence  $F$  à  $a\%$ , ses résultats issus d'opérations réciproques ne sont pas éliminés. Si on admet que les résultats des sous-ensembles  $M$  et  $F$  sont similaires ( $R_m \approx R_f$ ), alors le résultat consolidé vaut :

$$R_c = R_m + r + a(R_f - r) = (1+a)R_m + (1-a)r$$

Aussi le risque vaut :

$$\sigma_{R_c}^2 = (1+a)^2 \sigma_{R_m}^2 - (1-a)^2 \sigma_r^2 + 2(1+a)(1-a)\rho_{r, R_m} \sigma_{R_m} \sigma_r$$

d'où :

$$\sigma_{R_c}^2 = [(1+a)\sigma_{R_m} - (1-a)\sigma_r]^2 \text{ avec } \rho_{r, R_m} = -1 \quad [C]$$

Or, le sujet est de savoir si la EM est plus avantageuse que l'intégration à  $a\%$  en matière de lissage. Dans ce cas le résultat revenant à M (hors intérêts minoritaires et après élimination des

produits et charges réciproques  $r$ , en intégration globale [1] ou  $ar$ , en cas d'intégration proportionnelle [2], serait :

$$R_c = R_m + \{r - r\} + a(R_f) \quad [1]$$

ou

$$R_c = R_m + \{ar - ar\} + a(R_f) \quad [2]$$

et avec [1] ou [2] :

$$R_c = (1+a)R_m \quad \text{si } R_m \approx R_f$$

Et le risque attaché devient :

$$\sigma_c^2 = (1+a)^2 \sigma_m^2 = [(1+a)\sigma_m]^2 \quad [D]$$

Il est alors évident, avec  $a$  et  $\sigma_m > 0$ , que :  $[A] < [C] < [D]$

Ainsi, si l'exclusion de  $F$  permet de gérer et lisser les résultats (réduire le risque) de manière artificielle (Pourtier, 1996), en théorie, la  $EM$  le permet aussi (dans une mesure moindre) et ce indépendamment des dividendes versés.

### Gestion des résultats et des rendements

Plus récemment, au-delà du lissage, c'est l'opportunité d'améliorer les résultats qui a été étudiée, notamment dans le contexte très particulier des pratiques australiennes. La réglementation de ce pays a évolué de manière surprenante offrant aux pratiques des groupes cotés un champ discrétionnaire très intéressant. La pratique de la  $EM$  n'est réglementée qu'avec l'*Australian Accounting Standard AAS14*, en 1984, précédé par des *exposure drafts* en 1971, 1973 et 1979 faisant se succéder les règles suivantes (tableau 11. Sources : Gordon et Morris, 1996, Miller et Leo, 1997, Vallye, Stokes et Liesch, 1997) :

Period	1971 - 1973	1979	1984 - 1986	1988	1995 and after
<b>Regulation</b>	ED 1971 ED1973	ED 1979	AAS 14 et AAS 14 amendment	ASRB 10016	Second Coporate law simplification bill and ASRB 10106
<b>Method</b>	Cost based equity method*	Equity method **	Hybride method*	Hybride method*	Equity method **
<b>Application</b>	Voluntary	Voluntary	Mandatory with presentation options	Mandatory	Mandatory
<b>Implementation</b>	Consolidated statements	Consolidated statements	Equity statements supplement (3th column), foot note, or consolidated statements	Foot note	Consolidated statements

\* As in table 4 page 6    \*\* As in table 6 page 7

Table 11

Chronologie de l'utilisation de EM en Australie

Ces attermoissements réglementaires ont ouvert deux périodes où les choix de méthodes (choix 2 figure 5) ont pu être discrétionnaires : avant 1984 et entre 1984 et 1988. Zimmer (1994) valide l'hypothèse d'un lien entre gestion du résultat et la  $EM$  dans le cas de rémunérations (*compensation plan*) des dirigeants qui y sont liés. Gordon et Morris (1996) ont étudié 100 groupes ayant adopté la  $EM$  avant 1984, et 162 qui ne l'ont pas fait volontairement, puis 71 l'ayant choisie et 44 ne l'ayant pas appliquée entre 1984 et 1988. Ils montrent que la  $EM$  (ou son report en troisième colonne additionnelle en plus des comptes consolidés) améliore le résultat. L'étude ultérieure de Gordon et Morris (2006) confirme la relation entre le choix de la  $EM$  et la hausse des résultats.

L'étude de Bohren et Haug (2006) dans le contexte norvégien est assez proche de celles faites sur les pratiques australiennes. En effet la Norvège laissant à la discrétion des managers le soin de traiter les entités associées par la  $CM$  ou  $EM$ , elle constitue un champ privilégié

d'observations. Les auteurs montrent le rôle prépondérant de la maximisation de résultat lié à la gestion de l'endettement et des covenants bancaires.

Les ratios de rentabilité ont été aussi utilisés pour mesurer la propension des groupes à recourir à la *EM*. Copeland et McKinnon (1987) trouvent que la méthode améliore sensiblement les ratios de rendement des actifs au regard de la consolidation de filiales financières et confirment les effets mécaniques pressentis. En Australie et dans une période intermédiaire (1991) où la transition réglementaire a laissé beaucoup d'incertitude, Lambert et Lambert (2003) montrent que la *EM* dégrade les ratios de ROI et que les arbitrages favorisent le recours à la *cost method*.

Enfin, et dans une logique plus proche des recherches en *real earning management*, citons Comiskey et Mulford (1986) qui montrent que les firmes tendent à rester sous le seuil des 20% (forte concentration entre 19 et 19,99%) et donc limiter leur investissement, quand les filiales subissent en moyenne des pertes. Elles sont comptabilisées à la *CM*. Ce résultat est significatif et les firmes qui utilisent des taux supérieurs à 20% présentent des *reportings* de résultats bénéficiaires en moyenne, et leurs filiales sont comptabilisées à la *EM*.

### 3.3 La EM et la gestion de l'endettement : études et résultats

Que ce soit pour éviter la dégradation de l'image comptable auprès des marchés (risque et notation), accéder à des financements moins onéreux ou éviter de s'exposer à des coûts de renégociation des *covenants*, la gestion de la dette est un facteur clé. Elle est symptomatique des recherches sur les arbitrages de consolidation et place la *EM* au cœur du sujet. Nous partirons d'un exemple remarquable de montage juridique et financier utilisant la *EM* mais en alternative à l'intégration globale.

#### *Le cas remarquable du groupe Gaumont*

Le groupe français Gaumont (cinéma) a procédé en 2001 à la cession de toutes ses salles de cinéma à une structure dédiée (Entreprise *EuroPalaces*). Les bilans sont donnés en tableau 12.

	2001	2000 pro forma	2000
Films and audiovisual rights	61316	66751	66751
Goodwill	17509	17147	1122
Other intangibles	470	815	31377
Tangible fixed assets	14755	17365	242152
Equity affiliates (Equity Method)	113720	117095	3732
Other financial fixed assets	2082	2464	4518
<b>Non current assets</b>	<b>209852</b>	<b>221637</b>	<b>349652</b>
Current assets	47408	56150	88282
Cash and equivalents	4434	25705	30893
<b>Current assets</b>	<b>51842</b>	<b>81855</b>	<b>119175</b>
<b>Total assets</b>	<b>261694</b>	<b>303492</b>	<b>468827</b>
Share capital	32952	31368	31368
Retained earnings and other reserves	64232	142250	142250
Profit for the year	59150	-15111	-66677
<b>Equity (attributable to owners of the Company)</b>	<b>156334</b>	<b>158507</b>	<b>106941</b>
Non-controlling interests	2302	2210	3060
<b>Total equity</b>	<b>158636</b>	<b>160717</b>	<b>110001</b>
Long-term borrowings and others non-current liabilities	60574	54749	139937
Short-term borrowings and bank overdrafts	7090	48943	140140
Other current liabilities	35394	39083	78749
<b>Total equity and liabilities</b>	<b>261694</b>	<b>303492</b>	<b>468827</b>

Table 12

Comptes consolidés de Gaumont et passage à la *EM*

Par ce montage, Gaumont est devenu actionnaire à 34% de la nouvelle structure qui dans son principe est une entité *ad hoc* (SVP). Les 66% restants sont détenus alors par le groupe *Pathé* (cinéma), qui lui n'est pas coté. Il faut noter que les dirigeants des deux groupes sont frères. Ceci laisse entendre que la substance du montage relèverait plus de la *joint operation* que d'une simple *joint venture* si l'on se réfère à l'esprit de l'IFRS 11 actuel, et ce d'autant plus qu'ils ont créé ensuite une entité commune *Gaumont archives* détenues cette fois à 54% par Gaumont et 46% par Pathé. Le tableau 12 présente les comptes 2000 réels et pro forma de la période du changement<sup>42</sup> : pour l'exercice 2000 *pro forma*, on voit très bien la disparition des actifs corporels par rapport au bilan réel 2000, et l'apparition très significative des titres évalués par la *EM* (1). On remarquera aussi la baisse concomitante très sensible de l'endettement financier (2). Le *gearing* passe environ de 228% à 48% ! Par ailleurs le résultat net de la société consolidante s'améliore sensiblement. Au-delà de cet exemple remarquable, ce sont les arbitrages *EM* versus *PM* (choix 3 figure 5) qui ont été abordées. Le sujet sur lequel la *EM* est certainement la plus controversée est celui de l'asymétrie d'information et de l'appréciation des risques liés à l'endettement des groupes qui utilisent couramment les *joint ventures*.

### *Joint ventures et gestion de la dette*

Très tôt, en absence de réglementation précise, l'utilisation de la *EM* est critiquée par nombre d'auteurs. Sur une base de simulations et d'analyses financières, Reklau (1976), Dieter et Wyatt (1978) proposent soit l'*Expanded Equity Method* vue en section 1 tableau 9, soit l'intégration proportionnelle (vue en tableau 10 à titre de comparaison). Le premier rappelle que « *in most circumstances, a joint venture debt is in substance the debt of its owners* ». Benis (1979) montre dans le cas des filiales financières que le *debt/equity* ratio est sensiblement et systématiquement plus élevé en cas de consolidation qu'en cas de *EM* : la moyenne de son échantillon sur 1976 et 1977 confondus est de 38,7% (consolidés) contre 28% (*EM*). Neuhausen (1982) souligne aussi le manque de règles pour encadrer pour la *EM* avec l'APB 18 (et aussi les exclusions de filiales dans l'ARB 51) et le préjudice qui en découle pour les partenaires et utilisateurs. Le projet du FASB de consolider toutes les filiales financières constitue un changement majeur et a provoqué nombre d'études. Par exemple, Heian et Thies (1987) analysent que le passage au SFAS 94 rendant obligatoire la consolidation des filiales financières va augmenter systématiquement les ratios d'endettement. Une simulation *pro forma* sur les années 1975, 1980, 1985, montre que les ratios moyens seraient passés respectivement de 33% à 48%, de 35% à 54% et de 36% à 68%. La *EM* laissait *off balance sheet* un montant de \$205 billions au seul titre des 140 sociétés étudiées. L'étude de Mohr (1988) révèle des résultats similaires et souligne la pauvreté des notes annexes sur les relations holding – filiales financières. Bierman (1992) analyse l'intégration proportionnelle comme donnant une meilleure information pour les analystes. David et Largay (1999) avancent les mêmes arguments sur la base de ratios d'analyse, notamment liés à l'endettement.

En plus des travaux exprimant des points de vue étayés par des exemples, ce sont les recherches empiriques qui ont dominé ce thème, s'intéressant au niveau de l'endettement, de la couverture des intérêts ou des garanties de crédit des groupes ayant des filiales associées ou des *joint ventures*, et optant ou non pour la *EM*. Loh (1984), Mazay (1986), Mazay, Wilkins et Zimmer (1993) trouvent des relations positives entre l'endettement et la propension à

---

<sup>42</sup> Les comptes réels 2000 sont avant cession, les comptes *pro forma* 2000 comme si la cession avait été faite en 2000, alors qu'elle a été faite en 2001. Source : Document de référence Gaumont 2001.



utiliser la *EM* dans le cadre australien, très riche en fenêtres discrétionnaires. Dans le contexte US, Copeland et McKinnon (1987) confirment que le choix de la *EM* améliore les ratios d'endettement par rapport aux consolidations classiques dans le cas de filiales financières. Mian et Smith (1990) montrent le lobbying des firmes endettées ayant des filiales financières contre leur consolidation totale et pour le maintien de la *EM*. Cormier, André et Charles-Cargnello (2000) vérifient l'association entre la *EM* des filiales financières et le niveau d'endettement des groupes français tout comme Bohren et Haug (2006) dans le cas norvégien. Morris et Gordon (2006) précisent dans le cas australien (voir détails section 3.3) que le choix de la *EM* (contre *CM*) est corrélé avec des ratios d'endettement et de couverture d'intérêts plus faible, confortant le poids des clauses liées à l'endettement (*covenants*) dans le choix comptable. Le rôle des *covenants* est confirmé par Lourenço et Curto (2010). Ces résultats donnent avant l'heure une caution à l'IFRS 11 et les distinctions qu'il fait en *joint operation* et *joint venture*.

D'autres recherches trouvent des résultats plus nuancés sur le lien *EM*-gestion des conventions, comme Copeland et McKinnon (1987), ou ne valident pas ces hypothèses, comme Jackson (1987), Zimmer (1994) ou encore, trouvent des résultats contradictoires selon les méthodes utilisées comme Mazay, Wilkins et Zimmer (1993).

### 3.4 Les autres études autour de la EM

Nous résumerons les études, moins nombreuses, qui se sont attachées à comprendre quels étaient les apports informatifs reconnus ou intégrés, quels facteurs, hors le souci d'enrichissement des dirigeants ou de gestion des conventions, liés ou non à l'opportunisme, pouvaient orienter le choix de méthode en référence à la théorie positive, ou plus simplement quels effets tangibles pouvaient voir le passage à des normes comme l'IFRS 11.

#### *Contrôle des actionnaires et coûts politiques*

L'actionnariat et les coûts politiques jouent un rôle dans les déterminants des choix de méthodes. Selon Cormier, André et Charles-Cargnello (2000), la *EM* (contre leur consolidation par intégration) des filiales financières en France a la faveur des groupes dont l'actionnariat est concentré (familiale, ou institutionnel, etc.) et qui ont peu de pression pour divulguer les informations qu'ils détiennent par consolidation, ou qui par leur grande taille s'exposent à des coûts politiques. De même les groupes (norvégiens) à actionnariat concentré tendent à maximiser leur résultat par le choix de *EM* contre *CM* (Bohren et Haug, 2006). La taille du groupe joue un rôle en tant que proxy de l'exposition à des coûts politiques et les firmes ont tendance à utiliser la *EM* pour minimiser leurs actifs, ventes et résultats et ainsi éviter une trop forte visibilité. Dans ce sens, Bohren et Haug (2006) confirment que les coûts politiques amènent les dirigeants à minimiser les résultats par le biais de cette méthode. L'hypothèse des *monitoring costs* favoriserait le recours à la *EM* (contre *PM*) pour ne pas dégrader la rentabilité des actifs (ROA) et exposer le groupe (sa direction) à une sanction des actionnaires selon Lourenço et Curto (2010). Ils précisent aussi que le mimétisme est un facteur important qui incite les groupes à opter pour les méthodes les plus fréquemment utilisées et permettre le suivi homogène des performances d'un même secteur par les investisseurs.

### *Prévisions, valeur et risques financiers*

Pourtant la *EM* étant une source d'opacité, elle favorise peu les prévisions financières et il semble que les marchés accueillent favorablement le passage de *EM* à *PM*, cette dernière méthode étant intéressante par son apport informatif. A ce titre les recherches ont montré des résultats assez peu surprenants. Le passage ou arbitrage entre *EM* et *PM* (relation (3), figure 5) donne la faveur à l'intégration *PM* comme plus informative. Comiskey, McEwen et Mulfor (1987) montrent sur la base de comptes *pro forma* que le risque systématique des firmes ( $\beta$ ) est mieux corrélé avec les ratios d'endettement intégrant la dette des filiales financières qu'avec les ratios issus de comptes reposant sur la *EM*. Le recours à la *EM* donne de moins bonnes prévisions des *return on equity* basées sur les taux de marge, la rotation des actifs et l'endettement et la *PM* lui est préférable selon Graham, King, Morrill (2003) dans le contexte canadien. Bauman (2003) spécifie que la *EM*, même accompagnée de notes permettant des calculs *pro forma*, donne de médiocres prévisions et que les informations *off balance sheet* (garanties de la dette des associées ou *joint ventures*) sont essentielles dans l'appréciation de la valeur des actions par le marché US. Dans un sens similaire et sur ce même marché, Lee, Pandit et Willis (2013) montrent que les erreurs de prévisions des analystes sont plus fortes en cas de recours à la *EM* en raison de l'opacité induite et de l'asymétrie d'information. De même, comparant les publications US, canadienne et UK, Soonawalla (2006) montre que les règles (UK et Canada) qui imposent des détails sur les sociétés associées ou les *joint ventures* (façon *gross equity method*, voir tableau 10), permettent de meilleures prévisions de résultats et de cours boursiers, ce qui souligne l'asymétrie d'information résultant de la seule *EM* sans autres informations. Dans ce sens, O'Hanlon et Taymor (2007) soulignent sur le marché UK que le passage à la *Gross Equity Method* (1997) donnant plus d'informations sur la dette des *joint ventures* ou des *associated entities*, est intégré dans les valorisations boursières de manière négative, attestant l'apport informatif d'un surcroît de détails et l'asymétrie d'information qui résultait de la *EM* classique.

Mais ces résultats peuvent être nuancés. Ainsi, Khotavala (2003) analyse le cas du marché canadien où des comptes *pro forma* sont obligatoires pour montrer l'application de la *EM* aux *joint ventures*. Il conclut que si l'utilisation de la *PM* est plus pertinente pour expliquer la volatilité des marchés actions, la *EM* est plus intéressante pour expliquer la notation des obligations. Richardson, Roubi, Soonawalla (2012), dans le contexte canadien, confirment bien l'apport informatif des détails annexés sur les actifs et passifs de *joint ventures* intégrées proportionnellement dès 1995 (alors que la *EM* était possible avant). En revanche, ils révèlent que l'utilisation forcée de *PC* pour des groupes qui utilisaient *EM* précédemment fait perdre en *value relevance* globale des comptes consolidés. Ils suggèrent que le choix de *EM* soit aussi un choix optimal dans certaines configurations et que le passage obligé à *PC* soit sous-optimal quand le choix de *EM* avait été fait précédemment. L'étude de Benyasrisawat, Dixon, Kaewphap et Virunjanya (2015) montre que dans le contexte de la Thaïlande, les publications basées sur l'*EM* donne de meilleures prévisions et ont un contenu informatif supérieur à celles utilisant la *CM*.

En somme, la *value relevance* attachée à la pratique de la *EM* est faible, car entachée d'opacité, sauf à considérer que ce choix n'est pas motivé par l'opportunisme et la manipulation des données, mais par le souci d'une meilleure traduction de la réalité économique et financière. Dans l'ensemble, les recherches attestent que les détails annexés sur les actifs et passifs des *joint ventures* sont un complément informatif majeur.

## *Le rôle des auditeurs*

Les auditeurs ont une propension à favoriser l'adoption des normes ou recommandations liée à la taille du cabinet d'audit, et ce, en raison de leur visibilité et responsabilité (et peut-être de leur implication dans l'élaboration des normes) rappelle Healy et Palepu (2001). Il est abordé par Mian et Smith (1990). Ils mettent en avant que leur point de vue est favorable à l'abandon de la *EM* au profit de la *Full Consolidation* dans le cas de la comptabilisation des filiales financières contrôlées et de l'*exposure draft* du FAS 94 (1988). L'opinion des auditeurs apparaît clairement opposée à celle des firmes qui majoritairement ont exprimé un avis défavorable à l'abandon de la *EM*. Dans le même sens, Morris et Gordon (2006) montrent qu'en période non réglementée (avant 1984 en Australie), la taille des auditeurs est déterminante dans le choix de *EM* contre *CM*. En revanche, en période réglementée (post 1984), ils n'ont pas poids dans le choix des présentations optionnelles (*foot notes* ou *3th column*, voir tableau 11), ce que montraient déjà Burnett, King et Lembke (1979) dans le cas des présentations de résultats (*income statement*) des entités financières traitées par *EM*. Ainsi, si les auditeurs ont un rôle décisif, c'est plus au niveau du choix de méthode (*EM*, *PM* ou *Full Consolidation*) qu'au niveau des détails de présentation qui en découlent, lesquels sont peut-être liés à des pratiques mimétiques propres à chaque secteur.

## *Caractéristiques des filiales*

L'hypothèse que le choix de la méthode (*CM*, *EM* ou *PM*) peut être lié au statut ou à la nature même de la filiale et est donc un choix efficient non opportuniste, est abordée dans quelques études et implicite dans d'autres comme Richardson, Roubi, Soonawalla (*op.cit.*). Le statut des filiales prend diverses formes : filiale (dette) garantie/non garantie, filiale cotée/non cotée, objectif stratégique de la filiale, relations inter-compagnies présentes/absentes, filiales associées nombreuses dans le groupe/rares, etc.

Dans le cas australien, Zimmer (1994) montre que le degré de transaction inter-sociétés est un facteur expliquant le choix de *EM* (contre *CM*). Valley, Stokes et Liesch (1997) avancent que les groupes qui ont des investissements significatifs, en nombre ou en poids (dans des *associated entities*), privilégient *EM* (contre *CM*) pour montrer l'importance de leurs investissements. Ils cautionnent ainsi Mazay, Wilkins et Zimmer (1993), ainsi que Zimmer (1994), bien que cette hypothèse validée avant 1983 (période non réglementée) ne soit pas probante chez Morris et Gordon (2006) en période réglementée (post 1984). Ce constat est renforcé a fortiori dans le cas des filiales non cotées (et ne bénéficiant donc pas de marché pour les évaluer) selon Jackson (1987), Mazay, Wilkins et Zimmer (1993), bien que non validé par Zimmer (1994).

Les caractéristiques des *jointly controlled entities* a été étudié par Lourenço et Curto (2010) dans le cadre du passage au IFRS des groupes UK en 2005. Ceux-ci ont changé de la *Gross Equity Method* (tableau 8) vers la *EM* classique ou la *PM*. Ils distinguent des filiales de type *scale joint controled entities (SJCE)* créées pour permettre des économies d'échelles profitant aux *venturers*, et des *link joint controled entities (LJCE)*, créées pour développer un secteur nouveau pour les *venturers* et nécessitant que chacun apporte des actifs et soit impliqué dans la gestion de l'entité commune. Dans le principe, les *SJCE* supposent un simple partenariat et s'approcherait des *joint ventures* au sens de l'IFRS 11 actuel. Les *LJCE* s'approcheraient des *joint operations* de la même norme, mais ces ressemblances ne sont pas explicites dans cette recherche. Comme par ailleurs Mian et Smith (1990), les auteurs supposent que la nature des relations entre *parent company* et filiales conditionne les processus de *reporting* et de contrôle interne et donc, aussi la nature des méthodes utilisées pour le *reporting* externe. Ils montrent que les groupes ayant des

*LJCE* ont choisi plutôt la *PM*, contre la *EM* pour les autres. Cependant, les auteurs n'envisagent pas le rôle des auditeurs dans cet arbitrage, or à la faveur du passage aux IFRS en 2005, les grands cabinets d'audit ont joué un rôle central d'accompagnement. L'existence de garanties (de la dette) entre holding et filiale, donc d'inter relations fortes est positivement lié au choix de méthode plus informatives (*EM* plutôt que *CM*) selon Mazay, Wilkins et Zimmer (1993), bien que non validée par Jackson (1987) et Zimmer (1994).

En somme, la *EM* présente un apport informatif logiquement à la mesure de sa place dans un continuum de méthodes qui vont de la *Cost Method* à la *Full Consolidation* (encadré 4, figure 5 et comme présenté en tableau 10). Quand elle est l'alternative à *CM*, elle est plus informative, mais quand elle est en concurrence avec *PM* ou *FC*, elle est moins intéressante. Le point de vue des acteurs est en conséquence : plutôt favorable à une montée de méthode vers la consolidation pour les parties prenantes externes, et l'inverse pour les dirigeants.

Au final, les études précoces ont porté sur les présomptions de lissage, manipulation des résultats, et de la dette. Avec le cadre structurant de la théorie positive, les recherches se sont orientées plus clairement vers la recherche d'autres déterminants mais en laissant un cœur de réflexions centré sur la dette et le résultat. Globalement les travaux sont univoques pour montrer que la *EM* est plus informative que la *CM*, à la fois par une meilleure restitution des résultats du groupe mais aussi par une moindre opportunité de manipulation fondée sur la gestion des dividendes. En revanche, dans une échelle de méthodes allant jusqu'à l'intégration des filiales, la *EM* est une pratique permettant plus de manipulations que les *PM* ou *Full Consolidation*, que ce soit sur les résultats ou la dette, et permettant de moins bonnes prévisions de résultats, rendement ou valorisation des cours. Les recherches confirment ce que l'analyse intuitive des auteurs relevait déjà à l'aube des années 60.

## **4 La *EM*, une vieille méthode pleine d'avenir : discussion, actualité et perspectives de recherche**

Bien qu'ayant été assez largement étudiée, la *EM* ne l'a été que par vagues, circonscrites à certaines périodes ou certains pays. Elle a été bien moins étudiée que les autres choix comptables (*R&D*, goodwill, etc.) et les recherches sont restées parcellaires, souvent limitées à des sujets récurrents. Enfin, l'actualité comptable donne à cette méthode un regain d'intérêt.

### **4.1 Peu d'études autres que anglo-saxonnes**

Si notre synthèse n'a pas de prétention à l'exhaustivité, elle montre cependant que l'essentiel des recherches a été concentré sur des pays anglo-saxons US, UK, Canada, Australie. Hors Bohren et Haug (2006) pour la Norvège, ou Cormier, André et Charles-Cagnello (2000), pour la France, Benyasrisawat, Dixon, Kaewphap et Virunjanya (2015) pour la Thaïlande, peu ou rien n'a été étudié sur les pratiques, déterminants, ou conséquences de la *EM*, dans un contexte européen ou international plus large. Pourtant, de nombreux pays représentent des champs d'opportunité intéressants : la France, l'Italie, L'Espagne, par exemple sont des pays venus tardivement à la consolidation avec la 7<sup>ème</sup> directive UE, après des décennies d'absence

ou de tâtonnements réglementaires. Ils ont donc offert un champ discrétionnaire remarquable aux groupes cotés. Même après l'application nationale des règles de la 7<sup>ème</sup> directive UE, les normes nationales sont restées assez vagues, favorisant sans doute les pratiques opportunistes. L'histoire des pratiques ou débats autour de la qualification des seuils de pratique de la *EM* (20% ou 33,33% par exemple), autour des statuts des filiales financières, etc., constitue en soi un champ d'investigation intéressant, amorcé par Besandon (2009) dans le cas français. Mais le manque d'études historiques soulève naturellement une curiosité : quelle est l'histoire des recommandations et pratiques autour de la *EM* et y a-t-il des spécificités nationales au regard des pratiques et observations des pays anglo-saxons ?

## 4.2 Curiosité française ?

On pourrait penser que les pays non anglo-saxons constituent un contexte d'investigation sans intérêt expliquant le manque de recherches entreprises. Pour proposer un début d'éclairage, nous avons voulu savoir si la *EM* était significative en France depuis 1986, c'est-à-dire depuis l'application de la loi de 1986 encadrant les comptes consolidés et avant l'application de l'IFRS11. A partir d'extractions faites sur *infinacial* nous avons retenu sur l'ensemble de la cote les indicateurs *total asset* et *long term associated companies* pour apprécier le poids relatif des titres évalués par la *EM*. Pour l'année 2011, 262 sociétés cotées présentent des titres par la *EM* sur 938. Le poids relatif des titres évalués par la *EM* va de 0,0015% à 76% du total bilan. Ce dernier chiffre laisse songeur. Par ailleurs et surtout, la synthèse cumulée depuis 1986 montre l'évolution suivante (figure 7) :

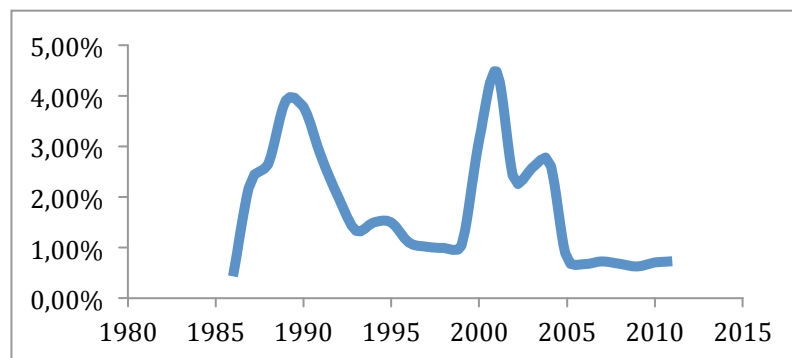


Figure 7

Poids relatif moyen des titres évalués par *EM* dans les bilans des groupes français cotés de 1986 à 2011. Source : *Infinacial*

Cette figure est surprenante et montre des pics de pratiques juste après l'avènement des règles, loi de 1986 et CRC 99-02. Même si l'on admet que de multiples facteurs peuvent expliquer ce profil de courbe, cela soulève de nombreuses questions notamment dans le cadre de la théorie positive, par exemple :

- Quelles sociétés et secteurs ont été les promoteurs de cette méthode (ici les groupes bancaires et assurances sont mélangés aux groupes industriels et commerciaux).
- Quelles étaient leurs caractéristiques financières et quels ont été les déterminants des choix de méthodes ?
- Les auditeurs ont-ils joué un rôle particulier dans la régression de l'application de cette méthode ?

### 4.3 Champs liés aux nouvelles règles IFRS 11 et 12

Au-delà de 2011, l'anticipation puis l'application de l'IFRS 11 constitue un nouveau champ d'investigations initié par Alexander et al. (2012) dans leur étude d'impact. Ceci étant, aucune étude n'est venue approfondir ce sujet pourtant essentiel puisque qu'il soulève par exemple les questions suivantes :

- Comment la qualification du statut des filiales (*joint ventures* ou *joint operations*) est-elle invoquée par les groupes ?
- Comment les auditeurs apprécient-ils la substance de ces statuts ?
- Les changements observés (passage *EM* à *PM*) sont-ils corrélés avec des profils particuliers (déterminants d'endettement, structure actionnariale, covenants, rentabilité, etc.) ou avec la taille des cabinets d'audit ?
- Les statuts, contrats, formes sociales, etc., des entités conjointes ont-elles été modifiées dans certains cas pour justifier le maintien de l'une ou l'autre des méthodes ? Si oui, quels sont les profils des groupes concernés ?
- Au-delà des conséquences du passage à l'IFRS 11 sur les entités déjà dans le périmètre de consolidation, les nouvelles règles conditionnent-elles le format des nouveaux montages de partenariats : l'hypothèse d'un *real accounting management* paraît tout à fait intéressante dans ce contexte. On est en droit d'envisager l'hypothèse que désormais les statuts, contrats, des entités conjointes sont conçus en tenant compte des obligations comptables alors que par le passé, à entité donnée, c'est le statut comptable des entités (*EM*, *PM*, *FC*) qui était choisi. L'idée que l'avènement de l'IFRS 11 a fait glisser les pratiques du *accrual accounting management* vers le *real accounting management* nous semble tout à fait plausible et un sujet d'investigation très prometteur.

### 4.4 Peu d'études sur les *Entités associées*

Par ailleurs, et pour faire suite aux remarques précédentes sur le *real accounting (earning) management*, il est remarquable que beaucoup d'études se sont concentrées sur les *joint ventures* et que peu d'entre elles ont traité le cas des entités associées. Il nous semble tout à fait intéressant de développer une suite aux travaux de Comiskey et Mulford (1986) et analyser la propension des groupes à maintenir sous le seuil de 20% des entités associées qui ne seraient donc pas consolidées par la *EM* et ouvrir un nouveau champ d'investigation sur les arbitrages comptables (*EM* versus *CM* ou *Fair Value* si l'on fait l'hypothèse de comptes en IFRS).

### 4.5 L'ambivalence société mère-groupe

La *EM* est aussi un sujet qui entretient la confusion des entités et le thème de l'ambivalence *parent company entity – group entity*. Tout d'abord, aucune étude ne restitue la pratique et les motivations ou déterminants de l'utilisation de cette méthode dans les comptes sociaux du holding, que ce soit en France ou ailleurs. L'amendement de l'IAS 27 réactualise ce thème déjà inscrit dans les règles de la 7<sup>ème</sup> directive européenne et dans le PCG français (1985) et les questions posées ci-dessus trouvent un nouveau champ d'application :

- Quelles sociétés européennes pratiquent-elles la *EM* dans leurs comptes sociaux ?
- Quels profils ont-elles, quels sont les déterminants qui les poussent à ce surcroît de traitement comptable ?

- Y a-t-il une cohérence ou une convergence avec les pratiques comptables dans leurs comptes consolidés et quelle est l'utilité analytique ou statistique de l'adjonction des comptes sociaux ainsi traités aux comptes consolidés, dans un modèle de prévisions des risques ou des résultats, par exemple ?

#### 4.6 EM et groupes non cotés ?

Enfin, des thèmes connexes s'imposent qui mettent encore la *EM* au centre des questions. Tout d'abord, aucune étude ne rend compte de son utilisation dans les comptes de groupes non cotés : ils sont pourtant l'essentiel des groupes (plus de 40 000 groupes en France (source *INSEE*) dont seulement moins de 1 000 ont des holdings cotés) et peu d'informations filtrent sur ce sujet. Ensuite, l'analyse du statut des filiales et de l'utilisation des méthodes de consolidation (*EM*) est faite de manière statique : la filiale est traitée par l'une ou l'autre des méthodes et le changement de méthode tient en général à un changement de norme ou d'opportunité. Mais rien n'étudie l'utilisation de la *EM* dans un schéma processuel et par exemple dans une logique d'utilisation après *spin off* ou *carve out* (Frank et Harden, 2001, mentionnent cependant qu'après *carve out*, les entités sont souvent traitées par la *EM* si le holding conserve des parts de capital). Enfin, l'avènement de l'IFRS 12 ouvre une voie intéressante d'investigation des annexes consolidées pour compléter ou renouveler les études sur la comptabilisation des sociétés associées ou les *joint ventures*.

En somme, cette méthode, presque originelle, a encore de beaux jours devant elle, et la recherche académique de vastes horizons d'investigations.

### Conclusion

Ce travail s'est attaché à faire un état des lieux aussi complet que possible sur un sujet méconnu, la *Equity Method*, car aucun travail ne faisait une synthèse à la fois de son histoire, de ses nombreuses variantes algébriques, et des recherches comptables ou financières qui l'ont abordée. Nous retraçons le parcours et les enjeux de cette méthode de traitement des filiales qui prend sa source dans les prémices de la consolidation au début du 20<sup>ème</sup> siècle et se retrouve aussi bien appliquée exclusivement dans les comptes sociaux (proto consolidation, puis pseudo consolidation) que comme substitut de vraie consolidation selon les pays, les époques ou les réglementations. Nous montrons que son histoire est intimement liée à l'évolution des concepts de consolidation avec lesquels elle entretient une relation génétique qui en fait une méthode originelle vestigiale (*relic-method*) par certains aspects. Elle ne couvre pas moins de six variantes recensées par ce travail selon qu'elle est déclinée en normes françaises, anglaises, australiennes, américaines ou internationales, dans les comptes sociaux ou consolidés, ou selon les époques. Cette variété algébrique la place entre la méthode *Cost Method* et les vraies méthodes de consolidation, *Proportionate Method* et *Full Consolidation*. Les latitudes permises par les règles ont fait d'elle une méthode suspecte de gestion des résultats et de la dette, objet de nombreuses recherches dont l'essentiel est présenté dans ce travail, notamment dans le cadre de la théorie positive comptable. Ces travaux sont irrégulièrement réparties dans le temps et dans l'espace, mais leurs résultats relativement unanimes. Enfin, nous montrons que l'évolution réglementaire récente en Europe (IFRS 11 et amendement de l'IAS 27) ouvre de nouveaux champs d'investigation autour de cette méthode qui par ailleurs est assez peu étudiée de manière complète. Nous avons proposé de nombreux axes de recherche à la lumière des très nombreuses questions qui soit n'ont pas encore

été envisagées, soit n'ont pas trouvé de réponse dans le renouveau des contextes réglementaires.

## **Bibliographie**

Alexander, D., Delvaille, P., Demerens, F., Le Manh-Béna, A., Saccon, C. (2012). Reporting for joint ventures : which consequences for european listed companies ? Congrès Association Francophone de Comptabilité. Grenoble. May.

Bastien, F., Corre, J., Gérard, M., Joly, J., Martin, M. (1979). Les comptes de groupes, Publi Union.

Bauman, M., P. (2003). The impact and valuation of off-balance-sheet activities concealed by equity method accounting. *Accounting Horizons* 17 (4) : 303-314.

Baxter, G., C., Spinney, J., C. (1975). A Closer Look at Consolidated Financial Statements Theory. *CA Magazine*, janvier : 31-36 et février : 31-35.

Benis, M. (1979). The non-consolidated finance company subsidiary. *The Accounting Review* 54 (4) : 808-814.

Bensadon, D. (2009). Les comptes de groupes en France (1929-1985). Presses Universitaires de Rennes.

Benyasrisawat, P., Dixon, R., Kaewphap, K., Virunjanya, U. (2015). Equity and cost methods in reported earnings : the case of Thai listed firms. *Asian Journal of Business and Accounting* 8 (1) : 95-113.

Bierman, H. (1992). Proportional consolidation and financial analysis. *Accounting Horizons* 6 (4) : 5-17.

Bohren O., Haug, J. (2006). Managing earning with intercorporate investments. *Journal of Business Finance and Accounting* 33 (5&6) : 671-695.

Burnett, T., King, T., E., Lembke, V., C. (1979). Equity accounting reporting for major finance company subsidiaries. *The Accounting Review* 14 (4) : 815-823.

Cash, W. (1929) Consolidated Balance Sheets, *International Congress on Accounting, September 9-14, 1929*, New York City, pp.639-685, reprinted in *The Accountant*, 7 December 1929, pp.725-730.

Canadian Insitute of Chartered Accountants (1971). Financial reporting in Canada. 9th edit.

CENCA (1974). Les groupes industriels français face la pratique de la consolidation. Édité. Librairie SEF.

Child, W., H. (1949). Consolidated financial statements. Cornell University Press.

Comiskey, E., E., Mulford, C., W. (1986). Investment decision and the equity accounting standards. *The Accounting Review* 16 (3) : 519-525.



Comiskey, E., E., McEwen, R., A., Mulfor, C., W. (1987). A test of pro forma consolidation of finance subsidiaries. *Financial Management* Autumn : 45-50.

Copeland, R., M., Licastro, R., D. (1968). A note on income smoothing. *The Accounting Review* 43 (3) : 540-545.

Copeland , R., M., McKinnon, S. (1987). Financial distorsion and consolidation of captive finance subsidiaries in the general merchandising industry. *Journal of Finance and Accounting* 14 (1) : 77-97.

Cormier, D., André, P., Charles-Cargnello, E. (2000). Déterminants de la décision de consolider les filiales de financement : le cas de la France. 21<sup>ème</sup> congrès de l'Association Francophone de Comptabilité, Angers. Mai.

De Paula, F.,R.,M. (1928) *The Principles of Auditing: A Practical Manual for Students and Practitioners* 4 ed. Sir Isaac Pitman & Sons, Ltd. London .

Dickerson, W., E., Jones, J., W. (1933). Observations on The Equity Method and Intercorporate Relationships. *The Accounting Review* : 8 (3) : 200-208

Dicksee, L.,R. (1924) *Auditing: A Practical Manual for Auditors*, 13th ed. Gee and Co. London.

Dietter, R., Reklau, D., Wyatt, A. (1978). The expanded equity method : an alternative in accounting for investments in joint venture. *Journal of Accountancy* : 89-93.

Erwards J., R., Webb, K., M. (1984). The developemnt of groupe accounting in the United Kingdom to 1933. *The Accounting Historians Journal* 11 (1) : 31-61.

Frank, K., E., Harden, J., W. (2001). Corporate restructuring : a comparison of equity carve-outs and spin offs. *Journal of Business Finance and Accounting* 28 (3-4) : 503-529.

Garnsey, G. (1923). *Holding Companies and Their Published Accounts*, Garland Publishing Inc. Réimpression de l'édition de 1923.

Gordon, I., Morris , R., D. (1996). The Equity Accounting Saga in Australia: Cyclical Standard Setting. *Abacus* 32 (2) : 153-177.

Graham, R., C., King, R., D., Morrill, C., K. (2003). Decision usefulness of alternative joint venture reporting methods. *Accounting Horizons* 17 (2) : 123-137.

Healy, P., and J. Wahlen (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13 (4) : 365-382.

Healy, P., Palepu, K. (2001). Information asymetry, corporate disclosure and the capital market : a review of the empiricial disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3) : 405-440.

Heian, J., B., Thies, J., B. (1989). Consolidation of finance subsidiaries : \$230 billion in off-

balance-sheet financing comes home to roost. *Accounting Horizons* March : 1-9.

Jackson, R. (1987). Equity accounting : introducing an ex-ante contracting analysis. Thesis. University of Queensland.

Kanamori, E. (2007). Some evidence of the British Accountancy profession's preference for the equity method between 1900 and 1929. *The Ritsumeikan Business Review* XLVI (4) : 155-185.

Kerr, D., S. (1915). Consolidated Balance Sheets. *The Accountant*, 20 : 627-630.

Kothavala, K. (2003). Proportional consolidation versus the equity method : a risk measurement perspective on reporting interests in joint ventures. *Journal of Accounting and Public Policy* 22 (6) : 517-538.

Lambert, C., Lambert, C. (2003). An investigation of earnings management through investments in associated companies: An Australian Perspective. *Journal of Business and Economics Research* 1 (7) : 13-23.

Lee, S., Pandit, S., Willis, R., H. (2013). Equity method investments and sell-side analyst' information environment. *The Accounting Review* 88 (6) : 2089-2115.

Loh, H., T.(1984). An empirical examination of management incentives to voluntarily adopt equity accounting. Thesis. University of New South Wales.

Mazay, V. (1986). Economic determinants of firm' choice to equity account associated companies. Thesis. University of Queensland.

Mazay, V., Wilkins, T., Zimmer, I. (1993). Determinants on the choice of accounting for investments in associated companies. *Australian Accounting Review* 10 (1) : 31-60.

Mian, S., L., Smith, C., W. (1990). Incentives associated with changes in consolidated reporting requirements. *Journal of Accounting and Economics* 13 : 249-266.

Michael, L., D., James, A., Largay (1999). Financial reporting of significant-influence equity investments : analysis and managerial issues. *Journal of Managerial Issues* 11 (3).

Miller, M., Leo ; K. (1997). The downside of harmonisation haste : the equity accounting experience. *Australian Accounting Review* 7 (2) : 2-15.

Mohr, R. (1988). Unconsolidated finance subsidiaries : caractéristiques and dept/equity effects. *Accounting Horizons* March : 27-34.

Moonitz, M. (1942). The Entity Approach to Consolidated Statements. *The Accounting Review* 42 (17) : 236-242.

Moonitz, M. (1944). The Entity Theory of Consolidated Statements. American Accounting Association, monograph n°4.

Moonitz, M. (1951). The Entity Theory of Consolidated Statements. Brooklyn, The Foundation Press Inc.

- Morgan, H. (1927) Published Balance Sheets and Accounts. *The Accountant* 76 : 979-983.
- Morris, R., D., Gordon, I.,. (2006). The equity accounting adoption in regulated and unregulated setting : an empirical study. *Abacus* 42 (1) : 22-42.
- Neuhausen, B., S. (1982). Consolidation and the equity method-Time for an overhaul. *Journal of Accountancy* February: 54- 66.
- Newlove, H., G. (1926). Consolidated balance sheets. The Ronald press company. New York.
- Nobes, C. (2002). An Analysis of the International Development of the Equity Method. *Abacus* 38 : 16-45.
- O'Hanlon, J., Taylor, P. (2007). The value relance of disclosure of liabilities of equity-accounted investees : UK evidence. *Accounting and Business Research* 37 (4) :267-284.
- Paton, W., A. (1922). Accounting Theory with Special Reference to the Corporate Enterprise. The Ronald Press Company. New York.
- Pourtier, F. (1996). Qualité de l'information comptable : modélisation comptable des groupes et conséquences du principe d'entité. *Comptabilité Contrôle Audit* 1 (2) : 45-64.
- Raffegau, J., Duffis, P., Corre, J. (1984). Les comptes consolidés : étude méthodologique et analyse comparée des normes françaises, communautaires, internationales et étrangères. Édité. F. Lefebvre.
- Richardson, A., w., Roubi, R., R., Soonawalla, K. (2012 ). Decline in financial reporting for joint ventures ? canadian evidence on removal of financial reporting choice. *European Accounting Review* 21 (2) : 373-393.
- Ricks, W., E., Hughes, J., S. (1985). Market reactions to a non-discretionary accounting change : the case of long-term investment. *The Accounting Review* 15 (1) : 33-52.
- Reklau, D., L. (1976). Accounting for investments in joint ventures. A Reexamination. *Journal of Accountancy*. June : 96-103.
- Soonawalla, K. (2006). Accounting for joint ventures and associated in canada, UK, and US : do US rules hide information ? *Journal of Business Finance and Accounting* 33 (3&4) : 395-417.
- Stoltzfus, R., L., Epps, P. R. (2005). An empirical study of the value-relevance of using proportionate consolidation accounting for investments in joint ventures. *Accounting Forum* 29 : 169–190.
- Tyler, J. (1979). An empirical examination of companies adopting equity accounting in Australia. Thesis. University of New South Wales.
- Vallely, M., Stockes, D., Liesch, P. (1997). Equity accounting : empirical evidence and lessons from the past. *Australian Accounting Review* 7 (2) : 16-26.

- Walker, R., G. (1978). Consolidated Statements. Arno Press, New York.
- Watts, R., Zimmerman, J., L. (1986). Positive Accounting Theory. Prentice Hall.
- Webster, G., R. (1919). Consolidated accounts. *Journal of accountancy* Octobre : 258-272.
- Weil, R., L. (1980). Managing earning using an insurance subsidiary : a cas of restraint by Sears/Allstate. *The Accounting Review* 15 (4) : 680-684.
- Wilkins, R., M. (1975). Group accounts. The fundamental principles, form and content. The Institute of Chartered Accountants in Engalnd and Wales. London.
- Zimmer, I. (1994). Determinants of equity accounting disclosure. *Accounting and Business Review* 1 (2) : 233-255.