

L'INFORMATION FINANCIÈRE PUBLIÉE PAR LES GRANDS GROUPES FRANÇAIS

SYNTHÈSE DE L'OUVRAGE « L'INFORMATION FINANCIÈRE »

L'information financière publiée par les principaux groupes français des secteurs industriel, commercial et des services s'est notablement améliorée au cours des dix dernières années et ceci en dépit de quelques « accidents de parcours » qui ont conduit ici et là à s'interroger sur sa crédibilité.

Depuis plus de dix ans, les cabinets auteurs de l'ouvrage *L'Information Financière*¹ analysent de manière factuelle les pratiques comptables et plus largement de communication financière des 100 plus grands groupes français à travers l'étude de leurs rapports annuels.

L'analyse rétrospective (1985-1995) permet de mesurer le chemin parcouru mais également les efforts qui restent à mener pour répondre aux nouveaux besoins des marchés à l'aube du XXI^{ème} siècle. Aussi bien à Paris que sur les grandes places financières mondiales, les attentes des investisseurs en faveur d'une information claire, pertinente, rapide, utile pour l'avenir, se font de plus en plus pressantes.

95

Quelle était la qualité de l'information financière des grandes entreprises françaises en 1986 ?

La réglementation venait d'être modifiée

Au moment de la parution de la première édition de l'ouvrage, des changements importants venaient de se produire dans le domaine législatif et réglementaire. Un nouveau cadre légal² rendait pour la première fois obligatoire, pour les sociétés cotées et certaines entreprises publiques, l'établissement de comptes consolidés (bilan, compte de résultat et annexe) ainsi que la publication d'un rapport de gestion du groupe.

1. Cauvin Angleys Saint-Pierre, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young Audit, Groupe GCC, Mazars & Guérard - *L'Information Financière* : 100 Groupes industriels et commerciaux 96 - Meylan : Edition CPC, 1996 - 11^{ème} édition - 420 pages.

Ces auteurs publient également un ouvrage consacré à *L'Information Financière des établissements de crédit*.

Les rédacteurs de la XI^e édition de l'ouvrage ont été Elisabeth Avril, Monique Capelle, Pierre Gatet, Pierre Godet, Denis Grison, Vincent Longuet, Philippe Saint-Pierre. La supervision de la rédaction a été assurée par Olivier Azières et Dominique Thouvenin, la coordination générale des travaux par François Kremper.

2. La loi du 3 janvier 1985 sur les comptes consolidés et son décret d'application du 17 février 1986 ont défini les modalités d'application en France de la VII^e directive européenne, publiée en juin 1983.

Dans la première édition, on pouvait lire :

« Ces nouveaux textes comptables, en mettant l'accent avec raison sur les règles d'évaluation, favorisent une meilleure approche financière des opérations des entreprises. La comptabilité en France a trop longtemps privilégié les nomenclatures pour qu'on ne se félicite pas de l'évolution enregistrée au cours de ces derniers mois. Cependant les textes, par le jeu des multiples options offertes et qui relèvent du jugement des dirigeants des entreprises, ont également, à l'expérience, engendré des positions diverses et parfois contradictoires. Cette souplesse, si elle est encore indispensable pour faciliter les évolutions nécessaires vers l'harmonisation internationale, rend néanmoins difficiles les comparaisons interentreprises ».

Des pratiques restant très insuffisantes

Le concept même d'information financière était peu développé. À la lecture des rapports annuels on se retrouvait souvent devant une juxtaposition de documents obligatoires ou facultatifs qui n'étaient pas présentés d'une manière structurée.

Certes, 93 des 100 groupes de l'échantillon avaient publié des comptes consolidés 1985, bien que les textes précités avaient prévu une période transitoire de trois ans.

96

Toutefois le constat était pour le moins décevant. De nombreuses variantes coexistaient pour pratiquement chaque méthode d'évaluation, il apparaissait qu'une analyse financière comparative était rendue sinon impossible, tout au moins délicate à réaliser... Si pratiquement tous les comptes consolidés étaient accompagnés d'une note précisant les règles et méthodes de consolidation et d'évaluation (ce qui constituait par rapport au passé un progrès notable), les notes explicatives étaient en revanche, soit totalement absentes (12 %), soit simplifiées (33 %).

Par ailleurs, il existait une lenteur dans la préparation et la diffusion des comptes consolidés : 10 % des sociétés examinées disposaient d'une information audité avant le 31 mars, 45 % avant le 30 avril. On était loin d'atteindre les performances des meilleures sociétés américaines (moins de 30 jours après la date de clôture).

Dix ans après : des progrès certains***Référentiels comptables***

Le référentiel français s'est développé dans un cadre juridique contraignant (lois et décrets) difficile voire impossible à modifier dans des délais raisonnables. Les grandes entreprises à activités multinationales qui recherchent à la fois l'accès aux marchés financiers et souhaitent se comparer à leurs principaux concurrents mondiaux, ont été conduits à recourir aux principes comptables de l'International Accounting Standards Committee (IASC), aux principes américains ou à des pratiques internationales.

La référence aux principes étrangers ou internationaux ont pratiquement doublé en dix ans :

Tableau 1 :

| | 1995 | 1985 |
|---------------------------|-----------|-----------|
| Normes de l'IASC | 19 | 5 |
| Normes américaines | 10 | 11 |
| Pratiques internationales | 5 | 2 |
| <i>Total</i> | <i>34</i> | <i>18</i> |

97

Elle s'est en général accompagnée d'une amélioration très nette des options comptables retenues et du contenu de l'annexe. De plus, on observe que, par un effet d'osmose, certains groupes ne faisant pas référence à des normes internationales ont tendance à s'en rapprocher.

Présentation des comptes

La présentation des comptes consolidés s'est également améliorée. Le bilan et le compte de résultat sont devenus plus lisibles :

- présentation en millions de francs par 53 groupes (contre 23 en 1985) ;
- présentation plus synthétique sur moins de lignes ;
- accroissement du nombre d'années présentées (trois ans pour 47 groupes) ;
- présentation du compte de résultat systématiquement en liste avec mise en évidence de soldes intermédiaires de gestion et surtout présentation par destination incluant les concepts de marge opérationnelle, de résultat d'exploitation ou de résultat courant ; le classement par nature est en régression (il n'est plus retenu que par 51 groupes contre 89 groupes en 1985).

Toutefois, les concepts utilisés dans le compte de résultat restent hétérogènes. Quel que soit le mode de présentation retenu, peu de précisions sont fournies dans l'annexe sur les critères retenus pour distinguer le courant de l'exceptionnel et sur le fait générateur de la comptabilisation des éléments inhabituels. La distinction entre résultat courant et résultat exceptionnel continue à poser des problèmes d'interprétation en France et à engendrer des pratiques divergentes.

Parmi les progrès enregistrés, il convient de noter un développement sensible des notes de l'annexe même si certains groupes restent sur ce point très en deçà de la pratique générale de l'échantillon. Sont maintenant systématiquement présentés un tableau de financement ou un tableau de flux de trésorerie (ce dernier devient majoritaire) ainsi qu'un tableau de variation des capitaux propres (36 sous forme d'état de synthèse, 64 en note annexe).

Parmi les évolutions que l'on souhaiterait plus rapides on relèvera la fréquence et la qualité encore insuffisantes, malgré les progrès accomplis, des informations sectorielles pourtant essentielles à l'analyse. Les résultats d'exploitation, en particulier, ne sont ventilés par secteur, que dans un tiers des cas seulement et la ventilation des zones géographiques est souvent limitée à une simple opposition France/étranger.

Méthodes d'évaluation

Dans le cadre de la consolidation, les textes français offrent des options qui facilitent les évolutions nécessaires vers l'harmonisation internationale. Cette souplesse, si elle est toujours indispensable dans le cadre des contraintes juridiques et fiscales existantes, rend néanmoins difficile les comparaisons entre les groupes.

Deux options recueillent ainsi une adhésion significative des groupes français :

— 56 groupes « capitalisent » les opérations de crédit bail (et les contrats assimilés) ; le choix en faveur de cette option a connu une forte progression puisqu'en 1985 il n'y avait que 22 groupes dans cette situation ;

— 43 groupes incorporent leurs profits de change latents dans les résultats (18 en 1986).

On notera par ailleurs que quelques groupes utilisent la méthode du LIFO pour évaluer les stocks de leurs filiales américaines ou de produits spécifiques.

Aucun groupe n'a jamais établi ses comptes consolidés en coûts indexés (sur la base du franc avec son pouvoir d'achat) ou en valeur de remplacement (pour les immobilisations corporelles amortissables et les stocks).

Le code de commerce offre également sur de nombreux points des

choix alternatifs sur les thèmes suivants : engagements de retraites, frais de recherche et de développement, intérêts intercalaires, contrats à long terme, réévaluation libre...

Pour prendre l'exemple des engagements de retraites et assimilés, le code de commerce dans son article 9 permet de les comptabiliser en tout ou partie où même de se contenter d'une simple information dans l'annexe.

De fait, 85 groupes provisionnent totalement ou partiellement les retraites alors qu'ils n'étaient que 32 en 1985.

On relèvera également que :

— 26 groupes incorporent des intérêts intercalaires au coût des immobilisations ;

— 18 groupes utilisent la méthode de l'avancement pour les contrats à long terme.

Ces indications ne font qu'illustrer l'existence d'une multiplicité d'options que l'on trouve également avec beaucoup d'acuité dans le cas du traitement des actifs incorporels.

L'importance des actifs incorporels

La croissance externe a représenté pour les grands groupes français un élément essentiel de leur stratégie afin de renforcer leurs positions face à leurs concurrents mondiaux. Les opérations d'acquisition se sont ainsi traduites dans les comptes consolidés par une augmentation significative des postes d'actifs incorporels (écarts d'acquisition compris)

30 groupes de l'échantillon affichent 405 milliards de francs d'actifs incorporels, soit 236 milliards de francs d'écart d'acquisition et 169 milliards de francs représentés pour l'essentiel par des marques, des parts de marché ou des fonds commerciaux non amortis. Les actifs incorporels s'élèvent pour ces groupes à 15,3 % des actifs totaux figurant au bilan avec des écarts très significatifs selon les groupes (de 2 % à 46 %). De plus 20 groupes sur les 30 ont des actifs incorporels (y compris les écarts d'acquisition) représentant plus de 50 % des capitaux propres de l'ensemble consolidé.

Pour les groupes qui ont réalisé dans les années récentes des acquisitions significatives, les choix comptables ont été loin d'être neutres. L'affectation d'une part importante des écarts de première consolidation à des actifs incorporels a souvent été privilégiée ; en effet dans le cadre du référentiel français, ces actifs ne sont pas systématiquement amortis permettant ainsi de ne pas pénaliser les résultats consolidés post-acquisition. Les écarts d'acquisition continuent en revanche à être amortis mais sur des durées relativement longues : plus de la moitié des groupes déclare amortir sur des durées supérieures à 20 ans, en fait 40 ans le plus souvent.

L'imputation sur les capitaux propres reste limitée aux situations autorisées par la COB (acquisition faisant l'objet d'une rémunération directe ou indirecte en actions, augmentations de capital, obligations remboursables en actions...).

L'évolution des pratiques dans les prochaines années va être fortement dépendante des futures positions de l'IASC.

Une accélération des délais de préparation des comptes consolidés

Si l'on retient comme critère la date de signature du rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés, on note l'évolution suivante pour les groupes de l'échantillon :

Tableau 2 :

| Jours | 1995 | 1985 |
|-----------------------|------|------|
| Inférieure à 90 jours | 47 | 7 |
| De 91 à 120 jours | 35 | 30 |
| De 121 à 150 jours | 15 | 35 |
| De 150 à 180 jours | 3 | 15 |

100

De même les performances des groupes les plus rapides ont très nettement évolué si l'on compare les deux « pelotons de tête » :

Tableau 3 :

| | 1995 | | 1985 | |
|-----------|------------------|-------|--------------------|-------|
| | Groupes | Jours | Groupes | Jours |
| Premier | Rhône-Poulenc | 30 | Legrand | 69 |
| Deuxième | Bull | 51 | Carrefour | 76 |
| Troisième | Valéo | 51 | Scoa | 78 |
| Quatrième | Roussel Uclaf | 52 | Lafarge | 85 |
| Cinquième | Carrefour | 58 | Comptoirs Modernes | 87 |
| | Ciments français | | | |
| | Legrand | | | |

13 groupes ont préparé leurs comptes consolidés 1995 dans un délai inférieur à celui du groupe qui était en tête il y a dix ans.

De plus en plus de groupes communiquent sur leurs résultats dès qu'ils sont disponibles au moyen d'avis financiers dans la presse.

En revanche, la date tardive des assemblées générales des actionnaires, traditionnelle en France, constitue un frein à la diffusion des rapports annuels qui ne sont généralement disponibles que plusieurs mois après la date de clôture des comptes.

Une avancée certaine dans la qualité de l'information financière

L'analyse des pratiques comptables des 100 plus grands groupes français montre une diversité persistante qui nuit à la bonne comparabilité de leur performances financières. Toutefois ce constat mitigé doit être nuancé car la situation est différente suivant les groupes. La distinction entre les groupes suivant la qualité d'ensemble de leur communication financière illustre les progrès accomplis.

La répartition des groupes de l'échantillon dans trois catégories s'établit comme suit :

Tableau 4 :

| Qualité | 1995 | 1985 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Bonne | 25 | 15 |
| Moyenne | 41 | 26 |
| Insuffisante | 34 | 52 |
| Absence de comptes consolidés | — | 7 |
| <i>Total</i> | <i>100</i> | <i>100</i> |

101

La première catégorie correspond aux groupes qui fournissent une information de qualité comparable aux bonnes pratiques internationales. On retrouve dans cette catégorie beaucoup de groupes du CAC 40. Une grande partie de ces groupes présente d'ailleurs ses comptes sous un référentiel comptable international.

Ces groupes font preuve d'un grand professionnalisme dans l'élaboration de leur plaquette et apportent notamment beaucoup de soin à la présentation des chiffres clés. L'annexe est d'une grande richesse et les commentaires de l'activité sont très soignés. Enfin, les informations sectorielles sont détaillées et se réconcilient aisément avec le bilan et le compte de résultat consolidés.

Le nombre de groupes de cette catégorie s'est fortement accru, et ce bien que les critères de jugement utilisés aient été considérablement durcis en 10 ans pour tenir compte de l'amélioration générale de l'information financière (certains des groupes qui figuraient dans la première catégorie en 1985 ont progressé moins vite que les autres et ne font plus partie des meilleurs en 1995).

La catégorie intermédiaire, la plus nombreuse, publie des rapports annuels assez complets mais généralement sans valeur ajoutée notable sur des thèmes clés comme l'analyse des cash flows et des résultats par secteurs ou encore des risques sur instruments financiers. L'écart qualitatif qui sépare ces groupes de ceux de la première catégorie n'exigerait cependant pas un effort considérable pour ces groupes qui pourraient s'inspirer utilement des meilleures pratiques françaises.

Le rapport annuel souffre de lacunes encore importantes dans plus d'un tiers des cas, contre plus de 50 % en 1985. Dans une dizaine de cas, le rapport annuel est vu comme un document essentiellement juridique sans véritable effort de « communication financière ». D'autres groupes de cette dernière catégorie ne publient pas toutes les informations obligatoires dans leur annexe.

Enjeux et perspectives

La modernisation du Conseil national de la comptabilité, la création d'un nouvel organisme, le Comité de la réglementation comptable (CRC), l'autorisation qui est donnée plus largement aux groupes français d'utiliser un référentiel s'inspirant des normes internationales, fournissent l'opportunité d'une refonte en profondeur des règles applicables aux comptes consolidés. On trouvera ci-après diverses propositions qui pourraient s'inscrire dans un véritable corps de principes comptables généralement admis en France et de qualité internationale.

Réduire les options ouvertes par les textes actuels

Dans le contexte des années 1983/1985, certaines options avaient été introduites dans le code de commerce et dans les autres textes français. Compte tenu des évolutions intervenues depuis et des pratiques majoritaires des grands groupes français, nombre de ces options ne se justifient plus. Leur suppression permettrait d'aboutir à une pratique unifiée, en particulier sur les points suivants :

- provisionner au bilan tous les engagements de retraite, de prévoyance et assimilés (lorsqu'ils ne sont pas couverts par une police d'assurance) ;
- distinguer les locations-financement et exploitation (crédit-bail, location de longue durée) en vue de comptabiliser ces contrats en fonction de leur réalité économique ;
- inscrire en résultat les gains de change latents ;
- adopter la méthode globale et celle du report variable pour l'impôt différé ;
- constater le résultat sur les contrats à long terme à l'avancement et non plus à l'achèvement.

Adopter de nouvelles règles inspirées des normes de l' IASC

Plusieurs normes de l'IASC, faisant l'objet d'un large consensus des praticiens français, restent contraires à la réglementation actuelle. Leur homologation par le nouveau CRC pourrait permettre, après un inventaire des textes de l'IASC par rapport aux spécificités françaises, de rendre compatibles en particulier les règles suivantes :

- capitaliser les frais d'acquisition des immobilisations (droits d'enregistrement par exemple) ;
- actualiser les créances et dettes à faible taux d'intérêt ;
- valoriser au prix du marché les titres de placement à court terme ;
- exclure les subventions d'équipement des capitaux propres ;
- intégrer les filiales à activités ou structures de comptes différentes ;
- limiter les cas d'utilisation du résultat exceptionnel en créant une nouvelle catégorie des « Autres revenus et charges » (détaillés dans l'annexe) au sein du résultat courant ;
- permettre la correction des premiers capitaux propres présentés, ainsi que des comptes comparatifs, en cas de changement de principe comptable justifié.

Normaliser les thèmes importants non traités aujourd'hui

Dans la mise en œuvre de leurs principes comptables, les groupes rencontrent des situations qui ne sont pas spécifiquement traitées par les textes actuels, comme celle liée à l'utilisation massive des instruments financiers dérivés, qui n'existaient pas lors de l'élaboration de la réglementation comptable dans les années 1983/1985.

Des solutions devraient être ainsi proposées, en particulier dans les domaines suivants :

- instruments financiers et opérations de couverture ;
- perte de valeur des actifs à long terme (corporels, incorporels, financiers) et traitement des créances « restructurées » ;
- présentation au compte de résultat des cessions d'activités complètes et du résultat de ces cessions ;
- modalités de provision des plans de restructuration ;
- provisions pour risques relatifs à l'environnement ;
- comptabilisation des résultats sur cessions d'actions propres ;
- cession-bail, défaillance, montages déconsolidants.

Unifier les pratiques sur l'amortissement des actifs corporels et incorporels

À l'heure où le projet de norme de l'IASC, qui traite notamment de l'amortissement des actifs incorporels, suscite de vifs débats au sein de la communauté internationale, il serait nécessaire de reconsidérer les pratiques françaises en vue de les unifier sur les points suivants :

— ne comptabiliser que des amortissements économiques dans les comptes consolidés (un tiers des 100 premiers groupes avaient conservé le dégressif fiscal dans les comptes 1995) ;

— utiliser plus largement les notions de valeur résiduelle tant pour les immobilisations corporelles qu'incorporelles.

Améliorer le format des états de synthèse

Il s'agirait tout d'abord d'aboutir à une présentation plus homogène du compte de résultat en utilisant des agrégats et soldes intermédiaires généralement acceptés. Les autres améliorations nécessaires concernent la systématisation du tableau de flux de trésorerie (avec une définition normalisée de la trésorerie) et du tableau de variation des capitaux propres (présentant une analyse détaillée de la variation des différents postes qui les composent).

Développer l'information sectorielle

Une information sectorielle de qualité est le corollaire à toute publication de comptes consolidés. Les informations à publier par secteur ou zone géographique concernent le résultat avant frais financiers et impôts, les actifs utilisés, les investissements et les effectifs. Par rapport à la situation actuelle, il conviendrait de généraliser au minimum la présentation d'un résultat avant frais financiers et impôts par secteur ou zone géographique. Mais il serait également souhaitable d'évoluer, pour satisfaire les nouvelles demandes des marchés, vers la publication d'informations sur les cash flows et les actifs employés par secteur ou par zone géographique.

104

Généraliser certaines informations de l'annexe

Il est d'abord nécessaire qu'une plus grande discipline s'exerce pour la publication, dans l'annexe, des informations qui sont aujourd'hui obligatoires (risques de marché, analyse du résultat exceptionnel et des provisions, justification des méthodes de valorisation retenues, rémunérations des dirigeants...). Tout en réduisant le volume de certaines notes non pertinentes de l'annexe lorsqu'elles portent sur des montants non significatifs, il conviendrait de développer le contenu des informations dans les domaines suivants :

- informations sur les sociétés mises en équivalence ;
- informations sur les titres de participation (détail des principaux titres, valeurs de marché des titres cotés...) ;
- informations sur les dettes financières (échéanciers, structure par taux, lignes de crédit autorisées...) ;
- informations sur les engagements hors bilan (options d'achats, risques éventuels, loyers minima...) ;

- valeur de marché des instruments financiers ;
- détail, modalités de calcul et d'amortissement des écarts d'acquisition et des principaux actifs incorporels ;
- analyse du taux effectif d'impôt ;
- transactions avec les entreprises liées non intégrées en consolidation ;
- informations proforma en cas de variations significatives de périmètre ou de changements de méthodes.

En guise de propos d'étape

L'amélioration du cadre réglementaire dans lequel s'inscrit l'information financière est maintenant devenue une priorité des pouvoirs publics et des instances de normalisation et de régulation.

Elle devrait se faire dans un esprit de concertation avec les entreprises et la profession comptable car il convient de trouver un juste équilibre entre la nécessaire réglementation (qui dans le passé a souvent été tatillonné sur l'accessoire et floue sur l'essentiel) et l'évolution des besoins réels des marchés.

Échantillon des 100 groupes

Liste des groupes dans l'ordre d'importance de leur chiffre d'affaires :

ELF AQUITAINE, RENAULT, PSA- PEUGEOT CITROEN, GENERALE DES EAUX (CIE), ALCATEL ALSTHOM, FRANCE TELECOM, CARREFOUR, TOTAL, PROMODES, LYONNAISE DES EAUX, RHONE POULENC, DANONE, USINOR SACILOR, PINAULT PRINTEMPS-REDOUTE, PÉCHINEY, BOUYGUES, THOMSON, SAINT GOBAIN, MICHELIN, CASINO, SCHNEIDER, L'OREAL, LAGARDERE, CEA INDUSTRIE, ERIDANIA BEGHIN SAY, AEROSPATIALE, DOCKS DE FRANCE, SGE, HAVAS, AIR FRANCE, SAINT LOUIS, EIFFAGE, FINANCIERE AGACHE, LAFARGE, L'AIR LIQUIDE, ACCOR, LVMH, GALERIES LAFAYETTE, COMPTOIRS MODERNES, BULL, VALEO, SANOFI, POLIET, BOLLORÉ TECHNOLOGIES PUBLICIS, ECCO, SODEXHO, SNECMA, FRAMATOME, ROUSSEL UCLAF, SEITA, CIE DE NAVIGATION MIXTE, PERNOD RICARD, SAGEM, CASTORAMA, SOMMER ALLIBERT, CIMENTS FRANCAIS, BERTRAND FAURE, HAVAS ADVERTISING, DASSAULT AVIATION, CAP GEMINI SOGETI, LEGRAND, ANDRE, LABINAL, CANAL +, BONGRAIN S.A., CHARGEURS, TECHNIP, BIS, TFI, SEB, STRAFOR FACOM, CLUB MEDITERRANEE, BEL, MOULINEX, IMETAL, VALLOUREC, PRIMAGAZ, DMC, ESSILOR, GUYENNE ET GASCOGNE, BIC, PLASTIC OMNIUM, TAITTINGER, SAGA, FIVES LILLE, DE DIETRICH, SALOMON, CIE GENERALE MARITIME (CGM), HERMES INTERNATIONAL, SIDEL, LEGRIS INDUSTRIES, DYNACTION, SAGAL, ZODIAC, SKIS ROSSIGNOL, CIE DES SIGNAUX, M6, SCOA, VEV.