



**HAL**  
open science

## Pertinence de la comptabilisation en juste valeur pour les banques africaines : une étude empirique

Eric Paget-Blanc, Joelle Marine Kamdem Kamne

### ► To cite this version:

Eric Paget-Blanc, Joelle Marine Kamdem Kamne. Pertinence de la comptabilisation en juste valeur pour les banques africaines : une étude empirique. Accountability, Responsabilités et Comptabilités, May 2017, Poitiers, France. pp.cd-rom. hal-01907616

**HAL Id: hal-01907616**

**<https://hal.science/hal-01907616v1>**

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.

PERTINENCE DE LA COMPTABILISATION EN  
JUSTE VALEUR POUR LES BANQUES  
AFRICAINES

Une étude empirique

Eric PAGET-BLANC  
Joelle Marine KAMDEM KAMNE

**Titre :** Pertinence de la comptabilisation en juste valeur pour les banques africaines – une étude empirique

**Mots clés :** Juste Valeur, Comptabilité, IFRS, Performance, Finance, Banque, efficience

**Résumé :** Le modèle comptable basé sur la méthode d'évaluation à la juste valeur, fondé sur l'évaluation des actifs et des passifs à la valeur de marché, suppose l'existence de marchés financiers efficients. Dans les pays en voie de développement, notamment les pays africains, la question de la pertinence de leur utilisation peut être posée dans un contexte où les marchés sont insuffisamment développés et peu liquides. Les banques utilisant les IFRS, notamment les normes IAS32 et IAS39, sont particulièrement sensibles aux variations de juste valeur, en raison du poids important des actifs financiers dans leur bilan.

Notre étude se propose d'évaluer la pertinence des IFRS pour les banques africaines. Pour cela, nous mesurons relation entre le rendement de l'action et plusieurs indicateurs comptables traduisant la performance économique, en distinguant les banques utilisant la juste valeur de celles utilisant la valeur historique. Les résultats montrent que le résultat opérationnel, et le *comprehensive income*, indicateur intégrant les variations de la juste valeur et divulgué par les entreprises utilisant les IFRS, ont un pouvoir explicatif plus élevé de la rentabilité des actions pour les banques divulguant leurs comptes en normes IFRS que pour celles en normes locales, ce qui plaide en faveur de la pertinence des normes internationales.

## Introduction

La performance financière des entreprises peut être mesurée selon deux approchés comptables : les modèles comptables à dominante dite « continentale », et les modèles à dominante dite « Anglo-Saxonne » (Richard, 1999). Dans le système anglo-saxon, les actifs sont évalués le plus souvent à la valeur de marché, alors que dans le système continental, la priorité est donnée à la valeur historique (Barlev et Haddad, 2003).

L'entrée en vigueur des normes IAS /IFRS à partir de 2001 en France a entraîné une modification dans le choix des modèles d'évaluation des entreprises continentales, les rapprochant davantage de leur consœurs anglo-saxonnes. Cependant, la juste valeur induit des distorsions lorsque les marchés financiers ne sont pas efficaces, c'est-à-dire ne reflètent pas l'information sur le prix des titres échangés, sur lequel se fonde la valorisation en IFRS. De plus, la mise en application de la comptabilisation à la valeur de marché se traduit par une volatilité accrue des résultats, en particulier pour les banques, en cas de variation des prix des actifs financiers (Allen et Carletti, 2008).

Les normes IAS/IFRS sont à présent très largement diffusées dans les pays à revenu faible, où les marchés financiers sont peu efficaces sinon inexistantes. Ceci pose la question de la pertinence de l'utilisation des normes IFRS pour ces pays, ainsi que celle de la précocité de leur application dans les institutions bancaires. L'utilisation des normes IFRS est considérée pertinente si la performance économique de l'entreprise est reflétée dans la valeur de marché des titres.

La question est particulièrement importante pour les pays d'Afrique, où les marchés financiers sont peu développés et les valeurs de marché peu disponibles. Ainsi, seulement cinq sociétés sont cotées à la bourse des valeurs mobilières de Douala (Douala Stock Exchange), ce qui ne permet pas de remplir le critère d'atomicité du marché, qui est nécessaire pour jauger son degré d'efficacité. On peut donc s'interroger sur la pertinence des normes IFRS dans la comptabilité des sociétés basées en Afrique. Permettent-elles de mieux traduire la performance économique des entreprises que les normes comptables locales, généralement basées sur le coût historique ?

Cet article se propose de vérifier la pertinence de l'utilisation des normes IFRS dans les pays africains, en se concentrant sur le secteur bancaire. Pour cela, nous nous proposons de mesurer la relation entre le rendement de l'action, d'une part, et un ensemble d'indicateurs comptables d'autre part, en distinguant les banques utilisant les normes IFRS de celles utilisant les normes locales. L'application de la juste valeur aux banques est particulièrement intéressante, car leur résultat comptable est sensible à deux normes IFRS qui concernent l'évaluation des instruments financiers.

Le cadre théorique des IFRS est rappelé dans la première partie ; la seconde partie est consacrée aux recherches menées sur le sujet, et la troisième à la présentation de la méthodologie utilisée et aux résultats obtenus.

## Cadre théorique

## L'application de la juste valeur dans le secteur bancaire

La problématique de la valorisation des actifs est primordiale dans l'application des normes comptables, et plus particulièrement pour les banques dont l'actif comprend une part importante de produits financiers. Une valorisation correcte est indispensable pour la mesure de leurs exigences en fonds propres, pour la gestion de leurs risques et l'analyse de leur solvabilité et, plus largement, pour la stabilité financière (Noyer, 2008). En outre, les banques détiennent et émettent un grand nombre d'instruments financiers. Avec l'entrée en vigueur des IFRS, les banques qui, auparavant, utilisaient les méthodes historiques doivent à présent divulguer la juste valeur des instruments financiers qu'elles possèdent. Les aux normes comptables internationales qui y sont liées, à savoir IAS 32 et IAS 39, présentent donc un grand intérêt.

L'IAS 32 prescrit certaines exigences de présentation des instruments financiers au bilan : analyse des couvertures, présentation par type de risque, et méthode d'évaluation pour déterminer la juste valeur. La juste valeur représente la valeur de marché de ces instruments financiers.

L'IAS 39 a pour objectif affirmé de simplifier le mode de valorisation comptable des positions financières, avec deux méthodes : la « juste valeur » et la valorisation au coût amorti. En effet, elle permet de reporter dans le compte de résultat, des éléments de performance non réalisés dans le cas d'enregistrement des variations de justes valeurs qui ne correspondent pas à une transaction effective mais qui reposent sur de simples engagements dont la valeur est observable sur un marché. L'IAS 39 prescrit plus spécifiquement la comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers en y associant les problématiques liées, d'une part, à la dépréciation et à la sortie des actifs financiers et d'autre part, à la comptabilité de couverture (Combes-Thuelin et Escaffre, 2004).

Cependant, les instruments financiers détenus à des fins de ventes sur le marché sont comptabilisés à la valeur de marché tandis que les instruments financiers détenus à long terme sont comptabilisés au coût historique. Le degré de différences entre les traitements comptables peut être une source de distorsions (Anagnostopoulos et Buckland, 2005).

En ce qui concerne la présentation des comptes, l'une des principales distinctions entre les IFRS et les normes locales repose sur le concept de *comprehensive income*. Celui-ci inclut les variations de capitaux propres (autres que celles qui sont liées aux augmentations ou diminution de capital), et notamment les plus ou moins-values en capital, réalisées ou latentes, provenant de la réévaluation de certains actifs et passifs ; il prend donc en compte la variation de juste valeur de certains actifs et passifs. C'est ainsi que le *comprehensive income* vise à relier l'agrégat de résultat comptable aux variations de valeur de marché des actifs et passifs, et ce, afin d'introduire une approche financière aux résultats comptables<sup>2</sup>.


---

<sup>2</sup>L'Exposure Draft 'Presentation of Financial Statements' (c'est-à-dire la proposition d'amendement à la norme IAS 1) de l'IASB, publié en mars 2006, insiste particulièrement sur le « *Total recognised income and expense* », défini comme "the change in equity of an entity during a period from transactions and other events other than those resulting from contributions by and distributions to equity holders in their capacity as equity holders" (IASB, 2006, BC 17:78).

Les sociétés cotées soumises aux IFRS sont tenues de divulguer le *comprehensive income*, cette mesure qui peut également être dénommée *clean-surplus income* ou *all-inclusive income*. Il est nécessaire de distinguer la notion de comptabilité au *clean surplus* différent de la notion de comptabilité au *dirty surplus*. Ces conceptions relient le résultat aux capitaux propres. Le *clean surplus* tient compte des variations de capitaux propres autres que les relations avec les actionnaires (les opérations liées au capital et les distributions de dividendes), tandis que le *dirty surplus* ne tient pas compte de certaines variations de fonds propres. Il convient toutefois de noter que les différents référentiels n'ont pas les mêmes éléments de *dirty surplus*.

La relation entre le *comprehensive income* et le résultat net de l'exercice peut être résumée dans le tableau ci-dessous. Les « ajustements comptables accumulés » et les « autres changements de capitaux propres non attribuables aux actionnaires » représentent les *dirty surplus*.

Figure 1 : Relations entre le résultat net et le *comprehensive Income*

|   |   |
|---|---|
| Résultat net  |   |
| + / - ajustements comptables accumulés  |  Dirty surplus |
| + / - autres changements de situation nette non attribuables aux actionnaires |   |
| = <i>Comprehensive income</i>   |   |

Source : Casta, Laurent Batsch, et Ramond (2007)

Le *comprehensive income* se présente comme l'indicateur adéquat pour mesurer la comptabilisation en juste valeur. En le comparant on résultat, qui émane de la comptabilisation en valeur historique, il est possible de mettre en évidence l'impact de la comptabilisation en IFRS par rapport aux normes locales.

Le *comprehensive income* suscite un débat quant à la pertinence de son emploi par les utilisateurs des états financiers. En effet, l'approche en juste valeur suppose implicitement que le marché utilisé pour valoriser un actif est efficient. La juste valeur<sup>3</sup>, selon l'exposé-sondage modifiant l'IAS 39, est définie comme « le prix d'achat pour les actifs retenus et les passifs à émettre et/ou le prix de vente pour les passifs détenus et les actifs à acquérir ». Les preuves empiriques récentes d'« anomalies » du marché ont permis de contester la croyance implicite selon laquelle le marché implique une forme semi-forte de l'efficience (Aboody, Hughes, et Liu, 2002). Si le marché n'est pas aussi efficient que supposé, alors il est légitime de se demander si le prix de marché reflète la réalité économique, et donc si la valeur de marché constitue une méthode de valorisation pertinente des actifs et des passifs.

## La valorisation de marché des banques africaines

<sup>3</sup> Le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif émis, entre des parties volontaires et bien informées dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normales (IAS 32§5, IAS 39§8).

La question est particulièrement importante en Afrique. On peut en effet se demander si les pays africains, au stade de développement actuel de leurs marchés, réunissent toutes les conditions permettant l'application effective des normes IFRS. En effet, à notre connaissance les travaux relatifs à la pertinence, ou *value relevance*<sup>4</sup>, n'ont pas été opérés jusqu'à présent en Afrique de manière globale. Plusieurs recherches ont mis en évidence le faible développement des marchés de capitaux en Afrique et, ainsi que la non disponibilité des prix de marché, et la réalité économique qui n'est pas reflétée dans le prix des actions (Lin, 2012; Beck et al., 2012). Ces études ont cependant noté que le marché sud-africain fait figure d'exception.

Bien que le développement des marchés financiers en Afrique ait été spectaculaire au cours des 20 dernières années, il reste encore insuffisant<sup>5</sup>. En effet, durant plusieurs décennies, la capitalisation boursière africaine est demeurée faible ; elle ne représentait en 2009 que 2% de la capitalisation boursière mondiale. Le faible niveau de liquidité des bourses africaines, à l'exception de la bourse de Johannesburg, comparativement aux bourses étrangères traduit le rôle limité de ces marchés de capitaux (Beck et al., 2012) P 181. Seules 20% des banques africaines sont cotées auprès de 13 bourses africaines ; aucune banque n'est cotée en Afrique Centrale.

Des évolutions positives sont cependant à noter ces dernières années, notamment des efforts de coopération régionale afin de renforcer ces marchés ; les plus anciens marchés existant sont les bourses d'Egypte et d'Afrique du sud, créées en 1880 (Allen, Otchere, et Senbet, 2010). Les pays anglophones d'Afrique de l'Ouest envisagent la formation d'une bourse régionale sous l'égide de la CEDEAO. En outre, la Communauté de développement d'Afrique australe (SADEC) prend des initiatives pour la formation d'une bourse régionale qui couvrirait l'Afrique Australe et de l'Est. De nombreux pays de la région ont entrepris des réformes réglementaires et institutionnelles, telles que l'assouplissement des restrictions accordées aux étrangers ; toutes les bourses africaines permettent dorénavant des participations étrangères (Allen, Otchere, et Senbet, 2010). Quel que soit le niveau de développement des marchés, les investisseurs souhaitant opérer dans la région africaine ont tous besoin d'états financiers qui reflètent les droits des tiers ainsi que la valeur des ressources contrôlées par l'entité (Paugam et al., 2012), et dans cette mesure les normes comptables jouent un rôle très important.

## Les recherches réalisées

De nombreux auteurs au fil du temps ont travaillé sur la question de la relation entre la valeur de l'entreprise et l'approche comptable retenue afin de jauger la pertinence des normes. Une partie de la recherche en évaluation comptable vise à établir un lien entre une norme comptable et la valorisation

---

<sup>4</sup> Valeur pertinente définie comme la capacité des informations divulguées par les états financiers à capturer et résumer la valeur de l'entreprise

<sup>5</sup> Voir les travaux de T. Beck, et notamment *La finance en Afrique – au-delà de la crise*, édité par la Banque Africaine de Développement (2012).

boursière de la firme qui l'utilise. Casta, Laurent Batsch, et Ramond, (2007), dans leurs travaux, ont utilisé la même méthodologie que Amir, Harris, et Venuti (1993) puis Abarbanell et Bushee (1998) afin d'analyser la pertinence du *comprehensive income*<sup>6</sup>.

C'est ainsi que Amir, Harris, et Venuti (1993) suggèrent que l'association entre les résultats comptables et les capitaux propres US GAAP, et le rendement des instruments sont pertinents (ou "*value-relevant*") car les mesures comptables expliquent en partie le prix du marché. Dans le même ordre d'idée, Abarbanell et Bushee (1998), examinent si l'application de l'analyse fondamentale peut entraîner des rendements anormaux significatifs. Les résultats montrent que les signaux fondamentaux (collection de signaux qui reflètent les règles traditionnelles de l'analyse fondamentale liés aux changements contemporains des stocks, des comptes clients...) fournissent des informations sur les rendements futurs des titres qui sont associés avec les résultats comptables futurs. Ces signaux peuvent donc être utilisés afin de prédire les résultats anormaux futurs.

L'hypothèse de départ formulée au cours des travaux de Barnetto et Gregorio (2011) était que « La juste valeur a une incidence sur la mesure de la performance ». D'après les travaux de Barth (1994), il ressort que le pouvoir explicatif du rendement des titres d'investissement est plus important lorsqu'il sont comptabilisés à la juste valeur que lorsqu'il sont évalués au coût historique. Cependant, les écarts de capitaux propres non réalisés et induites par les variations de juste valeur (*unrealized gains and losses*), n'expliquent pas le rendement des titres. Pour Barth, ces écarts seraient dus à une erreur de mesure de la variation de ces postes. Des recherches complémentaires effectuées en ce sens par Barth, Beaver, et Landsman (1996) ont relevé qu'une quantification précise de la juste valeur était difficile, notamment concernant les petites banques. Ce qui explique ces écarts de mesure et donc l'impossibilité de mesurer le degré de *value relevance*.

De même, dans une étude réalisée sur la norme SFAS n°107 (*Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*), Nelson (1996) tente de fournir une explication à la valeur de marché vis-à-vis de la valeur comptable des titres des BCH (Bank Holding Companies) par l'apport d'information supplémentaire de la juste valeur dans les comptes. Cependant, ses résultats ne sont pas probants. Eccher, Ramesh, et Thiagarajan (1996) ont montré, à travers une étude auprès de 296 et 328 banques<sup>7</sup>, que la mesure en coût historique parvient à expliquer 63% de la variation du *market to book* ratio alors que la juste valeur n'explique que 17% de cette valeur. Khurana et Kim (2003) ont mis en évidence plusieurs avantages qui peuvent être tirés des états financiers des banques par l'étude de la juste valeur.

---

<sup>6</sup>Le *comprehensive income* est une mesure comptable agréant résultat net et les variations de capitaux propres (autres que ceux en relation avec les actionnaires), comme les plus ou moins-values en capital, réalisées ou non provenant de la réévaluation de certains actifs.

<sup>7</sup>L'étude portait sur l'explication de la valeur de marché vis à vis de la valeur comptable des titres. Il n'a pas été démontré que le pouvoir explicatif de la *value relevance* pour les établissements de crédit à partir de l'étude des normes SFAS n°105 (*Disclosure of information about financial instruments with off-balance-sheet risk and financial instruments with concentrations of credit risk*) et SFAS n°107 (*Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*)



Dans leur échantillon, les actifs et les dettes soumises à la juste valeur représentent jusqu'à 87% et 88% de la valeur comptable totale des actifs. Ensuite, l'information en juste valeur y est beaucoup plus compréhensible et standardisée que pour les autres firmes. Enfin il est possible d'identifier quels types d'instruments financiers contribuent le plus aux liens entre juste valeur et valeur des fonds propres. Ils ont mesuré l'incidence de l'information en juste valeur sur les firmes bancaires (BHC, Bank Holding Companies) à partir des normes SFAS n°107 (*Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*) et SFAS n°115 (*Accounting for Certain Investment Debt and Equity Securities*). Ils n'ont pas détecté de grandes différences entre l'information fournie par la mesure au coût historique et la mesure à la juste valeur. Selon Barnetto et Gregorio, (2011), ceci s'explique par le fait que la comptabilisation au coût historique est appropriée aux prêts et aux dépôts, alors que la *fair value* est plus adaptée à l'activité de trading et aux risques de fluctuation du marché. Pour les titres disponibles à la vente (ou *AFS – available for sale*), toutefois, le principe de juste valeur est approprié car il explique la valeur des capitaux propres de manière plus significative que le coût historique.

Ashbaugh et Olsson (2002) ont mené une étude sur les états financiers de firmes cotées sur le marché londonien du SEAQ13 établissant leurs comptes en normes U.S. GAAP et IAS. En comparant ces derniers, ils montrent que les deux référentiels sont presque équivalents, et que la pertinence de la juste valeur dépendait du modèle d'évaluation utilisé. Barth, Landsman, et Lang (2008) désignent dans ce sens la pertinence de la juste valeur comme un indicateur de qualité comptable. En effet, d'après leurs étude, plus la *value relevance* est forte, meilleures sont les normes comptables. Et partant de ce principe, ils tirent la conclusion que la pertinence des normes IAS est beaucoup plus forte qu'en normes locales mais plus faible qu'en U.S. GAAP.

Cependant, Agostino, Drago, et Silipo (2011) soulignent le fait que cette étude menée sur un échantillon de 2395 firmes appliquant les IAS de 1994 à 2003 semblerait souffrir d'un biais de sélection lié à l'échantillonnage. Lorsque l'on recourt à des modèles internes, les conditions d'application de la juste valeur sont rendues difficiles, comparé à des données observées sur les marchés. Milburn (2008), dans le cadre d'analyse de la norme de SFAS n°157 (*Fair Value Measurements*), démontre que si les marchés sont raisonnablement efficaces, au minimum dans leur forme semi-forte, la comptabilisation en juste valeur est la plus adéquate. Celle-ci permet alors de relier la performance boursière et la performance financière mesurée par les états financiers.

## Etude empirique

Notre étude se propose d'évaluer la pertinence des IFRS pour les banques africaines à partir d'un échantillon comprenant deux groupes d'établissements : ceux publiant leurs comptes en normes IFRS et ceux publiant leurs comptes en normes locales. Pour cela, nous mesurons la relation entre un

ensemble d'indicateurs comptables et le rendement de l'action d'un échantillon de banques, en distinguant celles utilisant la juste valeur de celles utilisant la valeur historique. Nous retenons comme indicateur de pertinence des normes comptables le coefficient de pente et le  $R^2$  entre le rendement de l'action et 4 indicateurs comptables : le résultat net, le résultat opérationnel, le *Comprehensive income*, et le *other comprehensive income*.

### **Echantillon**

L'échantillon retenu comprend 19<sup>8</sup> banques dont le siège est basé en Afrique et dont l'action est cotée sur une bourse africaine. 9 publient leurs comptes en IFRS et 10 les publient en normes locales (voir Annexe1). Les banques retenues sont toutes des banques commerciales dont l'action est cotée dans une bourse locale. Les données retenues proviennent des rapports annuels qu'elles ont publiés pour exercices comptables 2002 à 2013. Ils ont été saisis sur la Base de données Bankscope. L'échantillon a été scindé en deux groupes, selon que les banques publient leurs comptes normes IFRS ou en normes locales.

Les banques du groupe en normes locales utilisent le référentiel comptable du pays où elles sont basées, qui est dans tous les cas celui où elles sont cotées. Nous avons éliminé les banques utilisant les normes US GAAP de notre échantillon. Les normes comptables locales retenues par ces banques sont issues des référentiels comptables tunisien (pour 5 banques) et égyptien, (pour 5 banques).

Le référentiel comptable tunisien préconise l'évaluation des actifs et des passifs au coût historique. L'application généralisée de la juste valeur est difficile du fait que le marché financier tunisien est peu liquide ; le nombre de sociétés cotées est réduit et les émissions obligataires essentiellement réalisées par des institutions financières.

Le référentiel comptable égyptien (EAS) n'est pas, traditionnellement, tournée vers les marchés de capitaux. Le gouvernement égyptien a décidé d'harmoniser les normes EAS avec les normes IAS, tout en s'assurant que les caractéristiques de l'environnement égyptien soient prises en compte. La comptabilité au coût historique est appliquée. Cependant, la valeur de marché est utilisée pour la réévaluation des actifs et passifs achetés à des fins de ventes, les instruments financiers cotés, et tous les contrats de produits dérivés.

### **Objectifs et méthode**

L'objectif de l'étude est de mesurer la pertinence des normes IFRS en étudiant la relation entre le rendement de l'action et les indicateurs comptables pour deux échantillons de banques : un utilisant les normes IFRS, et un utilisant les normes locales basées sur l'évaluation des actifs au coût historique. L'étude ne s'attache pas à une norme particulière ; elle tente plutôt de déterminer si la divulgation des

---

<sup>8</sup>Notre échantillon d'origine présentait 19 groupes de banques dont 9 en normes IFRS et 10 en normes locales. Toutefois, en raison de données manquantes, un groupe de banques utilisant les normes locales a été éliminé de l'échantillon.

indicateurs de performance économique en normes IFRS est mieux reflétée dans le prix de l'action que la comptabilisation de ces mêmes performances en normes locales.

Afin de mesurer cette relation, nous proposons de déterminer le coefficient  $R^2$  entre le *comprehensive income*, agrégeant le *other comprehensive income* et le résultat net, et le rendement de l'action. La mesure de la relation entre le rendement boursier d'une part, et le *comprehensive income* et la variation du *comprehensive income* au cours de la période comptable retenue (ou *dirty surplus*) d'autre part, permet de déterminer l'impact de l'application des normes IFRS, et plus spécifiquement celui de l'application la juste valeur.

La relation entre rendement pour la période  $t$  et *comprehensive income* peut être appréhendée par un modèle linéaire :

$$RET_t = \beta_0 + \beta_1 \frac{CI_t}{P_{t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta CI_t}{P_{t-1}} + u_t \quad (1)$$

Avec :

RET, le rendement des titres du prix de l'action ajusté pour les dividendes ;

CI, le *comprehensive income* par titre ;

$\Delta CI$ , la variation du *comprehensive income* par titre et  $t$ , la période comptable d'analyse.

Les variations de résultat sont utilisées ici car, selon Easton (1999), la différence entre la valeur de marché de l'entreprise et sa valeur comptable peut résulter de plusieurs facteurs, incluant le choix des méthodes comptables ainsi que d'autres informations incorporées dans le prix mais pas encore reflété dans la valeur comptable. Cette relation entre le flux de résultats de variables comptable et le rendement d'action peut être obtenu en prenant en compte la différence entre les variables dans notre équation c'est-à-dire:

$$\Delta P_t = \Delta BV_t + u_2 \quad (2)$$

Avec :

$\Delta P_t$ , variation du prix entre l'année  $n$  à l'année  $n-1$  ( $P_t - P_{t-1}$ ) ;

$\Delta BV_t$ , variation de la valeur comptable entre l'année  $n$  à l'année  $n-1$  ( $BV_t - BV_{t-1}$ )

Or, le *CI* est défini comme un résultat global dit *all-inclusive income* et décrit comme suit :

$$CI_t = NI_t + DS_t \quad (3)$$

Avec :

*NI*, le résultat net de l'entreprise ou *bottom-line income* ;

*DS*, le montant du *dirty surplus earnings* ou *other comprehensive income*.

En se basant sur (2), nous pouvons reformuler (1) ainsi :

$$RET_t = \gamma_0 + \gamma_1 \frac{NI_t}{P_{t-1}} + \gamma_2 \frac{\Delta NI_t}{P_{t-1}} + \gamma_3 \frac{DS_t}{P_{t-1}} + \gamma_4 \frac{\Delta DS_t}{P_{t-1}} + \omega_t \quad (4)$$

D'après la méthodologie de Cheng, Cheung, et Gopalakrishnan, (1993) et Lin (2006), l'équation (4) représente la structure classique du compte de résultat d'après laquelle le contenu informatif des mesures de résultats comptable est empiriquement étudié.

La relation entre le rendement de l'action et un indicateur comptable peut se modéliser au travers de 4 équations indépendantes.

Modèle du résultat opérationnel :

$$RET_t = \gamma'_0 + \gamma'_1 \frac{OPIN_t}{P_{t-1}} + \gamma'_2 \frac{\Delta OPIN_t}{P_{t-1}} + \omega'_t \quad (4a)$$

- Modèle du résultat net :

$$RET_t = \gamma''_0 + \gamma''_1 \frac{NI_t}{P_{t-1}} + \gamma''_2 \frac{\Delta NI_t}{P_{t-1}} + \omega''_t \quad (4b)$$

- Modèle du *comprehensive income*

$$RET_t = \gamma^{(3)}_0 + \gamma^{(3)}_1 \frac{CI_t}{P_{t-1}} + \gamma^{(3)}_2 \frac{\Delta CI_t}{P_{t-1}} + \omega^{(3)}_t \quad (4c)$$

- Modèle du *Other comprehensive income*

$$RET_t = \gamma^{(4)}_0 + \gamma^{(4)}_1 \frac{NI_t}{P_{t-1}} + \gamma^{(4)}_2 \frac{\Delta NI_t}{P_{t-1}} + \gamma^{(4)}_3 \frac{DS_t}{P_{t-1}} + \gamma^{(4)}_4 \frac{\Delta DS_t}{P_{t-1}} + \omega^{(4)}_t \quad (4d)$$

Chacune de ces 4 équations peut être testée par une régression linéaire.

L'annexe 2 présente les statistiques descriptives pour les deux catégories de banques : normes IFRS et normes locales. Le panel B présente les coefficients de corrélation de Pearson et Spearman pour toutes les variables indépendantes du modèle. En ce qui concerne l'échantillon des banques en normes IFRS, la plupart des coefficients sont positifs et faiblement corrélés entre les variables indépendantes ( $0.3 > |r|$ ), sauf pour la variable *operating income*, qui a des coefficients moyennement corrélés avec les variables de variation de *operating income*, *net income*, *comprehensive income* ( $0.3 < |r| < 0.5$ ). Les corrélations sont significatives à un seuil de significativité de 1%. Les corrélations entre la rentabilité de l'action et les variables indépendantes sont également faibles ( $0.1 < |r| < 0.3$ ) sauf avec *operating income* qui est moyenne.

Pour les banques en normes locales, les corrélations entre les variables indépendantes sont majoritairement fortes ( $|r| > 0.5$ ) et positives. D'autres sont moyennement corrélés entre les variables indépendantes ( $0.3 < |r| < 0.5$ ). Les corrélations entre la rentabilité de l'action et les variables indépendantes sont moyennes avec le *operating income* et le *net income*, et faibles avec les autres variables. Les corrélations sont significatives à un seuil de significativité de 1% ( $p\text{-value} < 0.001$ ). La relation entre la rentabilité de l'action et les variations du *comprehensive income* présente une corrélation moyenne au seuil de significativité de 5% ( $p\text{-value} < 0.05$ ). En ce qui concerne les corrélations entre les

variables rentabilité des actions d'une part et d'autre part le *résultat opérationnel*, le *dirty surplus* et les variations *du dirty surplus*, elles ne sont pas significatives ( $p\text{-value} > 0.1$ ). D'autre part, les corrélations ne sont pas significatives, entre le résultat opérationnel et celles des variables de *dirty surplus* et variation *du dirty surplus*.

### Degré de pertinence du résultat net (Net Income)

Après avoir effectué des tests pour en confirmer la validité, nous avons décidé d'utiliser le modèle des moindres carrés ordinaires (MCO) et le comparer au modèle de régression à effet fixe que nous présentons en annexe 3 (Panel A). La différence entre les résultats obtenus avec les deux modèles étant mineure, seuls les résultats obtenus avec les MCO sont commentés.

La figure 1 présente les résultats de la régression de la *value-relevance* du résultat net selon la méthode des MCO. Les coefficients de la variable 'résultat net' sont positifs pour tous les échantillons (global, normes IFRS et normes locales) ; Ils sont statistiquement significatifs au seuil de 1%, 5%, et 5% respectivement. En revanche, les variations du résultat net ne sont pas significatives. La valeur positive et statistiquement significative des coefficients de la régression indique que le résultat net a un pouvoir explicatif important de la variation des cours des actions. Ce résultat était attendu. Il est cohérent avec l'étude de Casta (2007), réalisée sur un échantillon d'entreprises françaises et britanniques utilisant les normes IFRS; les coefficients obtenus sont positifs et statistiquement significatifs à un niveau de confiance de 1% en France (5% pour le Royaume-Uni).

Figure 1: Degré de pertinence (ou value-relevance) du résultat net

|                                  | Echantillon global  | Normes IFRS        | Normes locales     |
|----------------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
|                                  | MCO                 | MCO                | MCO                |
| $\beta_0$                        | -0,019<br>(-0,440)  | -0,022<br>(-0,320) | -0,040<br>(-0,720) |
| $\beta_1$                        | 0,411***<br>(3,460) | 0,552**<br>(2,550) | 0,344**<br>(2,44)  |
| $\beta_2$                        | 0,152<br>(0,840)    | 0,315<br>(0,870)   | 0,141<br>(0,680)   |
| N                                | 216                 | 108                | 108                |
| R <sup>2</sup> Ajusté et overall | 9,06%               | 7,76%              | 9,67%              |
| Statistique F                    | 11,71***            | 5,50***            | 6,73***            |

\*Significativité au seuil de 10%; \*\*Significativité au seuil de 5% ; \*\*\*Significativité au seuil de 1%

Les résultats indiquent que la relation entre le résultat net et le rendement de l'action est plus

étroite pour l'échantillon de banques en normes IFRS, pour lequel le coefficient de pente est nettement plus élevé que pour l'échantillon en normes locales (0,344). Cependant, les valeurs du R<sup>2</sup> des modèles obtenues pour les échantillons utilisant les normes IFRS (7.76% à partir de la méthode des MCO) sont inférieures à celles des échantillons utilisant les normes locales (9.67% à partir de la méthode des MCO). Ceci laisse penser l'équation de régression utilisant l'échantillon en normes locales a un pouvoir explicatif des variations des rendements des actions moins élevé que celle en normes IFRS; cependant, la différence de R<sup>2</sup> est somme toute minime.

Nous pouvons conclure que la relation entre le résultat net et le prix de l'action est supérieure pour les banques appliquant les normes IFRS par rapport à celles qui utilisent les normes locales.

### Degré de pertinence du résultat opérationnel

La figure 2 présente les résultats de la régression de la *value-relevance* du résultat opérationnel. Le coefficient du résultat opérationnel, pour tous les échantillons (global, normes IFRS et normes locales), est statistiquement significatif au seuil de confiance de 1% et 10%, alors que les variations du résultat opérationnel ne sont pas significatives pour les échantillons globaux et utilisant les normes locales, mais le sont pour l'échantillon utilisant les normes IFRS (significatif au seuil de 5%).

Figure 2 : Degré de pertinence (ou *value-relevance*) du résultat opérationnel

|                                     | Echantillon<br>global | Normes<br>IFRS       | Normes<br>locales  |
|-------------------------------------|-----------------------|----------------------|--------------------|
|                                     | MCO                   | MCO                  | MCO                |
| $\beta_0$                           | -0,023<br>(-0,540)    | -0,019<br>(-0,320)   | -0,038<br>(-0,660) |
| $\beta_1$                           | 0,164***<br>(4,250)   | 0,212***<br>(4,160)  | 0,114*<br>(1,880)  |
| $\beta_2$                           | -0,056<br>(-0,520)    | -0,628**<br>(-2,440) | 0,107<br>(0,820)   |
| N                                   | 216                   | 108                  | 108                |
| R <sup>2</sup> Ajusté<br>et overall | 9,28%                 | 12,72%               | 9,05%              |
| Statistique<br>F                    | 12***                 | 8,79***              | 6,33***            |

\*Significativité au seuil de 10%; \*\*Significativité au seuil de 5%; \*\*\*Significativité au seuil de 1%

Si on observe les valeurs du R<sup>2</sup> des modèles obtenus, celui de l'échantillon utilisant les normes IFRS est supérieur à celui de l'échantillon utilisant les normes locales. Ceci signifie que, pour les banques utilisant les normes IFRS, le résultat opérationnel et ses variations ont un pouvoir explicatif plus important du rendement de l'action que pour celles utilisant les normes locales.

L'analyse des coefficients de la régression linéaire indique que le résultat opérationnel a un effet sur le rendement de l'action nettement plus important en normes IFRS qu'en normes locales, avec un coefficient deux fois plus élevé pour les normes IFRS que pour les normes locales. Le degré de significativité du coefficient est plus important en normes IFRS qu'en normes locales. Il est significatif

au seuil de 1% en normes IFRS, à comparer à 10% en normes locales. La variation du résultat opérationnel est significative au seuil de 5% en normes IFRS, alors qu'elle ne l'est pas à normes locales.

Ceci montre que le degré de pertinence du résultat opérationnel diffère selon qu'on l'utilise des normes locales ou des normes IFRS. Le résultat opérationnel a un pouvoir explicatif supérieur chez les banques appliquant les normes IFRS, relativement à celles retenant les normes locales. L'application de la norme IFRS permet donc de produire une information plus pertinente qu'avec les normes locales en ce qui concerne le résultat opérationnel.

### Degré de pertinence du *Comprehensive income*

La figure 3 présente les résultats de la régression du *comprehensive income*. Le *comprehensive income* est, pour tous les échantillons (global, normes IFRS et normes locales), positivement associé au rendement de l'action, et statistiquement significatif au degré de confiance de 1% et 5%, alors que les variations du *comprehensive income* ne sont pas significatives pour tous les échantillons.

Figure 3 : Degré de pertinence (ou value-relevance) du *comprehensive income*

|                                  | Echantillon global  | Normes IFRS        | Normes locales     |
|----------------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
|                                  | MCO                 | MCO                | MCO                |
| $\beta_0$                        | -0,013<br>(-0,300)  | -0,010<br>(-0,140) | -0,036<br>(-0,640) |
| $\beta_1$                        | 0,386***<br>(3,430) | 0,469**<br>(2,250) | 0,326**<br>(2,450) |
| $\beta_2$                        | 0,013<br>(0,090)    | 0,337<br>(0,900)   | 0,008<br>(0,60)    |
| N                                | 108                 | 108                | 108                |
| R <sup>2</sup> Ajusté et overall | 7,74%               | 7,45%              | 7,83%              |
| Statistique F                    | 10,01***            | 5,31***            | 5,54***            |

\*Significativité au seuil de 10%; \*\*Significativité au seuil de 5%; \*\*\*Significativité au seuil de 1%

Les valeurs du R<sup>2</sup> des régressions réalisées pour les échantillons utilisant les normes IFRS et celles utilisant les normes locales sont proches. Ceci laisse à penser que le *comprehensive income* a un pouvoir explicatif du rendement de l'action équivalent quelles que soient les normes comptables

retenues.

Cependant, fort logiquement, le coefficient de pente est nettement plus élevé pour le groupe de banques IFRS, tant pour le *comprehensive income* que pour la variation du *comprehensive income*. Cet indicateur constitue la principale distinction, sur le plan de la divulgation des comptes, entre les normes IFRS et les normes locales. Son pouvoir explicatif de la performance boursière est donc avéré, ce qui plaide en faveur de la pertinence des normes IFRS.

### **Information additionnelle fournie par le Other comprehensive income**

En ce qui concerne l'échantillon utilisant les normes locales, le *comprehensive income* est très sensiblement égal au résultat net et le *Other comprehensive income* est donc proche de 0. Ceci explique que les tests opérés sur le modèle du *comprehensive income* sont semblables à ceux obtenus avec le résultat net et que le *Other comprehensive income* n'apporte pas d'information additionnelle pour l'échantillon en normes locales.

La figure 4 présente les résultats de la régression du *other comprehensive income*. Le *other comprehensive income* pour les groupes en normes IFRS et en normes locales est positivement associé au rendement de l'action. Les coefficients ne sont statistiquement significatifs pour l'échantillon en normes locales, ce qui était attendu pour les raisons présentées ci-dessus. Les variations du *other comprehensive income* ne significatives pour aucun des deux échantillons.

Les valeurs des  $R^2$  des régressions pour les échantillons utilisant les normes locales sont supérieures à celles des échantillons utilisant les normes IFRS, mais, de même que pour les tests précédents, cette différence est relativement faible (de l'ordre de 2%).

En résumé, le résultat net, le résultat opérationnel et le *comprehensive income* sont tous les trois statistiquement associés au rendement des titres, ce qui est cohérent avec les résultats de Casta (2007), portant sur le Royaume-Uni et la France. Pour ces trois indicateurs, la divulgation du résultat net est plus pertinente pour les banques ayant recours aux normes IFRS que pour celles utilisant les normes locales. La différence de pouvoir explicatif entre les deux normes est cependant particulièrement marquée pour le résultat opérationnel, avec un  $R^2$ , un coefficient de pente et un degré de significativité statistique nettement moindre en normes locales.

Le résultat opérationnel apparaît donc comme l'indicateur comptable permettant de mieux différencier le référentiel comptable IFRS des normes comptables locales. Ceci est cohérent avec les résultats de Lin (2006), qui suggère que pour un échantillon de banques britanniques, le résultat opérationnel fournit des informations additionnelles par rapport au résultat avant impôt, ainsi qu'avec les travaux de Cheng et al. (1993) qui, pour un échantillon américain, montre que le résultat net et le *comprehensive income* sont moins fortement associés au rendement des actions que le résultat opérationnel.



Figure4 : Degré de pertinence (ou value-relevance) du other comprehensive income

|                                     | Echantillon<br>global | Normes<br>IFRS     | Normes<br>locales  |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------------|--------------------|
|                                     | MCO                   | MCO                | MCO                |
| $\beta_0$                           | -0,020<br>(-0,450)    | -0,018<br>(-0,250) | -0,039<br>(-0,700) |
| $\beta_1$                           | 0,435***<br>(3,520)   | 0,513*<br>(1,960)  | 0,368**<br>(2,530) |
| $\beta_2$                           | 0,151<br>(0,780)      | 0,361<br>(0,890)   | 0,140<br>(0,590)   |
| $\beta_3$                           | 0,330<br>(-0,700)     | 0,402<br>(0,230)   | -0,699<br>(-0,920) |
| $\beta_4$                           | 0,003<br>(0,430)      | -0,071<br>(-0,070) | 0,313<br>(0,660)   |
| N                                   | 216                   | 108                | 108                |
| R <sup>2</sup> Ajusté et<br>overall | 8,46%                 | 6,04%              | 8,71%              |
| Statistique<br>F                    | 5,96***               | 2,72**             | 3,55***            |

\*Significativité au seuil de 10%; \*\*Significativité au seuil de 5%; \*\*\*Significativité au seuil de 1%

Le pouvoir explicatif du *comprehensive income* ediffère relativement d'un référentiel comptable à l'autre. Leur relation avec le rendement de l'action, mesuré par le R<sup>2</sup>, diffère peu d'un groupe à l'autre. Ils n'ont donc pas un pouvoir explicatif de la rentabilité des actions plus important lorsqu'on applique les normes IFRS. La pertinence de celle-ci est donc contestable de ce point de vue.

## Conclusion

Dans cette étude, nous avons tenté de déterminer si la divulgation de résultat en IFRS, impliquant une évaluation à la juste valeur, révèle mieux la performance financière des banques que les normes locales, utilisant la méthode d'évaluation au coût historique, dans un contexte de marché peu efficient. Pour cela, nous avons cherché à savoir si l'évaluation à la juste valeur, en termes d'utilité informationnelle, a un pouvoir explicatif plus important de la performance financière des banques que l'évaluation en valeur historique.

Nous avons comparé les groupes de banques africaines utilisant les normes IFRS et celles utilisant l'évaluation au coût historique selon la relation entre le rendement boursier et quatre indicateurs de résultats, à savoir le résultat net, le résultat opérationnel, le *comprehensive income* et le *other*

*comprehensive income*.

Nos résultats montrent que le rendement de l'action est mieux expliqué par le résultat net, le résultat opérationnel et le *comprehensive income* pour les banques utilisant les IFRS que pour celles qui utilisent les normes locales. Le *comprehensive income* étant proche du résultat net (ne tenant pas compte des gains de valeur selon la méthode du coût historique), aucune conclusion ne peut être tirée sur la comparaison de son pouvoir explicatif relativement aux normes IFRS.

Le résultat opérationnel est la variable qui permet de mieux différencier les deux groupes – IFRS et normes locales. Or, cet indicateur comptable est une mesure utilisée tant en normes IFRS qu'en normes locales. Ceci nous conduit à nous interroger sur l'apport informationnel des IFRS par rapport aux référentiels comptables traditionnels.

Ces résultats nous amènent à conclure que l'utilisation d'indicateurs de performance spécifiques aux normes IFRS apporte une information pertinente pour les banques africaines. Bien que l'utilité du *comprehensive income* soit prouvée, les mesures traditionnelles que sont le résultat net et le résultat opérationnel constituent les indicateurs de performance les plus pertinents.

Cependant, il est difficile de conclure définitivement sur la pertinence des IFRS en Afrique. En effet, l'échantillon de banques IFRS utilisé comprend un nombre relativement important de banques sud-africaines, qui sont cotées dans un marché considéré comme relativement efficient par rapport aux autres bourses du continent. Il n'est donc pas surprenant de conclure à la pertinence des normes IFRS. L'échantillon global ne comprend que très peu de banques d'Afrique sub-saharienne (hors Afrique du Sud). Or, ce sont précisément dans ces régions que les marchés financiers sont le moins développés. Cette recherche gagnerait à être complétée par une étude portant exclusivement sur les banques basées dans les autres pays africains.

# ANNEXES

## *Annexe 1 : Banques retenues dans l'échantillon*

| <b>Groupe 1 : Normes IFRS</b>       | <b>PAYS</b>    | <b>Année d'adoption des normes IFRS*</b> |
|-------------------------------------|----------------|--|
| Cadiz Holdings Limited              | Afrique du Sud | 2004                                     |
| Capitec Bank Holdings Limited       | Afrique du Sud | 2004                                     |
| FirstRand Limited                   | Afrique du Sud | 2004                                     |
| Investec Limited                    | Afrique du Sud | 2005                                     |
| Kenya Commercial Bank LTD           | Kenya          | 2004                                     |
| national Bank of Kenya Ltd          | Kenya          | 2003                                     |
| Nedbank Group Limited               | Afrique du Sud | 2005                                     |
| Standard Bank Group Limited         | Afrique du Sud | 2005                                     |
| ZCCM Investments Holdings Plc       | Zambie         | 2004                                     |
| <b>Groupe 2 : Normes locales</b>    | <b>PAYS</b>    |  |
| Arab Tunisian Bank                  | Tunisie        |  |
| Arab Tunisian Lease                 | Tunisie        |  |
| Attijari Bank                       | Tunisie        |  |
| Banque de Tunisie et des Emirats SA | Tunisie        |  |
| Egyptian Gulf Bank                  | Egypte.        |  |
| Faisal Islamic Bank of Egypt        | Egypte.        |  |
| Housing and Development Bank        | Egypte.        |  |
| QNB Al Ahli                         | Egypte.        |  |
| Société Tunisienne de Banque        | Tunisie        |  |
| Suez Canal Bank                     | Egypte.        |  |

*Date de la première utilisation d'une norme IFRS*

**Annexe 2 : Statistiques descriptives de l'échantillon***Panel A : Statistiques univariées pour les variables dépendantes et indépendantes*

| Variable | Obs | Mean   | Std. Dev. | Min     | Max    | Skewness  | Kurtosis | Médiane |
|----------|-----|--------|-----------|---------|--------|-----------|----------|---------|
| Ret      | 216 | 0,0742 | 0,5610    | -2,1031 | 3,3663 | 0,9308    | 9,7001   | 0,0474  |
| Opi      | 216 | 0,6045 | 1,1653    | -1,2931 | 7,2272 | 3,6136    | 17,2566  | 0,2144  |
| Varopi   | 216 | 0,0376 | 0,4181    | -1,6407 | 2,8017 | 3,2594    | 24,7050  | 0,0000  |
| Ni       | 216 | 0,2143 | 0,3721    | -0,9024 | 2,2826 | 2,7808    | 13,5559  | 0,1151  |
| Varni    | 216 | 0,0319 | 0,2436    | -0,9106 | 1,6808 | 2,6521    | 21,9995  | 0,0016  |
| Ci       | 216 | 0,2245 | 0,4183    | -0,9024 | 2,7097 | 3,2289    | 16,4708  | 0,1132  |
| Varci    | 216 | 0,0359 | 0,3520    | -2,3458 | 2,6870 | 1,9018    | 33,3952  | 0,0020  |
| Ds       | 216 | 0,0102 | 0,1076    | -0,6208 | 1,2750 | 7,1399    | 96,5065  | 0,0000  |
| Vards    | 216 | 0,0040 | 0,1766    | -1,7812 | 1,2750 | -1,758314 | 69,2471  | 0,0000  |

*Echantillon des banques en normes IFRS*

| Variable | Obs | Mean   | Std. Dev. | Min     | Max    | Skewness | Kurtosis | Médiane |
|----------|-----|--------|-----------|---------|--------|----------|----------|---------|
| Ret      | 108 | 0,1178 | 0,5720    | -2,1031 | 1,5925 | -0,2358  | 4,7041   | 0,1290  |
| Opi      | 108 | 0,6704 | 1,1520    | -0,1085 | 7,2272 | 3,7944   | 19,3539  | 0,2240  |
| Varopi   | 108 | 0,0080 | 0,2277    | -0,8288 | 1,4533 | 2,5439   | 20,0037  | 0,0000  |
| Ni       | 108 | 0,2362 | 0,2698    | -0,5741 | 1,3815 | 2,1427   | 9,5606   | 0,1528  |
| Varni    | 108 | 0,0313 | 0,1609    | -0,6108 | 0,8773 | 1,8488   | 15,1277  | 0,0011  |
| Ci       | 108 | 0,2463 | 0,2957    | -0,5741 | 1,5598 | 2,3091   | 9,8178   | 0,1589  |
| Varci    | 108 | 0,0352 | 0,1643    | -0,6108 | 0,8816 | 1,7641   | 13,9864  | 0,0020  |
| Ds       | 108 | 0,0101 | 0,0534    | -0,1037 | 0,3179 | 3,8447   | 21,5449  | 0,0000  |
| Vards    | 108 | 0,0039 | 0,0772    | -0,2692 | 0,6030 | 4,3275   | 38,4754  | 0,0000  |

*Echantillon des banques en normes Locales*

Janvier 2017

| Variable | Obs | Mean   | Std. Dev. | Min     | Max    | Skewness | Kurtosis | Médiane |
|----------|-----|--------|-----------|---------|--------|----------|----------|---------|
| Ret      | 108 | 0,0305 | 0,5489    | -1,3806 | 3,3663 | 2,2476   | 16,5407  | -0,0110 |
| Opi      | 108 | 0,5387 | 1,1801    | -1,2931 | 6,7368 | 3,4855   | 15,4978  | 0,1837  |
| Varopi   | 108 | 0,0671 | 0,5455    | -1,6407 | 2,8017 | 2,6351   | 16,0430  | 0,0066  |
| Ni       | 108 | 0,1924 | 0,4522    | -0,9024 | 2,2826 | 2,7601   | 11,7681  | 0,0835  |
| Varni    | 108 | 0,0325 | 0,3056    | -0,9106 | 1,6808 | 2,4328   | 16,7643  | 0,0023  |
| Ci       | 108 | 0,2026 | 0,5130    | -0,9024 | 2,7097 | 3,1691   | 14,0674  | 0,0835  |
| Varci    | 108 | 0,0365 | 0,4712    | -2,3458 | 2,6870 | 1,5186   | 20,7881  | 0,0019  |
| Ds       | 108 | 0,0102 | 0,1428    | -0,6208 | 1,2750 | 5,9419   | 62,2658  | 0,0000  |
| Vards    | 108 | 0,0041 | 0,2381    | -1,7812 | 1,2750 | -1,5928  | 41,8604  | 0,0000  |

**Panel B : Coefficients de corrélation**

| Variable | Ret       | Opi       | varopi    | Ni        | varni     | ci        | varci     | ds        | vards  |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| Ret      | 1.0000    |           |           |           |           |           |           |           |        |
| Opi      | 0.3165*** | 1.0000    |           |           |           |           |           |           |        |
| Varopi   | 0.1583**  | 0.5863*** | 1.0000    |           |           |           |           |           |        |
| Ni       | 0.3100*** | 0.6746*** | 0.5393*** | 1.0000    |           |           |           |           |        |
| Varni    | 0.2197*** | 0.2910*** | 0.6149*** | 0.5637*** | 1.0000    |           |           |           |        |
| Ci       | 0.2931*** | 0.6262*** | 0.5439*** | 0.9697*** | 0.5860*** | 1.0000    |           |           |        |
| Varci    | 0.1879*** | 0.2409*** | 0.5560*** | 0.5108*** | 0.8867*** | 0.6246*** | 1.0000    |           |        |
| Ds       | 0.0674    | 0.1015    | 0.2495*** | 0.3112*** | 0.3286*** | 0.5341*** | 0.6618*** | 1.0000    |        |
| Vards    | 0.0714    | 0.0788    | 0.2599*** | 0.2404*** | 0.3877*** | 0.4365*** | 0.7700*** | 0.8658*** | 1.0000 |

**Panel C : Echantillon des banques en normes IFRS**

| Variable | Ret       | Opi       | varopi  | Ni        | varni     | ci        | varci     | ds        | vards  |
|----------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| Ret      | 1.0000    |           |         |           |           |           |           |           |        |
| Opi      | 0.3084*** | 1.0000    |         |           |           |           |           |           |        |
| Varopi   | -0.0469   | 0.4755*** | 1.0000  |           |           |           |           |           |        |
| Ni       | 0.2972*** | 0.3244*** | -0.0487 | 1.0000    |           |           |           |           |        |
| Varni    | 0.1970**  | 0.0720    | -0.0130 | 0.4165*** | 1.0000    |           |           |           |        |
| Ci       | 0.2911*** | 0.3038*** | -0.0472 | 0.9863*** | 0.3463*** | 1.0000    |           |           |        |
| Varci    | 0.2187**  | 0.0558    | -0.0599 | 0.5163*** | 0.8875*** | 0.5023*** | 1.0000    |           |        |
| Ds       | 0.1105    | 0.0437    | -0.0151 | 0.4098*** | -0.1866*  | 0.5545*** | 0.1732    | 1.0000    |        |
| Vards    | 0.0547    | -0.0315   | -0.1003 | 0.2305**  | -0.1959** | 0.3471*** | 0.2781*** | 0.7575*** | 1.0000 |

**Panel D : Echantillon des banques en normes Locales**



| Variable | Ret       | Opi       | varopi    | ni        | varni     | ci        | varci     | ds        | vars   |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| Ret      | 1.0000    |           |           |           |           |           |           |           |        |
| Opi      | 0.3191*** | 1.0000    |           |           |           |           |           |           |        |
| Varopi   | 0.2783*** | 0.7038*** | 1.0000    |           |           |           |           |           |        |
| Ni       | 0.3312*** | 0.9071*** | 0.7009*** | 1.0000    |           |           |           |           |        |
| Varni    | 0.2520*** | 0.4235*** | 0.7575*** | 0.6125*** | 1.0000    |           |           |           |        |
| Ci       | 0.3090*** | 0.8374*** | 0.6990*** | 0.9640*** | 0.6606*** | 1.0000    |           |           |        |
| Varci    | 0.2091**  | 0.3383*** | 0.6482*** | 0.5237*** | 0.8983*** | 0.6637*** | 1.0000    |           |        |
| Ds       | 0.0613    | 0.1358    | 0.2916*** | 0.2962*** | 0.4333*** | 0.5395*** | 0.7257*** | 1.0000    |        |
| Vards    | 0.0903    | 0.1259    | 0.3103*** | 0.2502*** | 0.4941*** | 0.4656*** | 0.8258*** | 0.8799*** | 1.0000 |

### Annexe 3 : Degré de pertinence (ou value-relevance) avec la méthode de régression à effet fixe

Panel A: Résultats de la régression des résultats net /Rendement

|                                  | Echantillon global    | Normes IFRS         | Normes locales       |
|----------------------------------|-----------------------|---------------------|----------------------|
|                                  | Effet fixe            | Effet fixe          | Effet fixe           |
| $\beta_0$                        | -0,165***<br>(-3,030) | -0,166*<br>(-1,940) | -0,185**<br>(-2,620) |
| $\beta_1$                        | 1,152***<br>(5,490)   | 1,185***<br>(3,920) | 1,182***<br>(4,000)  |
| $\beta_2$                        | -0,238<br>(-1,190)    | 0,123<br>(0,340)    | -0,363<br>(-1,400)   |
| N                                | 216                   | 108                 | 108                  |
| R <sup>2</sup> Ajusté et overall | 9,07%                 | 9,07%               | 9,86%                |
| Statistique F                    | 20,16***              | 9,75***             | 11,33***             |

Panel B: Résultats de la régression des résultats opérationnel/Rendement

|           | Echantillon global  | Normes IFRS          | Normes locales       |
|-----------|---------------------|----------------------|----------------------|
|           | Effet fixe          | Effet fixe           | Effet fixe           |
| $\beta_0$ | -0,049<br>(-1,070)  | -0,017<br>(-0,270)   | -0,186**<br>(-2,530) |
| $\beta_1$ | 0,205***<br>(4,390) | 0,209***<br>(3,830)  | 1,152***<br>(3,860)  |
| $\beta_2$ | -0,029<br>(-0,260)  | -0,613**<br>(-2,250) | -0,461<br>(-2,210)   |
| N         | 216                 | 108                  | 108                  |

|                                     |          |         |         |
|-------------------------------------|----------|---------|---------|
| R <sup>2</sup> Ajusté<br>et overall | 10,09%   | 14,35%  | 10,05%  |
| Statistique<br>F                    | 12,06*** | 7,56*** | 8,93*** |

Panel C: Résultats de la régression des comprehensive  
income/Rendement

|                                     | Echantillon<br>global | Normes<br>IFRS      | Normes<br>locales    |
|-------------------------------------|-----------------------|---------------------|----------------------|
|                                     | Effet fixe            | Effet fixe          | Effet fixe           |
| $\beta_0$                           | -0,168***<br>(-3,000) | -0,167*<br>(-1,950) | -0,186**<br>(-2,530) |
| $\beta_1$                           | 1,144***<br>(5,430)   | 1,141***<br>(3,850) | 1,152***<br>(3,860)  |
| $\beta_2$                           | -0,400**<br>(-2,450)  | 0,094<br>(0,250)    | -0,461**<br>(-2,210) |
| N                                   | 108                   | 108                 | 108                  |
| R <sup>2</sup> Ajusté<br>et overall | 7,86%                 | 8,65%               | 8,33%                |
| Statistique<br>F                    | 18,40***              | 10,04***            | 9,66***              |

Panel D: Résultats de la régression des dirty surplus  
Flows/Rendement

|                                     | Echantillon<br>global | Normes<br>IFRS       | Normes<br>locales    |
|-------------------------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                                     | Effet fixe            | Effet fixe           | Effet fixe           |
| $\beta_0$                           | -0,178***<br>(-3,190) | -0,195**<br>(-2,230) | -0,189**<br>(-2,580) |
| $\beta_1$                           | 1,188***<br>(5,590)   | 1,161***<br>(3,670)  | 1,193***<br>(3,920)  |
| $\beta_2$                           | -0,198<br>(-0,960)    | 0,304<br>(0,760)     | -0,336<br>(-1,200)   |
| $\beta_3$                           | 0,617<br>(0,830)      | 3,550*<br>(1,810)    | 0,160<br>(0,200)     |
| $\beta_4$                           | -0,492<br>(-1,080)    | -1,727<br>(-1,50)    | -0,162<br>(-0,330)   |
| N                                   | 216                   | 108                  | 108                  |
| R <sup>2</sup> Ajusté<br>et overall | 8,80%                 | 8,62%                | 9,75%                |
| Statistique<br>F                    | 10,35***              | 5,77***              | 5,59***              |

Janvier 2017





## Bibliographie

- Abarbanell, Jeffery S., et Brian J. Bushee. 1998. « Abnormal Returns to a Fundamental Analysis Strategy ». *The Accounting Review*, janvier.
- Aboody, David, John Hughes, et Jing Liu. 2002. « Measuring Value Relevance in a (Possibly) Inefficient Market ». *Journal of Accounting Research* 40 (4): 965- 86. doi:10.1111/1475-679X.00078.
- Agostino, Mariarosaria, Danilo Drago, et Damiano Silipo. 2011. « The value relevance of IFRS in the European banking industry ». *Review of Quantitative Finance and Accounting* 36 (3): 437- 57.
- Allen, Franklin, Isaac Otchere, et Lemma W. Senbet. 2010. « African Financial Systems: A Review ». *Working Papers -- Financial Institutions Center at The Wharton School*, janvier, 1- 68.
- Amir, Eli, Trevor S. Harris, et Elizabeth K. Venuti. 1993. « A Comparison of the Value-Relevance of US vs. Non-US GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations ». *Journal of Accounting Research*.
- Anagnostopoulos, Yiannis, et Roger Buckland. 2005. « Historical cost versus fair value accounting in banking: Implications for supervision, provisioning, financial reporting and market discipline ». *Journal of Banking Regulation*, 6 édition.
- Ashbaugh, Hollis, et Per Olsson. 2002. « An Exploratory Study of the Valuation Properties of Cross-Listed Firms' IAS and U.S. GAAP Earnings and Book Values ». *The Accounting Review* 77 (1): 107- 26.
- Barlev, Benzion, et Joshua Rene Haddad. 2003. « FAIR VALUE ACCOUNTING AND THE MANAGEMENT OF THE FIRM ». *Critical Perspectives on Accounting* 14 (4): 383- 415. doi:10.1016/S1045-2354(02)00139-9.
- Barnetto, Pascal, et Georges Gregorio. 2011a. « Normes IFRS et mesure de la performance: Etude comparative auprès des établissements bancaires européens ». *Comptabilités, économie et société*.
- . 2011b. « Normes IFRS et mesure de la performance: Etude comparative auprès des établissements bancaires européens ». *Comptabilités, économie et société*.
- Barth, Mary E. 1994. « Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks ». *The Accounting Review* 69 (1): 1- 25.
- Barth, Mary E., William H. Beaver, et Wayne R. Landsman. 1996. « Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS No. 107 ». *The Accounting Review* 71 (4): 513- 37.
- Barth, Mary E, Wayne R Landsman, et Mark H. Lang. 2008. « International Accounting Standards and Accounting Quality ». *Journal of Accounting Research*, 46(3) édition.
- Beck, Thorsten, Samuel Munzele Maimbo, Issa Faye, et Triki Thouraya. 2012. *La finance en Afrique Au delà de la crise*. The world Bank.
- Casta, Jean-François, Laurent Batsch, et Olivier Ramond. 2007. « Résultat et performance financière en normes IFRS : Quel est le contenu informatif du comprehensive income ? » *Comptabilité Contrôle Audit*, n° Numéro Spécial 2007 : Normes IFRS (2007) (décembre): 129- 54.
- Cheng, C. S. Agnes, Joseph K. Cheung, et V. Gopalakrishnan. 1993. « On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns ». *Accounting and Business Research* 23 (91): 195- 203. doi:10.1080/00014788.1993.9729879.
- Combes-Thuelin, Elisabeth, et Lionel Escaffre. 2004. « Performance et juste valeur: La communication financière des établissements de crédit », mai. <http://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00150723>.



- Easton, Peter. 1999. « Security Returns and the Value Relevance of Accounting Data ». *Accounting Horizons*, n° 13(4): 399- 412.
- Eccher, Elizabeth A., K. Ramesh, et S. Ramu Thiagarajan. 1996. « Fair value disclosures by bank holding companies ». *Journal of Accounting and Economics*, Conference Issue on Contemporary Financial Reporting Issues, 22 (1-3): 79- 117. doi:10.1016/S0165-4101(96)00438-7.
- IASB. 2006. *EXPOSURE DRAFT OF PROPOSED: Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements A Revised Presentation*.  
[http://www.drsc.de/docs/press\\_releases/ED\\_Amdmts\\_to\\_IAS1.pdf](http://www.drsc.de/docs/press_releases/ED_Amdmts_to_IAS1.pdf).
- Khurana, Inder K, et Myung-Sun Kim. 2003. « Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies ». *Journal of Accounting and Public Policy* 22 (1): 19- 42. doi:10.1016/S0278-4254(02)00084-4.
- Lin, Stephen. 2006. « Testing the Information Set Perspective of UK Financial Reporting Standard No.3: Reporting Financial Performance ». *Journal of Business Finance & Accounting* 33 (7- 8): 1110–1141. doi:10.1111/j.1468-5957.2006.00595.x.
- Lin, Steve. 2012. « The Determinants and Consequences of Heterogeneous IFRS Compliance Levels Following Mandatory IFRS Adoption: Evidence from a Developing Country ». *Journal of International Accounting Research* 11 (1): 113- 18. doi:10.2308/jiar-10226.
- Milburn, J. Alex. 2008. « The Relationship between Fair Value, Market Value, and Efficient Markets\* ». *Accounting Perspectives* 7 (4): 293- 316. doi:10.1506/ap.7.4.2.
- Nelson, Karen K. 1996. « Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107 ». *The Accounting Review* 71 (2): 161- 82.
- Noyer, Christian. 2008. « Les défis de la valorisation dans un environnement changeant ». *Revue de la stabilité financière*, n° 12 (octobre): I- VIII.
- Paugam, Luc, Olivier Ramond, Jean-François Casta, et Laurent Batsch. 2012. *Evaluation Financière et Normes IFRS*. Economica. Finance.
- Richard, Jacques. 1999. « Vingt ans de normalisation comptable française en Europe: grandeur ou décadence? » *Comptabilité Contrôle Audit*, 223- 32.

