

La gestion des résultats à travers la dépréciation des écarts d'acquisition : Cas des entreprises du CAC All-Tradable.

Lionel Escaffre, Réda Sefsaf

▶ **To cite this version:**

Lionel Escaffre, Réda Sefsaf. La gestion des résultats à travers la dépréciation des écarts d'acquisition : Cas des entreprises du CAC All-Tradable.. Mesure, évaluation, notation – les comptabilités de la société du calcul, May 2014, Lille, France. pp.cd-rom. hal-01899793

HAL Id: hal-01899793
https://hal.science/hal-01899793

Submitted on 19 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 gestion des résultats à travers la dépréciation des écarts d'acquisition : Cas des entreprises du CAC All-Tradable.

Earnings management through goodwill impairment: the case of the CAC All-Tradable.

Résumé

Cette étude s'intéresse à mesurer la part de la gestion des résultats due au comportement discrétionnaire des dirigeants lors de l'estimation de la valeur des dépréciations des écarts d'acquisition. Elle s'intéresse également à analyser les facteurs qui peuvent justifier un tel comportement. L'échantillon étudié est composé de l'ensemble des entreprises cotées sur l'indice CAC All-Tradable sur la période [2007-2010]. Les résultats des tests empiriques permettent de mettre en évidence la réalité de la gestion des résultats à travers les choix de dépréciation des écarts d'acquisition ainsi qu'un certain nombre de facteurs justifiant ces choix.

MOTS CLES : ÉCART D'ACQUISITION, GESTION DES RESULTATS, DEPRECIATION, IFRS 3.

Abstract

This study focuses on measuring the part of earnings management due to the discretionary behavior of managers in estimating the value of goodwill impairment. It's also interested in analyzing the factors that may justify such behavior. The study sample consists of all companies listed on the CAC All-Tradable Index over the period [2007-2010]. The results of empirical tests can highlight the reality of earnings management through the choices of goodwill impairment and a number of factors underlying these differences choices.

KEY WORDS: GOODWILL, EARNING MANAGEMENT, IMPAIRMENT, IFRS 3.

Lionel ESCAFFRE
Professeur à l'université d'Angers
Directeur de la Chaire Règles et Marchés
E-Mail : lionel.escaffre@free.fr

Réda SEFSAF
Maître de conférences à l'université de Lille 2
E-Mail : reda.sefsaf@univ-lille2.fr

INTRODUCTION

L'adoption des IFRS en 2005 a apporté une nouvelle philosophie d'estimation et de valorisation des chiffres comptables concrétisée notamment par l'introduction de la notion de la juste valeur tout en prétendant augmenter la qualité des chiffres comptables (Devalle et *al*. 2010) et garantir une meilleur utilité informationnelle (Hitz, 2007). Toutefois, l'estimation des écarts d'acquisition est devenue l'un des sujets les plus controversés notamment en raison de la subjectivité qui entache sa dépréciation. Concrètement, depuis l'adoption des IFRS, le traitement des écarts d'acquisition est régi par la norme IFRS 3 portant sur les regroupements d'entreprises, et remplaçant la norme IAS 22 (révisée en 1993), ainsi que les normes IAS 36 « Dépréciation d'actifs » et IAS 38 « Immobilisations incorporelles » visant à remplacer l'amortissement systématique des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie, par des tests de dépréciation annuels.

Dans la pratique, ces tests de dépréciation nécessitent une évaluation potentiellement subjective des pertes éventuelles de valeur par les dirigeants. Ces tests présentent ainsi une opportunité et un moyen supplémentaire pour l'équipe dirigeante de manipulation des résultats. En effet, comme le signale Seetharaman et *al.* (2006), l'évaluation de la dépréciation des écarts d'acquisition ne se limite pas au simple calcul de la différence entre la capitalisation boursière et la valeur comptable nette, elle nécessite une connaissance approfondie des méthodes d'évaluation des actifs corporels et incorporels. La littérature comptable confirme cette réalité, les managers n'hésitent pas à adopter un comportement discrétionnaire lors de la valorisation des écarts d'acquisition (Swanson 2007, Hayn et Hughes 2005, Sevin et Schroeder 2005, Van de Poel et *al.* 2008, Jahmani, Dowling, Torres 2010 et Lhaopadchan 2010). Cependant, certaines études montrent quelques exceptions notamment celle de Lapoint-Antunes, Cormier, et Magnan (2008) qui affirment que l'existence d'un comité d'audit indépendant et compétent limite le risque de manipulation des résultats.

Sur le plan européen, les études s'intéressant à cette problématique sous le référentiel des IFRS sont très rares et à notre connaissance, seuls Van de Poel et *al.* (2008) et Hamberg et *al*. (2011) ont examiné un échantillon de sociétés européennes cotées appliquant les normes IFRS. Ainsi, notre étude s'inscrit dans la continuité de ces recherches et s'intéresse à mesurer

la gestion des résultats à travers l'examen des valeurs des dépréciations des écarts d'acquisition.

Notre article est organisé de la manière suivante. La première section recense les résumés des travaux de recherches antérieures liés à notre problématique. Dans une seconde section, nous nous intéressons au développement des hypothèses de recherche, la constitution de l'échantillon et la démarche empirique. Enfin, les résultats des tests empiriques sont analysés dans la dernière section. La conclusion reprend l'essentiel de l'étude et propose quelques voies pour des futures recherches.

1. REVUE DE LITTERATURE

La norme IFRS 3 définit l'écart d'acquisition comme étant « un actif représentant les avantages économiques futurs résultant des autres actifs acquis lors d'un regroupement d'entreprises qui ne sont pas identifiés individuellement et comptabilisés séparément» (annexe A IFRS 3). Cet écart d'acquisition doit faire l'objet d'un test de dépréciation annuel pour apprécier s'il y a lieu de modifier la valeur comptable nette. Ce test doit également être mis en œuvre chaque fois qu'il y a indication d'une perte de valeur. Selon la norme IAS 36.6, une perte de valeur est définie comme « le montant par lequel la valeur comptable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie excède sa valeur recouvrable ». Les tests de dépréciation doivent être appliqués annuellement, ou plus fréquemment si des événements ou des changements de situation indiquent que l'écart d'acquisition pourrait avoir subi une dépréciation. Dans la pratique, pour calculer le montant de la dépréciation d'un écart d'acquisition, plusieurs valeurs devraient être précisées notamment, la valeur recouvrable, la valeur d'usage, la valeur comptable et la juste valeur. Cependant, les dirigeants en fonction de leurs propres intérêts peuvent agir sur le calcul de ces valeurs afin d'atteindre un résultat prédéterminé. Plusieurs travaux de recherche concernant la relation entre le comportement discrétionnaire des dirigeants et la dépréciation des écarts d'acquisition confirment cette relation. Ainsi, pour Jahmani, Dowling, et Torres (2010) le fait de remplacer les amortissements annuels par des tests de dépréciation peut résulter sur une forte volatilité des résultats. En effet, la dépréciation d'un écart d'acquisition n'est pas systématique et dépend de sa juste valeur qui peut varier de manière considérable d'une année à une autre. Puisque la volatilité des résultats n'est guère appréciée par les marchés financiers, les dirigeants auraient tendance à intervenir sur les montants des dépréciations afin de stabiliser les résultats.

Suite à l'introduction de la norme (SFAS 142)[1] relative aux actifs incorporels, Jordan et Clark (2004) analysent un échantillon composé des 100 premières entreprises américaines en terme de chiffre d'affaire (fortune 100) entre 2001 et 2002. En répartissant cet échantillon en deux groupes selon l'existence ou la non existence des dépréciations des écarts d'acquisition au niveau des bilans. Ces auteurs trouvent que les entreprises ont appliqué la stratégie de nettoyage des comptes qui consiste à maximiser par manipulation les charges d'une année afin d'augmenter les résultats de l'année suivante. Henning et *al.* (2004) examinent un échantillon d'acquisitions américaines réalisées sur la période 1990-1994, et suivent les valeurs jusqu'en 2001. Ces auteurs mettent en évidence une association négative et significative entre la probabilité de procéder à une dépréciation des écarts d'acquisition et les rendements boursiers de l'acquéreur, mesurés entre la date du regroupement et la date de la dépréciation.

Sevin et Schroeder (2005) s'intéressent à la relation entre la taille des entreprises et son impact sur la dépréciation des écarts d'acquisition d'un échantillon composé de 202 entreprises américaines sélectionnées de manière aléatoire en 2002. Les résultats trouvés indiquent que les dépréciations des écarts d'acquisition sont plus fréquentes lors de la transition à la norme SFAS 142 au niveau des entreprises de petites tailles. Les auteurs justifient ce résultat par le fait que la proportion des écarts d'acquisition au niveau des bilans de ces entreprises est souvent plus grande par rapport à celle des grandes entreprises.

Haman et Jubb (2008) examinent l'impact de l'adoption de la norme (AASB 3)[2] qui introduit la dépréciation des écarts d'acquisition en Australie sur la gestion des résultats d'un échantillon composé de 343 entreprises. En comparant les résultats des tests empiriques de la période antérieure avec la période postérieure à l'adoption de cette norme, les auteurs trouvent que les accruals discrétionnaires à long terme ont significativement augmentés suite à l'introduction de cette norme. Ils concluent que cette dernière a apporté une plus grande flexibilité aux dirigeants dans la valorisation des écarts d'acquisition.

Beatty et Weber (2006) se focalisent sur le rôle des facteurs économiques qui influencent la décision de dépréciation des écarts d'acquisition pendant le premier exercice d'application de

[1] SFAS 142: Goodwill and Other Intangible Assets.
[2] AASB 3 : Business Combinations.

la norme SFAS 142 sur un échantillon composé de 176 entreprises américaines. Les résultats de l'étude montrent que les contrats de dette, les primes calculées sur la base des bénéfices, le chiffre d'affaires et le risque de se retirer de la bourse, influencent sur la décision des dirigeants concernant l'accélération ou de retardement de la constatation de la dépréciation des écarts d'acquisition.

Plus récemment, Lapoint-Antunes, Cormier, et Magnan (2008) examinent l'impact de la composition du comité d'audit sur le montant des dépréciations des écarts d'acquisition enregistré pendant l'exercice de transition à la section 3062[3] du *Canadian Institute of Chartered Accountants*. Ainsi, ces auteurs constituent un échantillon composé de 331 entreprises et trouvent que les dirigeants avaient utilisé les dépréciations des écarts d'acquisition pendant l'exercice de transition afin d'atteindre la moyenne du secteur d'un certain nombre de ratios financiers (ROE, ROA et ratio d'endettement). Toutefois, les auteurs notent que la compétence et l'indépendance des membres du comité d'audit peuvent limiter le comportement discrétionnaire des dirigeants de manière considérable.

Haron et Atan (2010), examinent l'ampleur de la gestion des résultats lors de l'introduction de la norme (IFRS 3)[4] en Malaisie. En analysant un échantillon composé de 180 sociétés cotées sur la principale bourse malaisienne en 2007, ils trouvent que le montant des accruals courants discrétionnaires (DCA) des entreprises ayants des écarts d'acquisition à leurs actifs augmente après l'adoption de cette norme indiquant une plus forte pratique de gestion des résultats.

Concernant les normes IFRS en Europe, Van de Poel et *al.* (2008) se sont intéressés a examiner la gestion des résultats au niveau d'un échantillon d'entreprises appartenant à 15 pays différents de l'Union européenne et dont les états financiers sont conformes aux IFRS entre les années 2005 et 2006. Ces auteurs trouvent un lien significatif entre les dépréciations des écarts d'acquisition et la performance économique des entreprises. Ils trouvent également que la décision des dirigeants d'activer les dépréciations est surtout motivée par l'occurrence d'un niveau inhabituel (fort ou faible) des résultats. D'autre part, Hamberg et *al.* (2011) s'intéressent au marché Suédois et analysent l'effet de l'adoption de la norme IFRS 3 sur la gestion des résultats. En constituant un échantillon composé de 1.691 observations relevées

[3] Section 3062 : Cette norme à l'instar de la norme IAS 36 impose la mise en œuvre des tests de dépréciation périodiques de l'écart d'acquisition.
[4] Cette norme a été introduite en Malaisie le 1er janvier 2006.

entre 2001 et 2007 d'entreprises cotées sur la bourse de Stockholm, ils trouvent que les entreprises dont les dirigeants ont plus de 5 ans d'ancienneté enregistrent de très faibles dépréciations des écarts d'acquisition, ils trouvent également que plus de 80% des entreprises de l'échantillon ont choisi l'adoption prospective de cette norme et se contentaient de reverser les amortissements au cours de l'année de transition.

2. HYPOTHESES DE RECHERCHE, ECHANTILLON ET DEMARCHE EMPIRIQUE

2.1 Hypothèses de recherche

La détermination de la valeur recouvrable d'un écart d'acquisition est basée sur un processus déductif qui commence par la soustraction de la valeur recouvrable de l'ensemble des unités génératrices de trésorerie UGT (y compris les éléments non identifiables) de la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie identifiables afin de révéler la valeur recouvrable de l'écart d'acquisition. Si la valeur recouvrable de l'écart d'acquisition est inférieure à sa valeur comptable, une dépréciation représentant la différence de valeur doit être comptabilisée en résultat de l'exercice. Si aucune dépréciation de valeur n'est observée, la valeur de l'écart d'acquisition reste inchangée.

En pratique, la constatation et la reconnaissance d'une dépréciation d'un écart d'acquisition comportent deux risques importants qui peuvent fausser sa valeur :

- Le pouvoir discrétionnaire des dirigeants concernant l'identification et la composition de chaque UGT,
- et la grande marge de manœuvre dans l'estimation de leur valeur recouvrable.

En effet, les hypothèses émises par les dirigeants dans la conduite d'un test de dépréciation (exp. pour déterminer les unités génératrices de trésorerie à allouer à l'écart d'acquisition ou estimer leur juste valeur) contiennent une grande part de subjectivité. Ces derniers, peuvent activer des dépréciations considérables afin de faire baisser le résultat ou au contraire, diminuer les dépréciations et augmenter le résultat de l'entreprise.

En se basant sur ces travaux de recherches antérieures et sur le fait que les normes IFRS donnent une grande flexibilité aux dirigeants dans la détermination des valeurs des dépréciations à imputer aux écarts d'acquisition. Nous pensons que les dirigeants utilisent les écarts d'acquisition comme moyen de gestion de résultat. Notre première hypothèse se présente comme suit :

H1: la dépréciation des écarts d'acquisition est un outil de gestion des résultats.

L'autorité européenne des marchés financiers (ESMA) avait publié le 07/01/2013 un rapport sur les pratiques observées en termes de dépréciation des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels sur un échantillon de 235 émetteurs en 2011. Les résultats de ce rapport montrent que seulement une poignée d'émetteurs avaient déprécié leur écart d'acquisition. Ce constat peut être expliqué par la crise financière et économique mondiale qui a impacté de manière négative le résultat comptable des entreprises ainsi que le prix des titres sur le marché financier. Ainsi, nous pouvons supposer que les entreprises ayant des titres sous-estimés sur le marché financier auraient tendance à gérer leurs résultats à la hausse en sous-dépréciant les écarts d'acquisition. D'où notre seconde hypothèse :

H2: Il existe une relation négative et significative entre la gestion des résultats à travers la dépréciation des écarts d'acquisition et la variation de prix des titres des entreprises sur le marché financier.

2.2 Description de l'échantillon

Notre étude empirique est basée sur un échantillon d'entreprises cotées sur le marché français et indexées sur le (CAC All-Tradable). La population inclut toutes les sociétés affichant un écart d'acquisition au niveau de leur bilan sur la période de 2006 à 2012. Nous n'avons pas retenu l'année de 2005 en raison de sa particularité dans le traitement des données comptables et leur non comparabilité avec les données de l'exercice 2004 (en normes locales). Les informations financières sont extraites de la base de données Worldscope.

Étant donné que notre travail empirique est basé en partie sur les bénéfices futurs, (voir la description de la démarche empirique), nous ne retenons pour nos tests statistiques que les observations des années de 2007 à 2010. Au final, notre échantillon est composé de 896 observations réparties sur 4 ans.

Le tableau (1) résume le processus de constitution de l'échantillon. Nous avons éliminé les compagnies appartenant au secteur financier en raison des règles spécifiques qui régissent leurs comptabilités et également en raison des interventions gouvernementales et réglementaires qui peuvent affecter leurs résultats. Enfin, nous avons exclu toutes entreprises dont l'information relative à la valeur de l'écart d'acquisition et/ou la valeur des résultats est manquante sur l'une des années concernées par l'étude.

Tableau 1 : Étapes de définition d'échantillon

	Nombre d'observations
Échantillon initial	1296
Élimination des compagnies financières	(44)
Information manquante de l'écart d'acquisition	(356)
Échantillon final	896

2.3 Démarche empirique

2.3.1 Mesure de la gestion des résultats relative aux dépréciations des écarts d'acquisition

La détermination de la dépréciation anormale des écarts d'acquisition nécessite le calcul d'une norme d'écart d'acquisition dont la valeur est supposée ne pas être influencée par le comportement discrétionnaire des dirigeants.

Nous retenons dans notre étude empirique la méthode dite de la rente de Goodwill. Cette dernière nous permet de calculer des écarts d'acquisition théoriques qui servent de base au calcul des dépréciations théoriques des écarts d'acquisition.

La part discrétionnaire des dépréciations des écarts d'acquisition est par la suite calculée par la différence entre les dépréciations théoriques des écarts d'acquisition et les dépréciations réellement observées des écarts d'acquisition.

L'écart d'acquisition par la méthode de la rente de goodwill est déterminé par l'addition des rentes prévisionnelles considérées comme des surprofits prévisionnels actualisés sur un nombre d'années donné. Concrètement, étant donnée que notre étude est basée sur des données historiques, nous choisissons d'utiliser les valeurs des bénéfices réellement observées au lieu des bénéfices prévus par les analystes dans le calcul des rentes des écarts d'acquisition. Ce remplacement permet de surpasser le problème des erreurs des analystes et de présenter une meilleure estimation de la survaleur des entreprises.

En règle générale, le nombre d'années à retenir dans la détermination des rentes actualisées dépend de l'horizon de visibilité et la durée sur laquelle l'entreprise est supposée bénéficier d'un avantage compétitif. Nous retenons pour notre étude une période de 3 ans justifiée par la courte période post-IFRS (7 ans seulement). La formule que nous retenons pour le calcul de l'écart d'acquisition théorique est la suivante:

$$GW_{Normatif_t} = [E_t - (k * BV)] + \frac{E_{t+1} - (k * BV)}{(1 + i_{t+1})} + \frac{E_{t+2} - (k * BV)}{(1 + i_{t+1}) * (1 + i_{t+2})}$$

Avec :

E : Résultat net des entreprises;
BV : Capitaux propres;
k : Taux de rentabilité requis par les actionnaires ou coût moyen du capital
i : Taux d'actualisation correspondant au taux sans risque (OAT 10 ans)
t : Temps (année).

Concernant le taux de rentabilité requis par les actionnaires (*k*), nous retenons un taux de 12%. En effet, Pierre F. et Besançon E. (2004) estiment tant par l'observation de la réalité économique que de la réalité mathématique, le taux de rendement attendu par les actionnaires est égal à environ 11 à 12 %. D'autre part, Dechow *et al.* (1999) ont également utilisé dans leur étude un coût du capital de 12% pour toutes les entreprises et toutes les années.

Pour le taux d'actualisation (*i*), nous retenons le taux sans risque des obligations assimilables au trésor (OAT 10 ans). Les taux retenus sont obtenus à partir du site internet de la banque de France, la valeur de ces derniers est présentée dans le tableau suivant :

Tableau 2 : valeurs des taux (*i*) correspondant aux taux des OAT 10 ans

Année	Taux OAT 10 ans (*i*)
2012	2,54%
2011	3,32%
2010	3,12%
2009	3,65%
2008	4,23%
2007	4,30%

Une fois le goodwill normatif calculé, nous procédons à l'estimation des dépréciations normatives qui correspondent aux valeurs négatives de l'écart entre le goodwill normatif de l'année (*t*) et le goodwill normatif de l'année (*t-1*).

$$Dépréciation\ normative_t = GW_{normatif_t} - GW_{normatif_{t-1}}$$

A ce stade, nous considérons que la gestion des résultats à travers la déprécation des écarts d'acquisition peut être estimée par la différence entre les dépréciations normatives et les dépréciations observées des écarts d'acquisition.

$$EMGI_t = Dépréciation\ normative_t - Dépréciation\ observée_t$$

EMGI: earnings management by goodwill impairment

Trois cas de figure peuvent se présenter :

EMGI > 0 => L'entreprise a sous-déprécié ses écarts d'acquisition ce qui implique une gestion des résultats à la hausse.

EMGI < 0 => L'entreprise a sur-déprécié ses écarts d'acquisition ce qui implique une gestion des résultats à la baisse.

EMGI = 0 => L'entreprise a bien estimé la valeur de ses écarts d'acquisition ce qui implique une absence de gestion des résultats.

2.3.2 Examen des facteurs explicatifs de la gestion des dépréciations des écarts d'acquisition

A travers la revue de littérature, nous avons pu recenser un certain nombre de facteurs présumés avoir un impact sur le comportement discrétionnaire des dirigeants et ainsi sur la gestion des résultats.

Nous pouvons citer dans un premier temps la proportion de l'écart d'acquisition par rapport au total actif. La valeur de cette dernière peut avoir un impact sur le comportement des dirigeants. En effet, lorsqu'ils estiment que cette proportion est assez importante, ils peuvent être amenés à pratiquer davantage de dépréciation en sous-estimant l'écart d'acquisition par rapport à sa valeur réelle. Dans le cas contraire, les dirigeants vont avoir tendance à ne pas déprécier cet écart d'acquisition. Ainsi, nous supposons que la relation entre notre mesure de gestion de résultats (EMGI) et le (GW) est de type négatif.

L'effet de la taille des entreprises **(Size)**. En effet, les grandes sociétés sont moins incitées à s'engager dans la gestion des résultats en raison de la surveillance infligée par les analystes et les investisseurs. D'autre part, selon la *théorie des coûts politiques* (Watts et Zimmerman, 1986), on s'attend à ce que les grandes sociétés appliquent des dépréciations objectives des écarts d'acquisition pour fournir une meilleur image de la réalité économique et éviter d'éventuels dommages politiques. A l'instar des études antérieures de la littérature, nous retenons le logarithme naturel des actifs mesurés à la fin de l'exercice comme proxy de la taille des entreprises. Notre hypothèse est que la nature de la relation entre la taille et la gestion des résultats à travers la dépréciation des écarts d'acquisition dépend du montant de ces mêmes dépréciations. En effet, dans le cas où les sous-dépréciations sont plus importantes que les sur-dépréciations des écarts d'acquisition, nous pouvons s'attendre à observer une relation négative et significative avec la taille des entreprises, dans le cas contraire, la relation serait positive et significative.

La croissance des entreprises est un indicateur très attractif pour les investisseurs qui veulent s'assurer de la performance future des entreprises. Skinner et Sloan (2002) ont démontré que les entreprises à forte croissance sont sujettes à d'énormes pressions de la part des analystes qui établissent, sur des bases prévisionnelles, des seuils de performance que les entreprises sont tenues de respecter à défaut d'être pénalisées par le marché financier. Ainsi, ce type d'entreprises peut s'engager facilement dans des pratiques de gestion des résultats si la valeur

boursière de leurs actions est relativement faible par rapport aux exigences du marché. A l'instar de Roychowdhury (2006), nous retenons le rapport entre la valeur comptable et la valeur boursière (market-to-book ratio) comme indicateur de la croissance des entreprises et nous considérons que les sociétés dont ce ratio (**MBV**) est élevé ont *a priori* une plus grande tendance à s'engager dans la gestion des résultats à la hausse (Chung et Kallapur 2003). Concrètement, notre hypothèse est qu'il existe une relation positive et significative entre la croissance des entreprises et notre mesure de gestion des résultats.

Les dettes au niveau des entreprises sont généralement formalisées dans des contrats qui contiennent souvent des clauses contraignantes appelées covenants, ces derniers contraignent les sociétés à respecter un certain niveau de performance traduit par les ratios financiers au moment de la clôture annuelle de leurs comptes, à défaut de quoi, le remboursement anticipé de l'emprunt peu être exigé. Par conséquent, les dirigeants peuvent manipuler les résultats afin d'éviter les conséquences d'une telle situation. Ce constat a été confirmé dans des recherches antérieures telles que Dichev et Skinner Barth et *al.* (2008), Christensen et *al.*, (2009). Ainsi, nous intégrons la variable **(LEV)**, qui représente les dettes à long terme pondérées par l'actif total à notre étude et nous supposons que plus l'entreprise est endettée plus elle aura tendance à gérer ses résultats à la hausse en diminuant les dépréciations de ses écarts d'acquisition. Nous supposons ainsi l'existence d'une relation positive et significative entre le niveau des dettes et notre mesure de gestion des résultats.

Le comportement discrétionnaire des dirigeants et la manipulation des résultats peuvent être influencés par le niveau des bénéfices réalisés par l'entreprise. McNichols (2000) affirme que les entreprises qui affichent des résultats anormalement élevés (basse) ont tendance à avoir un niveau élevé (bas) de gestion des résultats. Nous retenons le rendement des actifs investis (**ROA**) qui représente le résultat net après impôt sur le total actif comme proxy et nous supposons que le signe de la relation de ce dernier avec notre mesure de gestion des résultats dépend de l'orientation des dépréciations soit sous ou surévaluées.

La qualité d'audit est souvent perçue comme un facteur limitant le comportement discrétionnaire des dirigeants (Lapoint-Antunes, Cormier, et Magnan, 2008). Nous considérons (Big4) comme variable de contrôle qui égale à 1 si l'entreprise est auditée par l'un des cabinets suivant : PwC, KPMG, E&Y, ou D&T, sinon 0. Le type de la relation qui peut exister entre cette dernière variable et notre mesure de gestion de résultats dépend de

l'importance des sous-estimations ou des surestimations des écarts d'acquisition. En effet, dans le cas où les sous-dépréciations sont plus importantes que les sur-dépréciations des écarts d'acquisition, nous pouvons s'attendre à observer une relation négative et significative avec la qualité d'audit, dans le cas contraire, la relation serait positive et significative.

La proportion des capitaux détenus par des proches à l'entreprise (*closely held shares*[5]*)* reflète la concentration du capital qui, à un niveau élevé, notamment par l'augmentation de la part des dirigeants dans le capital, permettra d'aligner les intérêts des dirigeants avec ceux des actionnaires (Berle et Means, 1932 ; Jensen et Meckling, 1976 ; Mork et *al.* 1998) et d'atténuer les incitations à une gestion excessive des résultats. Comme le signale Jensen et Meckling, 1976, dans la théorie d'agence, la séparation entre la propriété et le contrôle dans une entreprise conduit à des conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants ce qui peut générer un comportement discrétionnaire de la part de ces derniers. Nous avons choisi la variable (**Close**) pour apprécier le cumul des pourcentages en capital au delà de 5 % détenus par les dirigeants. Nous supposons ainsi qu'il existe une relation inverse entre la gestion des résultats et la concentration du capital. Toutefois, le signe de la relation entre ce dernier avec notre mesure de gestion des résultats dépend de l'importance des sous-estimations ou des surestimations des écarts d'acquisition.

Enfin, à partir des variables précitées, le modèle de régression étudié se présente comme suit :

$$EMGI_t = \alpha_0 + \alpha_1 GW_t + \alpha_2 Size_t + \alpha_3 MBV_t + \alpha_4 LEV_t + \alpha_5 ROA_t + \alpha_6 Close_t + \alpha_7 Big4_t + \alpha_8 S\Delta Price_t + \varepsilon_t$$

Afin d'examiner les corrélations entre les variables indépendantes (variables explicatives), nous utilisons les corrélations de Spearman et de Pearson (se référer au tableau 4).

[5] Des études antérieures tels que Himmelberg, Hubbard, Love 2002, Leuz 2005, Lins et Warnock 2004, utilisent la proportion d'actions détenues par des proches de l'entreprise en tant que proxy de la propriété d'initié. Worldscope définit ces parts comme étant la portion du capital détenue par les initiés notamment, les dirigeants, les administrateurs et de leurs familles, les actions détenues en fiducie, les actions détenues par d'autres sociétés (sauf les actions détenues à titre fiduciaire par des banques ou autres institutions financières), les actions détenues par des fonds de pension ou des régimes à prestation et actions détenues par les personnes qui détiennent plus de 5% des actions en circulation.

3. RÉSULTATS

3.1 L'ampleur de la gestion des résultats à travers les écarts d'acquisition

Le tableau 03 ci-après affiche les moyennes des écarts entre les dépréciations théoriques des écarts d'acquisition et les dépréciations réelles de ces mêmes écarts d'acquisition. L'analyse de ces moyennes par année nous permet d'observer un rapprochement progressif entre les dépréciations théoriques et réelles, l'écart moyen est passé de 0,046 en 2007 à 0,013 en 2010. Ce constat peut indiquer une diminution progressive de la gestion des résultats à travers les écarts d'acquisition.

D'autre part, nous pouvons observer que lorsque la variation des prix des titres est positive, la moyenne des dépréciations anormales (0,011) est plus faible par rapport à la moyenne des dépréciations anormales (0,024) lorsque la variation des prix des titres est négative. Le test de Fisher valide cette infériorité. De ce fait, nous pouvons conclure que lorsque le prix des actions augmente, les entreprises déprécient davantage leurs écarts d'acquisition pour se rapprocher de la dépréciation normative. Dans le cas contraire, c'est à dire le prix des actions enregistre une baisse, les entreprises réduisent et limitent les dépréciations des écarts d'acquisition afin de gérer les résultats vers le haut.

Enfin, à travers ces observations nous pouvons affirmer l'existence d'une gestion des résultats à travers les dépréciations des écarts d'acquisition et que cette gestion présente une relation négative avec la variation des prix des titres sur le marché financier. Nous validons ainsi nos deux premières hypothèses.

Tableau 3 : Moyennes des dépréciations anormales des écarts d'acquisition

Année	N	Moyenne EMGI	
2007	221	0,046 (6,507)***	
2008	224	0,021 (5,151)***	
2009	224	0,014 (5,702)***	
2010	205	0,013 (5,812)***	
Total	874	0,023 (10,406)***	
ΔPrix (+)	261	0,011 (5,648)***	F=24,405 ***
ΔPrix (-)	277	0,024 (6,808)***	

$\Delta Prix_t = Prix_t - Prix_{t-1}$

3.2 Les facteurs explicatifs de la gestion des dépréciations des écarts d'acquisition

Le tableau 4 regroupe l'ensemble des tests de corrélation de Spearman et Pearson sur les variables de notre modèle de régression. Les coefficients de corrélation ainsi calculés montrent que le risque de multi-colinéarité est très négligeable. De faibles coefficients de corrélations (coef.<0.500) sont relevés sur l'ensemble des variables excepté entre le (**ROA)** et le (**MBV)** (α =0.590).

Tableau 4 : Matrice des corrélations des variables retenues pour la régression

Les corrélations de Pearson sont rapportées au-dessus de la diagonale tandis que les corrélations de Spearman sont en dessous de la diagonale.

	EMGI	GW	Size	MBV	Debt	ROA	Close	Big4	ΔPrice
EMGI		-0,011	-0,072**	0,119***	-0,024	0,119***	-0,059*	0,046	-0,111**
GW	-0,011		0,104***	0,033	0,190***	-0,007	-0,220***	0,114***	0,003
Size	-0,072**	0,104***		0,117***	0,453**	0,070**	-0,184***	0,297***	0,062
MBV	0,119***	0,033	0,117***		-0,026	0,590***	-0,034	0,069**	0,325***
Debt	-0,024	0,190***	0,453***	-0,026		-0,084**	-0,068*	0,123***	-0,020
ROA	0,119***	-0,007	0,070**	**0,590*** **	-0,084**		-0,011	0,020	0,132***
Close	-0,059*	-0,220***	-0,184***	-0,034	-0,068*	-0,011		-0,173***	0,015
Big4	0,046	0,114***	0,297***	0,069**	0,123***	0,020	-0,173***		0,014
ΔPrice	-0,111**	0,003	0,062	0,325***	-0,020	0,132***	0,015	0,014	

3.3 Résultats des régressions

Selon les intentions de l'équipe dirigeante, les résultats peuvent être manipulés soit à la hausse ou à la baisse notamment par la sous-dépréciation ou la sur-dépréciation des écarts d'acquisition. Les facteurs qui peuvent influencer l'équipe dirigeante à adopter un tel comportement sont ici analysés à travers un modèle de régression linéaire (OLS).

Le tableau (5) présente les résultats de régression sur chaque facteur précité et fournit le signe et la significativité de la relation de chaque facteur avec notre mesure de gestion des résultats (EMGI).

L'analyse de ce tableau nous permet de voir que les relations qui lient notre variable dépendante au montant des écarts d'acquisition (GW) et à la taille (Size) sont négatives et très significatives. Ce constat combiné avec les résultats du tableau 3, où les sous-dépréciations sont plus importantes que les sur-dépréciations des écarts d'acquisition, permet de valider notre hypothèse concernant l'existence d'une relation négative et significative de la taille et du montant du goodwill avec notre variable de mesure de gestion des résultats des entreprises.

Nous pouvons observer également une relation positive et significative de notre variable dépendante avec la croissance (MBV) et la qualité de l'audit (big4). La première relation avec (MBV) concorde avec ce que nous avions prévu et ne suscite aucun problème. Par contre, la relation avec la qualité d'audit présente un signe (+) alors que dans notre explication théorique, nous avons supposé que cette relation devrait être négative. Nous pouvons justifier ce constat par le climat économique de la crise financière qui a incité les entreprises à ne pas déprécier suffisamment leurs écarts d'acquisition malgré la présence d'un audit de qualité.

Concernant les dettes (LEV) et le rendement des actifs (ROA), les coefficients de corrélation ne sont pas significatifs. Ce qui ne permet pas de valider l'hypothèse de l'influence de ces deux facteurs sur la gestion des dépréciations des écarts d'acquisition.

Enfin, nous pouvons observer une relation négative et significative de notre variable de gestion des dépréciations et la variation des prix des titres sur le marché financier. Ce constat confirme les résultats affichés au niveau du tableau n°3 et valide encore une fois notre seconde hypothèse.

Tableau 5 : Résultats des régressions

Variables	*Signe prévu pour la période IFRS*	*Coef.*
Constant		***0,041 (5,298)******
GW	***(-)***	***-0,020 (-1,844)****
Size	***(-)***	***-0,002 (-2,953)******
MBV	***(+)***	***0,002 (2,012)****
LEV	***(+)***	***-0,007 (-0,685)***
ROA	***(+/-)***	***0,001 (-0,893)***
Big4	***(+/-)***	***0,007 (1,895)****
Close	***(-)***	***0,001 (-1,726)****
ΔPrice	***(-)***	***-0,010 (-2,797)******
R2		***0.054***
R2 Ajusté		***0.036***
F		***2.961***
p-value		***0.002***
N		***476***

GW= écart d'acquisition**, Size=** taille de l'entreprise, **MBV=** la croissance de l'entreprise, **LEV** = dettes à long terme, **ROA** = rentabilité économique des actifs, **Big4** = variable binaire égale à 1 si l'auditeur de l'entreprise *i* est l'un des Big 4. **Close**= le pourcentage des actions détenues par des personnes étroitement liées à l'entreprise; *P-value* entre parenthèses. ***, **, * dénotent que le coefficient est significatif à 1%, 5%, et à 10% respectivement.

Conclusion

Ce papier s'intéresse à mesurer la part de la gestion des résultats due au comportement discrétionnaire des dirigeants lors de l'estimation de la valeur des dépréciations des écarts d'acquisition. Il s'intéresse également à analyser les facteurs qui peuvent justifier un tel comportement. En effet, depuis l'application des normes IFRS 3 et IAS 36 sur la gestion des résultats, l'amortissement des écarts d'acquisition n'est plus autorisé, celui-ci a été remplacé par un test de dépréciation annuel qui détermine si des variations de valeur se sont produites. Ainsi, un jugement plus professionnel est nécessaire pour l'évaluation de l'écart d'acquisition dans les états financiers, apportant de ce fait un plus haut niveau de subjectivité qui peut être pris par les dirigeants comme un moyen de gestion et de manipulation des résultats.

Les résultats de l'étude empirique montrent qu'il existe une sous-dépréciation des écarts d'acquisition sur l'ensemble des années de l'étude. Cette sous-dépréciation permet aux entreprises de gérer leurs résultats à la hausse surtout durant la période de la crise économique et financière. Les résultats de cette étude indiquent également que le montant des dépréciations des écarts d'acquisition déterminé par les entreprises dépend entre autre de la proportion des écarts d'acquisition dans le bilan, la taille de l'entreprise, la croissance, la qualité de l'audit, la concentration du capital et la variation des prix des titres sur le marché financier.

Notre étude recense quelques limites notamment au niveau de l'échantillon qui ne recense qu'un seul marché financier (CAC All-Tradable) dont les entreprises présentent un certain nombre de caractéristiques exigées par l'autorité des marchés financiers. Ceci représente une limite au sens que ces entreprises font l'objet d'un contrôle strict de la part des autorités des marchés et sont soumises à de fortes surveillances de la part des analystes des investisseurs. Cette particularité rend ainsi la généralisation de nos résultats impossible sur l'ensemble des entreprises concernées par la comptabilisation des écarts d'acquisition en conformité aux IFRS. D'autre part, l'étude ne détaille pas les résultats en fonction des secteurs d'industrie. Enfin, la comparaison des résultats de plusieurs modèles de détection de gestion de résultat pourra faire l'objet d'une future recherche. Il serait intéressant de voir si d'autres modèles fournissent des résultats similaires à cette étude.

BIBLIOGRAPHIE

Barth, M., Landsman, W. Lang, M. (2008). “International accounting standards and accounting quality”, Journal of Accounting Research, 46 (3), pp. 467-498.

Bartov, E., Goldberg S., Kim M. (2005), “Comparative value relevance among German, U.S., and international accounting standards: A German stock market perspective”. Journal of Accounting, Auditing and Finance, 20 (2): 95-119.

Beatty, A., Weber, J. (2006). “Accounting discretion in fair value estimates: an examination of SFAS 142 Goodwill Impairments”, Journal of Accounting Research, p. 257-288.

Becker, C.L., Defond, M.L., Jiambalvo, J., Subramanyam, K.R. (1998), “The Effect Of Audit Quality On Earnings Management”, Contemporary Accounting Research, Vol. 15, No. 1, pp. 1-24.

Berle A. Means G. (1932), “The modern corporation and private property”, (1st ed.), Mac-Millan, New York, N.Y.

Christensen, H.B., Lee, E., Walker, M. (2009). “Do IFRS Reconciliations Convey Information?”, The Effect of Debt Contracting, Journal of Accounting Research, 47(5), 1167-1199.

Chung, H., Kallapur, S. (2003). “Client Importance, Nonaudit Services, and Abnormal Accruals”. The Accounting Review 78 (4): 931-55.

Chung, R., Firth, M., Kim, J. (2002). “Institutional ownership and opportunistic earnings management”. Journal of Corporate Finance, 8: 29-48.

Cohen, A., Dey, A., Lys, T. (2005). “Trends is earnings management and informativeness of earnings announcements in the pré and post-Sarbanes Oxley periods”. Working paper, Social Science Research Network.

Cready, W., Demirkan, S. (2009). “Information environment characteristics of the firms with Strategic Alliances”. Working Paper. ISCTE - IUL Business School

Dechow, P. M., Hutton, A.P., Sloan. R.G. (1999). "An empirical assessment of the residual income valuation model". *Journal of Accounting and Economics* 26 (1-3):1-34.

Dechow, P., Dichev, I. (2002). “The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors”, The Accounting Review, Vol 77. Supplement, pp. 35-59

Dechow, P., Sloan, R., Sweeney, A. (1995). “Detecting Earnings Management”, The Accounting Review, Vol.70, No. 2, pp. 193-225.

Devalle, A., Magarini, R., Onali E. (2010). “Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe.”Journal of International Financial Management & Accounting, 21, (2) pg 85.

Dichev, I.E., Skinner, J. (2002). “Large-Sample evidence on the debt covenant Hypothesis”. Jornal of accounting Research, 40 (4), 1091-1123.

Haman,J., Jubb, C. (2008). “Earnings Management around a change of goodwill rule”, working paper, Social Science Research Network.

Hamberg, M., Paananen, M. Novak, J. (2011). “The adoption of IFRS 3: The effects of managerial discretion and stock market reactions”, The European Accounting Review 20 (2) : 263- 288.

Haron N.H., Atan R. (2010). “Goodwill Impairment - Earnings Management during the New FRS 3 Transitions: Evidence from the Main Board of Bursa Malaysia”, Recent Advances in Business Administration, 4th WSEAS International Conference.

Hayn, C., Hughes, P. (2005). “Leading Indicators of Goodwill Impairment”, Workshop paper.

Healy, P.M., Wahlen, J.M. (1999). “Commentary: a review of the earnings management literature and its implications for standard setting”, Accounting Horizons, p.365-383.

Henning, S.L., Shaw, W.H., Stock, T. (2004). “The amount and timing of goodwill write-offs and revaluations: Evidence from U.S. and U.K. firms”, Review of Quantitative Finance and Accounting, p. 99-121.

Hitz, J.M. (2007). “The decision-usefulness of fair value accounting – A theoretical perspective”, European Accounting Review, 16, pp. 323-362.

Jahmani, J., Dowling, W.A., Torres, P.D. (2010). “Goodwill Impairment: A new window for earnings management?”, Journal of Business and Economic Research, p.19-23.

Jensen M. C., Meckling W. (1976). “Theory of the firm: managerial behaviour agency costs and ownership structure”, Journal of Financial Economics, vol. 3, pp. 305-360.

Jones, J. (1991). “Earnings Management during Import Relief Investigations”, Journal of Accounting Research, Vol. 29, pp. 193-228.

Jordan, C.E., Clark, S.J. (2004). “Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment Under SFAS No. 142”, Journal of Applied Business Research, Vol. 20, No. 2, pp. 63-69.

Lapointe-Antunes., P., Cormier, D., Magnan, M. (2008). “Equity Recognition of Mandatory Accounting changes: The Case of Transitional Goodwill Impairment Losses”. Canadian Journal of Administrative Sciences, 25 (1). 37-54.

Lhaopadchan, S. (2010). “Fair value accounting and intangible assets”, Journal of Financial Regulation and Compliance, p. 120-130.

McNichols, M. (2000). “Research design issues in earnings management studies.” Journal of Accounting and Public Policy, 19: 313-345.

Mork, R., Shleifer, A., Vishney, R.W. (1998). “Management ownership and market Valuation”, Journal of Financial Economics, vol. 20, pp 293-315.

Pierre, F., Besançon, E. (2004), "*Valorisation d’entreprise et théorie financière"*, Éditions d’Organisation.

Roychowdhury, S. (2006). “Earnings management through real activities manipulation”, Journal of Accounting and Economics 42: 335-370.

Schipper, K. (1989). “Commentary on earnings management”, Accounting Horizons, 1989, p. 91-102.

Seetharaman, A., Sreenivasan, J., Sudha, R., Yee, T. (2006). “Managing impairment of goodwill”, Journal of Intellectual Capital, vol. 7, no. 3, 338-353.

Sevin, S., Schroeder, R. (2005). “Earnings management: evidence from SFAS No. 142 reporting”, Managerial Auditing Journal, p. 47-54.

Skinner, D. Sloan, R. (2002). “Earnings Surprises, Growth Expectations, and Stock Returns or Dont Let an Earnings Torpedo Sink Your Portfolio”. Review of Accounting Studies, 7, 289-312

Swanson, N.J. (2007). “The New Guideline for Goodwill Impairment – Just another Tool for Earnings Management”, ProQuest Information and Learning Company UMI Microform 3296227, pp. 1-122.

Teoh, S.H., Welch, I., Wong, T.J. (1998a). “Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings”. Journal of Financial Economics 50, 63–99.

Teoh, S.H., Welch, I., Wong, T.J. (1998b). “Earnings management and the underperformance of initial public offerings”. Journal of Finance 53, 1935–1974.

Vafeas, N. Vlittis, A., Katranis, P., Ockree, K. (2003). “Earnings Management Around Share Repurchases: A Note”, Abacus Vol. 39, No. 2, pp. 262-272.

Van de Poel, K., Maijoor, S., Vanstraelen, A. (2008). “Implementation of IFRS within Europe: the case of goodwill”. Cahier de recherche, Université de Antwerpen et Université de Maastrich.

Van Tendeloo, B., Vanstraelen, A. (2005). “Earnings management under German GAAP versus IFRS”. European Accounting Review, 14(1), 155-180.

Warfield, T.D., Wild, J.J., Wild, K.L. (1995). “Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings”. Journal of Accounting and Economics 20(1), 61-91.

Watts R., Zimmerman J. (1986), “Positive accounting theory”, prentice Hall.