

Rapport pour l'Autorité des normes comptables



Lambert JERMAN
Professeur permanent,
Toulouse Business School
l.jerman@tbs-education.fr

Samuel SPONEM
Professeur agrégé,
Chaire internationale CPA de recherche
en contrôle de gestion,
HEC Montréal
samuel.sponem@hec.ca



Chaire internationale CPA
de recherche en contrôle de gestion
HEC MONTRÉAL

Juillet 2018

***Définition(s) comptable(s) de la
performance. Une étude du travail de
présentation et d'explication des
directeurs financiers***

Table des matières

Table des matières.....	2
Introduction.....	3
Méthodologie de l'étude	6
Échantillon	6
Collecte des données par entretien	6
Collecte des données des groupes de discussion	7
Analyse des données.....	7
Les représentations de la performance : entre fidélité et pertinence.....	9
Performance(s), normes comptables, et présentation de la performance	9
Fidélité et pertinence des mesures comptables de la performance.....	10
Le travail de présentation et d'explication de la performance des directeurs financiers : tensions et compromis.....	13
Visibilité et conformité de la performance : le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers	15
Construire une visibilité en instaurant une proximité avec les parties prenantes financières	15
« Ni trop ni trop peu » : satisfaire les besoins de visibilité sans contrevenir aux exigences de conformité.....	17
Focaliser sur la trajectoire stratégique et la rendre visible	19
Travail d'explication et de présentation de la performance : quatre configurations types	22
Discussion et points d'attention.....	27
Les directeurs financiers, à la fois sous contrainte et relais actif de la communication financière	27
Comprendre l'articulation entre les indicateurs GAAP et non-GAAP de performance.....	28
Comprendre les contraintes des préparateurs et les besoins des utilisateurs	29
Références	31

Introduction

S'intéresser à la présentation et à la définition comptable de la performance revient à s'interroger à la fois sur les moyens et sur les effets de la représentation comptable.

En effet, la comptabilité est d'abord un système de mesure de la performance, capable de comparer les investissements réalisés par une entreprise avec la valeur créée. Pour être utile aux parties prenantes, la représentation comptable doit proposer une métrique suffisamment fidèle et pertinente des opérations économiques et juridiques qu'elle doit représenter.

Mais en tant que système de mesure, la représentation comptable est également un ensemble d'énoncés performatifs qui ont un impact sur le réel. En représentant la réalité, elle construit aussi la réalité (Hines, 1988). En d'autres termes, le jeu de ses nomenclatures et de ses termes peut altérer les définitions préexistantes de la performance et l'associer à une forme déterminée, par exemple la valeur actionnariale. À la fois instrument de mesure et énoncé performatif, la comptabilité est ainsi un système social d'information, qui évolue en fonction des besoins comme des attentes des utilisateurs et des préparateurs (Colasse, 2012).

Ce double visage de la représentation comptable est aujourd'hui au cœur de la réflexion des normalisateurs. En mars 2017, l'IASB a diffusé un appel à discussion sur les principes qui doivent encadrer la publication d'informations comptables (IASB, 2017). Dans ce document, le normalisateur international souligne les problèmes relatifs à l'insuffisance des données pertinentes pour la préparation du *reporting* financier, ou au fait que des données non pertinentes soient diffusées. Il met ainsi en évidence un certain nombre de difficultés auxquelles la communication financière est aujourd'hui confrontée, notamment en ce qui concerne le choix des mesures de performance, et s'interroge sur la forme que doivent prendre les informations divulguées – nomenclatures, tableaux, textes d'explication, graphiques et figures.

Les recherches consacrées à l'étude de la pertinence pour les utilisateurs (essentiellement les investisseurs) des différentes mesures de performance – normalisées ou non (Jerman, 2014 ; Black, Christensen, Ciesielski, & Whipple, à paraître) – sont nombreuses (tests de *value relevance*, mesure des bénéfices informationnels, impact d'un changement normatif ...). Il existe aussi de nombreux travaux sur l'information non financière contenue dans les rapports annuels (Protin, Gonthier-Besacier, Disle, Bertrand, & Périer, 2014). Cependant, le travail de présentation et d'explication des préparateurs des comptes est lui moins étudié. Il incombe pourtant à ces derniers de comprendre les intentions du normalisateur comptable pour appliquer de manière conforme les normes internationales en vigueur et de mettre en œuvre les nouveaux projets de normes. Les préparateurs doivent aussi composer avec des contingences organisationnelles importantes, parvenir à représenter l'activité de l'entreprise conformément au référentiel comptable, sans diluer ce qui fait son attractivité et sa spécificité. Enfin, avec l'automatisation annoncée

d'un grand nombre de tâches par la numérisation progressive de la fonction finance (Warren, Moffitt, & Byrnes, 2015), c'est aux préparateurs qu'il revient de faire évoluer leurs missions sans sacrifier la qualité de l'information financière qu'ils produisent.

Parmi les préparateurs, les directeurs financiers interviennent de façon déterminante dans la production de la communication financière de l'entreprise. Les directeurs financiers ont en effet vu leur pouvoir s'affermir sur les grandes entreprises à mesure de leur financiarisation (Fligstein, 1990), à tel point qu'ils jouent aujourd'hui un rôle central dans leurs stratégies (Zorn, 2004). Pourtant leur rôle dans la présentation et l'explication de la performance de l'entreprise à ses parties prenantes financières – relativement à l'évolution des normes IAS-IFRS, par exemple – n'a pas fait l'objet d'études systématiques.

Les directeurs financiers se positionnent aux niveaux supérieurs de la pyramide de direction de l'entreprise et se placent à la tête d'une pyramide d'informations dans l'entreprise. Si leur rôle et leurs prérogatives précises sont contingents à l'organisation, à sa structure et à son histoire, les rencontres avec les parties prenantes financières (investisseurs, banques et analystes) semblent relever des prérogatives des directeurs financiers dans la majorité des cas. Par « rencontres », nous entendons les moments formels ou informels (appels post-clôture, *roadshows*, *one-to-one meetings*, *investor meetings*, visites d'entreprise...) au cours desquels les directeurs financiers représentent l'entreprise auprès d'investisseurs actuels ou potentiels soucieux de juger de leurs fondamentaux financiers et d'en apprendre davantage sur leurs perspectives. Ces rencontres sollicitent de façon constante les directeurs financiers en les obligeant à définir et à expliquer la performance de l'entreprise, avec des mots et des données chiffrées reprises des états financiers ou complémentaires à ces derniers.

Ces rencontres sont d'importance pour la communication financière. Elles permettent aux directeurs financiers d'expliquer et de compléter les états financiers pour l'évaluation et la présentation de la performance de l'entreprise. D'expliquer, parce que ces rencontres gravitent autour de la publication des comptes et doivent permettre d'approfondir ce qui est présenté par l'entreprise dans ses états financiers. En ceci, elles sont des moments où il est possible pour le chercheur de comprendre jusqu'où l'évaluation et la présentation comptables de la performance correspondent à des informations utiles aux utilisateurs des comptes. De compléter, parce que ces rencontres s'arriment également à des sujets, à des indicateurs, à des nombres, à des perspectives et à des historiques souvent distincts des états financiers de l'entreprise. En ceci, elles sont autant de moyens à la disposition du chercheur pour discuter de ce qu'il manque aujourd'hui à l'évaluation et à la présentation comptables de la performance et de ce qui fait défaut aux normes comptables internationales dans la fourniture d'informations utiles aux investisseurs.

Les directeurs financiers occupent donc une position cruciale dans ces rencontres, et plus généralement dans la présentation et l'explication de la performance. La question

que nous explorons dans ce rapport est la suivante : comment les directeurs financiers présentent-ils et expliquent-ils la performance aux parties prenantes financières ?

Par cette question, nous cherchons à comprendre comment les directeurs financiers communiquent sur les états financiers de l'entreprise et accompagnent, voire complètent la diffusion des états financiers.

Ceci suppose de comprendre comment les directeurs financiers parviennent à trouver un équilibre afin de produire une communication financière cohérente et pertinente pour les utilisateurs tout en étant conforme aux volontés du normalisateur comptable international. Il s'agit, d'une part, de chercher à identifier par quels moyens les directeurs financiers peuvent convaincre de la correcte présentation et évaluation comptable de la performance de l'entreprise. Il s'agit aussi de comprendre comment ils peuvent augmenter et compléter les états financiers présentés, d'informations prospectives ou non normalisées, pour démontrer la solidité de la performance de l'entreprise.

En nous intéressant aux rencontres des directeurs financiers avec les parties prenantes financières, nous contribuons de trois manières à la compréhension des tensions qui animent la communication financière aujourd'hui. Nous montrons que les informations communiquées se concentrent sur les promesses de l'entreprise plutôt que sur l'explication de ses états financiers. En ce sens, les rencontres entre les directeurs financiers et les parties prenantes financières servent surtout à partager des informations détachées des états financiers. Nous mettons en évidence que le travail de présentation et d'explication de la performance des directeurs financiers ne consiste pas simplement à délivrer ou à accompagner le *reporting* de l'entreprise. Par ce travail, les directeurs financiers sont des agents actifs de la communication financière qui construisent aussi la performance de l'entreprise par leur capacité à rendre visible sa trajectoire, en plus de répondre aux attentes du référentiel IAS-IFRS. Enfin, nous en déduisons des points d'attention pour le normalisateur comptable.

Méthodologie de l'étude

Échantillon

Cette étude est basée sur la conduite de 25 entretiens avec des directeurs financiers d'organisations canadiennes et françaises, ainsi que sur l'organisation de quatre « focus groups » réunissant les praticiens interrogés.

Les entretiens se sont en général déroulés dans les locaux des directeurs financiers interrogés, à l'exception de trois d'entre eux qui ont été organisés dans l'université des auteurs. Les entretiens ont duré entre une heure quarante minutes et quatre heures (durée moyenne de deux heures quarante minutes). Ceci nous a permis d'approfondir autant que nous le souhaitions nos différentes questions.

Les directeurs financiers interrogés appartiennent à des organisations dont les sièges sociaux sont basés au Canada ou en France. Les secteurs d'activité étudiés se répartissent entre l'industrie – matériaux de construction, gestion des déchets, aéronautique, imprimerie – et les services – banque, assurance, commerce et transport principalement.

Collecte des données par entretien

Les entretiens ont été organisés autour de la discussion de trois semaines de l'agenda des directeurs financiers rencontrés. La collecte de données par agendas constitue un bon moyen pour « capturer la vie telle qu'elle est vécue » (Bolger, Davis, & Rafaeli, 2003). Les agendas permettent en effet d'avoir une idée des tâches réalisées par les directeurs financiers, des personnes qu'ils rencontrent et des lieux dans lesquels se déroulent leurs activités.

Préalablement aux entretiens, nous avons demandé aux directeurs financiers de nous faire parvenir trois semaines de leur agenda : une semaine de clôture comptable, une semaine de budget et une semaine qu'ils considèrent comme « normale », c.-à-d. représentative de leur fonction dans l'organisation. C'est à partir de ces agendas que nous avons élaboré notre guide d'entretien. Les questions posées lors des entretiens visaient à mieux comprendre les activités des directeurs financiers pour les trois semaines sélectionnées. Après une brève description de leur carrière, du poste occupé, de la structure de l'entreprise et de la direction financière, nous avons demandé aux directeurs financiers de décrire en détail le déroulement de chacune des activités inscrites dans leur agenda. Dans quelques cas, nous n'avons pas eu accès aux agendas. Nous avons cependant procédé de la même manière, en demandant aux directeurs financiers de nous raconter leurs journées de travail durant les différentes périodes.

Pour chaque activité, nous avons demandé aux directeurs financiers de nous énumérer les personnes présentes, les outils utilisés et les enjeux relatifs à la situation. Pour chaque journée étudiée, nous leur avons aussi demandé de décrire les activités

ou les tâches éventuellement non inscrites à leur agenda. À la fin de l'entrevue, nous les avons invités à présenter les activités et tâches importantes qui n'avaient pas été encore abordées dans l'entretien, car elles ne concernaient pas les semaines étudiées. Pour chacune des activités, nous avons demandé, lorsque cela était possible, à voir les documents ou les outils utilisés pour réaliser les tâches observées. Cette méthode d'entrevue nous a permis de collecter des données concrètes sur l'activité quotidienne des directeurs financiers, et notamment sur leurs relations, leurs tâches et leur perception de leurs activités, afin de comprendre comment ils « construisent » leur fonction (Wrzesniewski & Dutton, 2001).

Collecte des données des groupes de discussion

En plus des entretiens réalisés, sept des directeurs financiers rencontrés ont participé à quatre groupes de discussion. L'objectif de ces réunions était de permettre aux directeurs financiers de discuter ensemble des enjeux auxquels ils sont confrontés et des « bonnes » pratiques associées. Chaque participant a ainsi fait une présentation autour de ces sujets. Les autres participants ont commenté ces présentations. Finalement, les participants se sont mis d'accord sur un ensemble de « bonnes » pratiques.

Ces groupes de discussion ont complété de manière particulièrement pertinente l'information très factuelle collectée lors des entretiens menés à partir des calendriers. Ils ont en effet permis aux directeurs financiers de faire preuve de réflexivité par rapport aux situations auxquelles ils doivent faire face. Ceci nous a permis de mieux comprendre les enjeux de la fonction des directeurs financiers et dans une certaine mesure d'accéder à la fois à leur conscience pratique et à leur « conscience discursive » (Giddens, 1991).

Analyse des données

Les entretiens et les groupes de discussion ont été intégralement enregistrés. Les participants et les chercheurs ont signé un accord garantissant la confidentialité des renseignements obtenus. Les entretiens et les réunions enregistrés ont été retranscrits afin de permettre l'analyse des données collectées. L'importance des relations avec les parties prenantes financières a émergé de l'analyse des agendas comme une dimension particulièrement importante et homogène du travail des directeurs financiers.

Le processus d'analyse des données a suivi une logique inductive permettant de produire par comparaison et contraste des catégories de codage ancrées dans le terrain et très proches des préoccupations des acteurs (Glaser et Strauss, 1967 ; Strauss et Corbin 1990). L'analyse des données collectées a d'abord permis d'isoler et de thématiser de manière systématique les parties des entretiens permettant de comprendre le travail de présentation et d'explication de la performance par les directeurs financiers, puis d'identifier différents sous-thèmes caractérisant les types d'interactions des directeurs financiers avec ces dernières. L'analyse des données n'a

pas fait apparaître de différence significative entre les pratiques des directeurs financiers français et canadiens pour ce qui concerne le travail de présentation de la performance.

Dans la suite de ce rapport, nous partagerons les constats que nous permettent de faire les données collectées, et notamment les problématiques communes aux directeurs financiers, qu'ils appartiennent à des organisations françaises ou canadiennes, qui ont émergé des entretiens. Nous étayerons les constats proposés avec des citations tirées des interviews réalisées avec les directeurs financiers.

Les représentations de la performance : entre fidélité et pertinence

Performance(s), normes comptables, et présentation de la performance

La notion de performance exprime originellement un accomplissement. Le sens de ce mot s'est élargi, allant des résultats sportifs à la psychologie, en passant par le monde de l'entreprise, domaine dans lequel il traduit l'idée d'un rendement économique. En première analyse, la performance est donc à la fois un objectif à atteindre et une mesure de réalisations passées.

Pour les entreprises, la comptabilité financière joue un rôle majeur dans la mesure de leur performance. En interne, la mesure comptable de la performance permet d'orienter les investissements, de repérer les domaines d'activité les plus intéressants ou de distinguer les managers les plus efficaces. En externe, la mesure de la performance permet aux banquiers et créanciers de savoir s'ils peuvent prêter à l'entreprise, à l'État de mesurer les impôts qui lui sont dus, aux salariés de savoir s'ils ont reçu leur part dans la valeur ajoutée et aux investisseurs, s'ils doivent investir dans l'entreprise et si l'équipe dirigeante a été performante. Selon les parties prenantes concernées, les définitions de la performance sont multiples. En interne, le triptyque coût, qualité, délais est ainsi classique pour évaluer la performance opérationnelle. Le retour sur investissement permet quant à lui de mesurer la performance opérationnelle et de faire le lien avec les attentes des investisseurs ayant apporté des capitaux. En externe, les conceptions de la performance sont pareillement multiples et varient en fonction des références et des attentes des parties prenantes.

Quelles que soient ses définitions, la performance s'approche en conséquence par une valeur. C'est cette valeur qui revêt ensuite des formes différentes et compréhensibles selon les attentes des parties prenantes de l'entreprise, en concrétisant la performance sous les traits d'une valeur liquidative, d'une valeur de marché ou d'une valeur d'usage, par exemple. En tant que manières plus ou moins complexes d'évaluer la performance, le point commun de toutes ces valeurs est qu'elles s'apparentent à un compromis entre des caractéristiques qualitatives de l'information financière. Une valeur liquidative privilégie dans une certaine mesure la comparabilité du *reporting*, en donnant à voir aux investisseurs les valeurs de sortie du patrimoine de l'entreprise. *A contrario*, une valeur au coût historique fournit des valeurs peut-être moins comparables dans le temps, mais suffisamment fiables pour juger des choix passés du management.

La mesure de la performance est ainsi relative à ce que les utilisateurs de l'information comptable veulent faire de cette information. Dans son cadre conceptuel, l'IASB propose cependant une définition générale du rôle de la mesure comptable de la performance cherchant à transcender le poids des circonstances.

Les informations sur la performance financière de l'entité comptable aident les utilisateurs à comprendre le rendement que l'entité a tiré de ses ressources économiques. Les informations sur le rendement tiré des ressources fournissent une

indication de la mesure dans laquelle la direction s'est acquittée de ses responsabilités en matière d'utilisation efficiente et efficace des ressources de l'entité. Les informations sur la variabilité et les composantes de ce rendement sont également importantes, en particulier pour apprécier l'incertitude liée aux flux de trésorerie futurs. Les informations sur la performance financière passée de l'entité comptable et sur la façon dont la direction s'est acquittée de ses responsabilités sont habituellement utiles pour prédire les rendements que l'entité tirera de ses ressources économiques à l'avenir. (Cadre conceptuel de l'IASB, OB 16)

Derrière cette proposition de définition générale se révèlent pourtant deux conceptions largement antagonistes de la performance. Une perspective *stewardship* selon laquelle l'objectif de la mesure de la performance est de contrôler l'action des dirigeants. Et une perspective *decision usefulness* qui met l'accent sur la capacité prédictive d'une mesure de performance pour aider les investisseurs à prendre leurs décisions d'investissement (achat et vente de titres).

Cette définition générale et englobante de la performance proposée par l'IASB se heurte donc aux valeurs qu'elle requiert pour être compréhensible et utile aux parties prenantes. Jeanjean et Martinez (2015, p. 3) soulignent ainsi que :

[...] la mesure de la performance sous l'angle de la reddition de comptes est fondée sur une analyse rétrospective et exhaustive des transactions [alors que] la mesure prédictive de la performance exclura les transactions non-récurrentes car elles ne sont pas associées à des flux de trésorerie futurs pérennes [ce qui nécessite] une sélection des transactions pertinentes.

Ces deux conceptions de la performance – *stewardship* et *decision usefulness* – articulent ainsi différemment et de façon pas toujours conciliable deux caractéristiques qualitatives déterminantes de la mesure comptable de la performance : la fidélité et la pertinence.

Fidélité et pertinence des mesures comptables de la performance

Bien que largement contradictoires, deux caractéristiques qualitatives – la fidélité et la pertinence – sont déterminantes pour assurer l'utilité du *reporting* financier, quelles que soient la valeur ou les conceptions de la performance envisagées. Fidélité et pertinence sont donc au cœur de toutes les définitions et présentations comptables de la performance d'une entreprise.

La notion de *fidélité* renvoie à la capacité des comptes à retranscrire la réalité *telle qu'elle est* et à donner une image « véridique et honnête » de l'entreprise. Cette notion se rapproche du principe de sincérité en soulignant « la nécessité de faire tout ce qui est possible pour que la modélisation comptable colle à la réalité de l'entreprise » (Colasse, 2012). Pour l'IASB, la fidélité implique que l'information comptable « doit être complète, neutre et exempte d'erreurs ». Dans le cadre de ce référentiel, la « réalité » est d'abord économique. Les valeurs comptables sont donc d'abord définies à raison de leur proximité avec les valeurs économiques, c.-à-d. les prix des actifs qui peuvent

être échangés sur les marchés. En dépit de son apparente clarté, la notion reste néanmoins ambiguë en laissant penser que « la modélisation de l'entreprise pourrait être objective, c'est-à-dire en correspondance avec un objet réel ; or l'entreprise n'est pas un objet réel et sa modélisation est toujours dépendante [...] de la subjectivité d'un modélisateur » (Colasse, 2012).

La notion de *pertinence* de la représentation comptable renvoie à la capacité des comptes à retranscrire la réalité de façon « utile » aux parties prenantes censées les utiliser. Les valeurs comptables y sont définies à raison de leur intérêt pour la prise de décision, c.-à-d. pour les anticipations des investisseurs, destinataires privilégiés du *reporting* financier selon l'IASB. De cette recherche de pertinence découle un recours à davantage de valeurs potentielles ou prédictives, c.-à-d. une évaluation plus financière centrée sur la prise en compte et l'actualisation des flux de trésorerie futurs attachés à la détention d'un actif.

Cette tension entre fidélité et pertinence de la représentation comptable est cruciale. Elle permet de comprendre les questionnements ou tensions qui parcourent la communication financière et son utilité décisionnelle.

L'utilité décisionnelle des comptes est au cœur des recherches comptables quantitatives consacrées au référentiel IFRS. Barlev et Haddad (2007), Zeff (2007), Carmona et Trombetta (2008) se sont parmi les premiers questionnés sur sa comparabilité et donc sa qualité pour la prise de décision. Jones et Finley (2011), He et al. (2012) et Caban Garcia et He (2013) ont montré que les cultures comptables propres à chaque pays européen restent prégnantes et expliquent les variations observées de la qualité des *reportings*. De la même manière, Atwood et al. (2011) et Barth et al. (2012) soulignent le rôle des habitudes comptables héritées des normes précédemment en application.

La qualité de la communication financière, et donc de l'évaluation et de la présentation de la performance par les normes IFRS, a également été scrutée en lien avec la diversité des contextes dans lesquels évoluent les entreprises. Les recherches soulignent l'importance de biais et de disparités nuisant à la pertinence informationnelle des comptes publiés. À ce sujet, Daske et al. (2008, 2013) soulignent l'influence du secteur d'activité et de la taille des entreprises sur la capacité de leurs états financiers à influencer sur les décisions d'investissement. Gordon et al. (2012) mettent en évidence l'expression de biais dans les décisions d'investissement, même lorsque les états sont conformes aux normes IFRS. Des travaux récents de Hitz et Müller-Bloch (2015), de Wang et Wayne (2015), de Core et al. (2015) et de Christensen et al. (2015) documentent la manière dont ces imperfections créent des biais dans la représentation comptable de la performance susceptibles de déstabiliser la prise de décision des utilisateurs des comptes. En plus de faire évoluer les formes actuelles de la représentation comptable, ils suggèrent de porter aussi l'attention sur la capacité des états financiers à « impliquer » les investisseurs (Matsui, 2016). En

d'autres termes, ces recherches empiriques soulignent que bien que préparés selon les mêmes normes globales, les états financiers restent difficilement comparables.

La pertinence des états financiers pour la prise de décision semble souffrir de différentes « disparités », c.-à-d. de l'hétérogénéité des caractéristiques, des tailles et des secteurs d'activité des entreprises, comme de leur insertion et de leur proximité avec les apporteurs de capitaux. C'est donc la capacité des entreprises à rendre « visibles » et « audibles » leurs états financiers, c.-à-d. à impliquer leurs utilisateurs dans la communication financière, que dépendent la pertinence et l'utilité décisionnelle des comptes pour ces recherches. Dans cette perspective, les directeurs financiers peuvent contribuer à compenser cette hétérogénéité des états publiés, que ne parviennent pas à faire disparaître les normes IFRS, pour renforcer la capacité des états financiers à fournir *in fine* une évaluation et une présentation pertinentes de la performance pour les apporteurs de capitaux.

En outre, à l'intersection des oppositions entre les différentes conceptions de la performance et les potentialités offertes par les différentes valeurs au service de la représentation comptable, le choix de l'indicateur à retenir pour représenter la performance de l'entreprise constitue un débat important. En la matière, l'observation des pratiques montre qu'il n'existe pas une unique mesure comptable possible de la performance, mais qu'au contraire de nombreuses entreprises n'hésitent pas à utiliser des jeux d'indicateurs alternatifs (*non-GAAP measures*). Ces indicateurs alternatifs de performance sont des indicateurs financiers, non présentés dans les comptes et non définis par les normes comptables qui sont utilisés par les sociétés pour communiquer avec leurs parties prenantes (Barbe, 2016). Il peut s'agir de résultats retraités, de l'EBITDA ou du *free cash-flow*, par exemple. Ils ont pour point commun d'incarner des mesures concurrentes de la performance d'une entreprise. Si le recours à ces métriques est volontaire, les principaux régulateurs cherchent à encadrer leur utilisation. En France, l'Autorité des marchés financiers (AMF) demande aux entreprises cotées de veiller à ce que ces indicateurs ne soient pas présentés avec plus de prééminence que les éléments issus des états financiers et insiste sur la nécessité d'inclure systématiquement une référence à un document fournissant des éléments de définition et d'explication lors de leur utilisation (AMF, 2015).

La pertinence de la divulgation d'indicateurs alternatifs de performance est actuellement discutée. Les discussions se nouent à nouveau autour de la difficile articulation d'une représentation comptable fidèle et pertinente pour toutes les parties prenantes financières. Certains travaux considèrent ainsi que toute information supplémentaire est utile pour apprécier la performance d'une entreprise. Les indicateurs alternatifs de performance permettraient de prendre en compte les spécificités du secteur (Black, Christensen, Ciesielski, & Whipple, à paraître), des nouveaux *business models* (Disle, Périer, Bertrand, Gonthier-Besacier, & Protin, 2016) ou de contourner la complexité associée aux IFRS en proposant des mesures plus simples à comprendre, notamment lorsqu'il s'agit de présélectionner ou de renouveler un investissement (Fisher, 2016). D'autres avancent que ces mesures peuvent être au

contraire trompeuses et néfastes, en soulignant par exemple leur utilisation potentiellement opportuniste afin de dépasser les attentes des analystes (Doyle, Jennings, & Soliman, 2013) ou de performer des *benchmarks* de résultats (Isidro & Marques, 2015). Quelle que soit la position adoptée face aux indicateurs alternatifs de performance, leur importance ne peut être négligée. En effet, « l'information portée par les IAP tend à supplanter l'information comptable, mais n'est pas compréhensible par toutes les parties prenantes » (Escaffre & Kuszla, 2016, p. 27).

La communication financière ne se résume donc pas à la seule application des normes comptables pour représenter de manière fidèle et pertinente la performance de l'entreprise. Elle est plutôt une recherche de compromis et d'équilibre – par les préparateurs, les normalisateurs et les utilisateurs – entre des métriques et des valeurs concurrentes. Elle est aussi une recherche de visibilité entre entreprises aux caractéristiques hétérogènes et disparates. Dans cette recherche d'équilibre, le travail de présentation et d'explication de la performance par les directeurs financiers est déterminant.

Le travail de présentation et d'explication de la performance des directeurs financiers : tensions et compromis

La définition et la présentation de la performance d'une entreprise apparaissent donc toujours comme une forme de compromis. Un compromis d'évaluation cherchant à réconcilier fidélité et pertinence, même si ce ne sont pas les seules caractéristiques qualitatives à considérer selon l'IASB. Un compromis, puisque ces deux caractéristiques sont dans une certaine mesure contradictoires par les valeurs opposées qu'elles conduisent à privilégier dans la préparation du *reporting* financier.

Cette tension entre fidélité et pertinence est intéressante au regard du travail des préparateurs des comptes et de leurs enjeux. Elle s'observe tout particulièrement dans le cas des directeurs financiers. Les directeurs financiers ont en effet vu leur pouvoir s'affermir sur les grandes entreprises à mesure de leur financiarisation (Fligstein, 1990), à tel point qu'ils jouent aujourd'hui un rôle central dans leurs stratégies (Zorn, 2004). Pourtant, peu de recherches portent spécifiquement sur l'activité des directeurs financiers.

Quelques recherches envisagent les directeurs financiers comme des acteurs agissant sous la contrainte des attentes et des exigences des parties prenantes financières. Par exemple, Aier, Comprix, Gunlock et Lee (2005) montrent qu'en fonction de l'expérience et de la qualification professionnelle de leurs directeurs financiers, les entreprises peuvent être plus sujettes à la constatation de *restatements*. Graham, Harvey et Rajgopal (2005) décrivent eux des directeurs financiers particulièrement attentifs à la prédiction des résultats de l'entreprise, afin de satisfaire les attentes des parties prenantes financières qui considèrent les prédictions de résultat comme le meilleur critère pour juger le management de l'entreprise. Graham, Harvey et Rajgopal (2005) suggèrent que les directeurs financiers souhaitent éviter une surréaction des

marchés à court terme en cas de non-respect des prévisions de bénéfice. Ils soulignent ainsi la position délicate des directeurs financiers qui doivent entretenir un équilibre fragile entre la gestion habile des résultats comptables dans l'intérêt de l'entreprise et une communication transparente, même en cas de mauvaises nouvelles, pour rester crédible aux yeux de leurs interlocuteurs (Graham, Harvey, & Rajgopal 2005, p. 65).

Un second ensemble de travaux caractérise le travail des directeurs financiers comme les détenteurs d'informations privilégiées qui pourraient être utiles aux parties prenantes financières. Ces recherches montrent que les directeurs financiers jouent un rôle fondamental de liaison avec les investisseurs (Hui & Matsunaga, 2014) en participant aux rencontres directes de l'entreprise avec ses parties prenantes financières, qu'il s'agisse de gestionnaires de fonds (Roberts, Sanderson, Barker, & Hendry, 2006) ou d'analystes financiers (Westphal & Graebner, 2010 ; Soltes, 2014). Ce sont également les directeurs financiers qui animent, bien souvent, les conférences téléphoniques destinées à diffuser et à expliquer les résultats de l'entreprise aux investisseurs, aux banquiers et à la presse spécialisée (Lee, 2016). Ces rencontres avec les parties prenantes financières sont déterminantes. Elles sont en effet un moyen permettant aux parties prenantes financières de surmonter la difficile lecture des rapports financiers, voire d'accéder à des informations privilégiées (Holland, 1998). Holland (1998) souligne que les informations qualitatives communiquées lors de ces rencontres directes sont plus riches et plus détaillées que les nombres plus synthétiques composant les rapports annuels. Barker, Hendry, Roberts, & Sanderson (2012) nuancent cette vue en soulignant l'aspect largement rituel de ces rencontres, essentiellement utiles aux gestionnaires de fonds soucieux de démontrer à leurs clients qu'ils disposent d'un accès privilégié à l'entreprise.

Le contenu des informations échangées et des liens créés entre les directeurs financiers et les parties prenantes financières reste en fin de compte mal connu. On peut cependant penser que parce que les directeurs financiers sont, avec la Direction générale, les responsables ultimes des états financiers de l'entreprise, c'est à eux qu'incombe la découverte d'un compromis satisfaisant et convaincant entre la fidélité et la pertinence de la communication financière. Un compromis satisfaisant, puisque les choix d'évaluation doivent être conformes aux normes comptables et à la réglementation financière, sans perdre en intelligibilité pour les utilisateurs des comptes. Convaincant, parce que les comptes ainsi préparés doivent aider l'entreprise à persuader ses apporteurs de capitaux actuels et potentiels que l'entreprise peut être source d'opportunités.

Mais les directeurs financiers doivent articuler cette recherche de compromis entre les caractéristiques qualitatives de l'information financière – pertinence et fidélité – avec deux contraintes dans l'élaboration de leur discours à destination des investisseurs : leur *conformité* aux réglementations boursières et comptables, ainsi que leur *visibilité* parmi l'ensemble des entreprises cherchant à se financer.

Visibilité et conformité de la performance : le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers

La divulgation de la performance de l'entreprise s'inscrit dans un contexte social. Les directeurs financiers nouent en effet des relations avec les parties prenantes financières afin d'expliquer et de commenter les comptes de leur compagnie.

On sait cependant peu de choses sur cette communication, en partie formelle et en partie informelle, entre les directeurs financiers et les parties prenantes financières. Les données collectées par entretien auprès de directeurs financiers permettent d'éclairer la manière dont la communication s'établit et de comprendre ainsi les enjeux des praticiens.

Cette section expose les pratiques et discours par lesquels les directeurs financiers présentent et expliquent la performance de l'entreprise à leurs parties prenantes financières. Elle montre que le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers passe (1) par la construction d'une visibilité et d'une proximité avec les parties prenantes financières, tout en respectant (2) leurs obligations de conformité. Pour intégrer et dépasser cette tension (3), le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers se polarise sur la trajectoire de l'entreprise, c'est-à-dire sur un plan parfois adjacent aux états financiers, justifiant le recours à des mesures non-GAAP ou à une sous-traitance de la mise en œuvre des normes comptables.

Construire une visibilité en instaurant une proximité avec les parties prenantes financières

Si les organigrammes et les domaines de responsabilité varient d'une entreprise à une autre selon leur histoire ou leur secteur, les relations avec les investisseurs et les analystes sont le domaine privilégié de la très haute direction de l'entreprise. Au sein des entreprises étudiées, ce travail incombe à la Direction générale et à ses directeurs financiers. C'est une chose que ces derniers découvrent largement, une fois qu'ils accèdent à cette position.

Tout l'externe prend une pondération beaucoup plus importante une fois arrivé au niveau corporatif. Quand je parle de l'externe, je pense relations avec les investisseurs, actionnaires ou potentiels investisseurs, analystes...

Cette première observation renvoie à l'importance des activités de représentation dans le travail quotidien des cadres dirigeants – et donc des directeurs financiers – déjà identifiée par Mintzberg (1973). Elle suppose une proactivité des directeurs financiers et fait partie intégrante de la fonction, même si les sollicitations viennent le plus souvent de l'extérieur.

De façon générale, les gens m'invitent. J'accepte toutes les invitations, parce que ça fait partie de ma fonction d'être connecté avec le monde externe.

En plus des responsabilités internes, l’agenda des directeurs financiers s’articule autour de ces rencontres répétées, aux formes variées, avec leurs relations à l’extérieur, qu’il s’agisse d’investisseurs, d’analystes, de banquiers, voire de journalistes financiers. Le tableau 1 propose une vue d’ensemble du type de rencontres faites par les directeurs financiers, de leur périodicité, de la durée et du public concerné.

Évènement	Périodicité	Durée	Public
<i>Appels post-clôture</i>	Trimestrielle	30 min à 1 h 30 par appel	Analystes, investisseurs institutionnels
<i>Roadshows</i>	Bimestrielle	1 ou 2 jours, découpés en rencontres d’environ 1 heure	Analystes, investisseurs, gérants de fonds, banquiers, journalistes financiers
<i>One-to-one meeting</i>	Ponctuelle, fréquente	Variable	Investisseurs institutionnels d’envergure, gérants « smart money »
<i>Investor meeting (sponsored by a bank)</i>	Ponctuelle, fréquente	Variable	Banquiers, investisseurs institutionnels d’envergure, gérants « smart money »
<i>Activités de networking</i>	Hebdomadaire	Dîner, soirée	Analystes, investisseurs, banquiers, journalistes, autres directeurs financiers
<i>Visites d’entreprise</i>	Ponctuelle	Variable	Banquiers, investisseurs institutionnels spécialisés

Tableau 1 : Typologie des relations avec l’externe par périodicité, durée et public concerné.

Ces activités de représentation occupent une part non négligeable du temps des directeurs financiers. Elles ne se limitent pas au désir d’être visible en tant qu’individus. Ces rencontres sont souvent demandées par les parties prenantes externes. Mais, elles sont aussi des moyens qu’utilisent les directeurs financiers pour s’insérer dans le quotidien de leurs interlocuteurs financiers.

En rencontrant et en se rendant visible, les directeurs financiers parviennent à s’intégrer progressivement à la communauté des parties prenantes financières. Ils peuvent apparaître comme des relais accessibles, visibles et crédibles entre l’entreprise et ses investisseurs, par le maniement facile et pertinent de leurs références. Cette position de relais, de pont entre l’intérieur et l’extérieur, se manifeste explicitement à l’occasion des visites d’investisseurs et de banquiers.

Des visites, les banquiers et les investisseurs aiment ça... Voir les opérations, voir comment ça marche... On les invite, on leur fait un tour d’usine, de laboratoire, après on prend une bouchée ensemble, ainsi de suite... Ce n’est pas tous les jours, mais c’est régulièrement... Ce sont des partenaires importants.

La construction de sa visibilité et de sa crédibilité débouche donc sur l’introduction d’un rapport de proximité, sur le sentiment d’une communauté d’intérêts.

Les appels aux analystes et investisseurs précisent cette idée d'appartenance à une même communauté. Après chaque diffusion officielle d'informations, les directeurs financiers font face à un panel d'interlocuteurs nombreux, déjà croisés ou qu'ils croiseront prochainement. Aux côtés de leur direction générale plus distante, ils incarnent leur relais.

Les appels (...) il y a à peu près une cinquantaine de personnes qui sont sur l'appel-conférence... Il faut répondre à toutes leurs questions et tout est enregistré... Ils peuvent me réécouter pendant une semaine.

Par l'ensemble de ces pratiques et discours, les directeurs financiers construisent une visibilité et une proximité auprès des parties prenantes financières. Celles-ci leur ouvrent également une compréhension d'ensemble des attentes et des besoins qui animent la communication financière. Sur cette base, les directeurs financiers peuvent devenir des relais actifs de communication de l'information financière et non de simples messagers, délivrant les états financiers de l'entreprise. Mais la construction de ce rapport de proximité et de visibilité oblige les directeurs financiers à adopter une forme de discours adéquate pour chacun de leurs interlocuteurs, c.-à-d. celle qui parvient à les intéresser sans trahir leurs obligations de conformité.

« Ni trop ni trop peu » : satisfaire les besoins de visibilité sans contrevenir aux exigences de conformité

La forme du discours des directeurs financiers est cruciale. Ils sont en effet les garants de la conformité de la communication financière. Ce qu'ils disent les engage personnellement en même temps que cela engage l'entreprise vis-à-vis de ses partenaires. Au-delà des aspects légaux, et même dans le cas des sociétés non cotées, une déviation par rapport à ce qui a été annoncé peut être considérée comme un message ou un comportement opportuniste par des parties prenantes financières promptes à douter des promesses.

Les directeurs financiers doivent ainsi parvenir à convaincre et à inspirer confiance sans pour autant être transparents. Ils doivent aussi être disponibles et accessibles sans pour autant devenir les complices de leurs interlocuteurs.

Le challenge ce n'est pas de trouver une réponse, mais la réponse que tu peux donner.

Or pour trouver la bonne réponse, les directeurs financiers doivent faire face à la complexité et à l'évolution constante des normes comptables. Selon leur propension à transformer substantiellement la communication financière de l'entreprise, les directeurs financiers sont peut-être d'autant plus en maîtrise de ce qu'ils peuvent ou ne peuvent pas dire en s'investissant dans la mise en œuvre d'une nouvelle norme comptable.

La norme IFRS 9 c'est un peu la révolution copernicienne de la comptabilité, avec ses impacts comptables, de gouvernance, réglementaires (...) Il faut s'y préparer d'autant qu'IFRS 9 n'est pas qu'une norme comptable, c'est aussi beaucoup de systèmes

d'information et de nouvelles méthodologies à développer. Donc là on bosse [pour] mettre en place au sein de la maison tous les aspects de la norme.

Sur la base de ce travail collectif avec les services comptables, les directeurs financiers doivent structurer la forme de leur discours de manière à développer une relation de confiance et de proximité avec les investisseurs et analystes sans trop en dire. Ce travail de forme passe tout d'abord par une communication capable de s'adresser simultanément à leurs différents interlocuteurs. En effet, que ce soit dans les appels post-clôture, les *roadshows* ou les réunions avec des investisseurs, les divers interlocuteurs ont des attentes diverses, qui sont comprises au contact de ces derniers.

Je dis souvent, quand tu es une société publique, il y a trois types de personnes que tu rencontres. Les investisseurs et actionnaires que tu veux faire vibrer sur la croissance, leur parler des messages, on veut croire, ainsi de suite. Le banquier, tu veux lui assurer que tu vas lui payer son dû dans cinq ans. Puis l'analyste ou l'agence de crédit avec qui il faut que tu joues un petit côté plus conservateur ; pas là pour faire de l'argent avec toi dans dix ans, mais pour te coter aujourd'hui.

Les directeurs financiers doivent donc s'assurer que la forme de leur discours convienne à ces différentes attentes, tout en respectant leurs obligations en termes de confidentialité. Cette position n'est pas toujours facile à tenir.

Je ne peux pas toujours leur répondre « Non, pas de commentaire ».

La construction d'un discours équilibré capable de s'adresser à tous sans trop en dire exige des capacités d'adaptation remarquables des directeurs financiers.

C'est exigeant... Même si tu répètes ton discours, tu n'as pas deux interlocuteurs identiques. Tu peux en avoir un bien intéressé, un pas intéressé, un qui connaît la compagnie, l'autre qui n'y connaît rien ; un avec un style agressif, un autre défensif... C'est une adaptation à chaque rencontre...

Les « questions pièges » ne manquent pas. Les directeurs financiers doivent s'en sortir sans perdre en crédibilité ni en proximité, et sans trop en dire pour avoir cherché à sauver les apparences.

Des investisseurs posent des fois des bonnes questions. Un investisseur m'a dit « qu'est-ce qui t'empêche de dormir en ce moment ? » Bonne question. Piège un peu aussi, parce que tu sais ce que c'est que ton plus gros worry en ce moment.

Les directeurs financiers ne peuvent pas et n'ont pas intérêt à tout dire, mais ils doivent en dire un minimum sous peine de ne plus attirer les investisseurs et analystes lors des rendez-vous prévus pour eux.

Si tu ne dis rien, tu n'auras personne au prochain conference call post clôture.

L'absence de communication se traduirait par des difficultés à « vendre » la compagnie aux investisseurs actuels et potentiels.

C'est du marketing aussi. Tu vends ta compagnie pour attirer les investisseurs, pour leur dire « regarde ».

Les directeurs financiers doivent ainsi rendre la compagnie visible par leur discours. Du fait de la tension observée entre conformité et visibilité, le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers se polarise sur ce qui est présenté comme la trajectoire de l'entreprise.

Un rôle de relais actif des directeurs financiers dans la communication financière émerge à la lueur de la prééminence de cette conception prédictive de la performance de l'entreprise dans les rencontres avec les parties prenantes financières.

Focaliser sur la trajectoire stratégique et la rendre visible

La taille des rapports annuels n'a cessé d'augmenter au cours des dernières années, laissant bien souvent les parties prenantes financières face à un trop-plein d'informations qu'il faut trier. Pour les directeurs financiers rencontrés, il est important de construire un discours simple articulant un nombre limité de points d'intérêt afin d'aider les parties prenantes financières à comprendre l'essentiel et ainsi à s'orienter dans l'information fournie par l'entreprise sans oublier son contexte.

La volonté de simplification pourrait sembler évidente. Elle est cependant extrêmement intéressante pour juger des bénéfices informationnels de la communication financière. Elle renvoie tout d'abord à l'effort constant de traduction opéré par les directeurs financiers pour acquérir la maîtrise des évolutions normatives et de leurs impacts comptables.

L'IFRS sur la reconnaissance des revenus, ça nous pose des difficultés. Faudra-t-il comptabiliser la transaction au moment de l'achat ou du départ du client ? Nous, on est au départ. On verra si on va pouvoir conserver ça comme ça, mais il y a des arguments qui militent en faveur d'une comptabilisation une fois que le service est complété. Donc au retour, est-ce qu'il va falloir décomposer le produit ? [...] C'est beau d'écrire les règles, mais après quand vient le temps de mettre en application.

Lors de cette traduction, les directeurs financiers se réfèrent au *business model* de l'entreprise afin de s'assurer que la mise en place de la norme se traduira par une représentation comptable satisfaisante.

Depuis quatre ans, on est à cent personnes sur la norme IFRS 9. Ça a commencé par des notes méthodologiques sur les grosses évolutions. Puis on a commencé à conduire, à piloter, ou à commander des études d'impact pour créer une vision d'ensemble [...] sur l'impact d'IFRS 9, afin de donner les grandes orientations du business model.

Le souci de simplification conduit les directeurs financiers à construire leur discours sur des éléments qui ne sont pas au cœur du *reporting* financier, et parfois pas même présentés dans les états financiers de l'entreprise. Ceci s'explique en partie par les obligations de confidentialité des directeurs financiers qui les obligent à simplifier et à

ne pas partager les projections et les modélisations financières sur lesquelles ils se basent réellement.

Je ne peux pas partager avec des analystes et des investisseurs une information qui n'est pas déjà partagée. C'est ça qui rend la chose difficile parce moi j'ai un modèle financier plus sophistiqué qui module mes revenus par région, catégories d'affaires, ce qui rend souvent mes projections plus conservatrices que les leurs... Mon commentaire, par rapport à la croissance ? Je leur dis « ce n'est pas facile de faire de la croissance, d'ouvrir des magasins, etc., mais on espère faire ça, ça et ça », pour pas tuer l'optimisme non plus.

Ce besoin de simplifier peut être difficile à comprendre. Il tend effectivement à décrédibiliser en partie l'apport informationnel des états financiers, dont la préparation et la publication mobilisent pourtant des ressources importantes. Chez les directeurs financiers, la démarche de simplification fait l'objet d'une rationalisation cherchant à la résoudre et à la dépasser par l'idée que les nombres comptables sont le prélude d'une vision d'ensemble du secteur et du modèle d'affaires de l'entreprise, plus prompte à répondre aux préoccupations des parties prenantes.

Les chiffres, ce n'est pas tout. Quel est l'impact de la nouvelle compétition de tel concurrent ? Les chiffres, c'est une première partie de tout ça.

Cette simplification est rationalisée une seconde fois par l'idée que, parce que les chiffres ne sont qu'une partie de l'activité de l'entreprise, les investisseurs ne veulent que rarement en discuter ou connaître en détail leur contenu. Ce qui semble important pour eux, c'est la trajectoire proposée par la direction de l'entreprise, et notamment par les directeurs financiers. Cette trajectoire entremêle les prévisions – les objectifs fixés, atteints ou ce qui explique de les avoir manqués, compte tenu des exigences réglementaires en matière d'information prévisionnelle ou prospective¹ –, les promesses et la vision de la direction et son ambition.

Derrière la trajectoire de l'entreprise apparaît en creux la vision des directeurs financiers traitant de l'actualité pressante et de ses conséquences futures sur l'entreprise.

Quand ils m'appellent, ou quand on parle, ce qu'ils veulent c'est ma réaction sur tout ce qui passe... « Il y a telle annonce... », « Tel concurrent a ajouté des capacités l'été prochain... » Cette semaine c'était sur la livre sterling... C'est difficile de parler de tout ça...

Se centrer sur la trajectoire future de l'entreprise permet de dépasser des disparités temporelles – c.-à-d. le décalage entre la dimension rétrospective des états comptables et les perspectives de l'entreprise, du secteur, prisées des investisseurs – qui traversent la communication financière. Il semble ainsi clair pour les directeurs financiers rencontrés qu'ils doivent surtout parvenir à communiquer un message

¹ Sur ce point voir, pour le Canada, les éléments juridiques présentés par le Conseil canadien de l'information sur la performance (2014), et, pour la France, la position de l'AMF (2013, 2016).

simple, donnant envie à leurs interlocuteurs. Or un message qui donne envie aux investisseurs et aux analystes, semble avant tout un message exposant les perspectives stratégiques de l'entreprise en la distinguant des autres. En effet, la communication avec les utilisateurs des comptes s'inscrit dans une compétition entre les entreprises pour l'accès aux diverses formes de financement, dans laquelle il faut autant convaincre que savoir se vendre. Les directeurs financiers doivent parvenir à dépasser les disparités d'insertion, c.-à-d. leur intégration plus ou moins importante au réseau d'acteurs qui comptent, et les disparités d'échelle, c.-à-d. le déficit de visibilité dont peuvent souffrir les structures moyennes en croissance dans l'allocation internationale du capital, qui parcourent la communication financière.

Il faut simplifier le message, parce que si nous on voit beaucoup d'investisseurs, eux aussi ils voient du monde ! De l'aéronautique, du pharmaceutique, n'importe quelle industrie... Il faut donc réussir à dire quel genre de compagnie on est, où on s'en va, quels sont nos objectifs de croissance... tout en gardant l'intégrité.

En insistant sur les possibilités futures dans sa communication, les directeurs financiers disposent d'un moyen de rendre leur discours intéressant pour les parties prenantes financières. La production d'une cohérence autour de ces perspectives tient alors à la mise en scène d'une trajectoire, d'une promesse réfléchie et réaliste autour de laquelle se condensent les fondamentaux financiers de l'entreprise.

Mon rôle, c'est de trouver le bon niveau de promesse que je peux faire. Nous on dit : « On va faire ça » et on le fait. On réussit ou pas, que la barre soit plus basse ou pas, etc., mais on le fait (...) Puis bon, s'il y a September 11 qui arrive... une catastrophe... il n'y a pas de problème là parce qu'on ne peut pas prévoir ça.

Le souci de la cohérence déteint simultanément sur le comportement et l'attitude des directeurs financiers vis-à-vis de leurs interlocuteurs. La proximité construite avec les investisseurs et les analystes permet de crédibiliser le « niveau de promesse » porté par les directeurs financiers pour faire accepter, le cas échéant, les déviations inévitables causées par des catastrophes imprévisibles. La trajectoire de l'entreprise se ramifie ainsi en un ensemble d'indicateurs de performance choisis pour rendre l'entreprise plus visible, crédible et donc convaincante, qui peuvent se démarquer du référentiel comptable en vigueur.

Sur la base des pratiques et discours identifiés dans cette section, il est possible d'identifier quatre configurations types délimitant les formes du travail de présentation et d'explication de la performance par les directeurs financiers, autant que leur rôle actif dans la communication financière.

Travail d'explication et de présentation de la performance : quatre configurations types

Les pratiques et discours identifiés dans le travail de présentation et d'explication de la performance par les directeurs financiers nous permettent de mettre en évidence deux contraintes supplémentaires aux caractéristiques – *fidélité* et *pertinence* – habituellement discutées par le normalisateur : les contraintes de *visibilité* et de *conformité*. La prégnance de ces contraintes pour la communication financière se cristallise dans l'importance de la trajectoire de l'entreprise dans le travail de présentation et d'explication de la performance des directeurs financiers. Aux tensions entre les caractéristiques qualitatives de l'information financière qui doivent être respectées s'ajoute donc l'incertitude avec laquelle l'entreprise doit composer afin de rester audible et attractive pour les parties prenantes financières.

La contrainte de *visibilité* correspond à la compétition pour l'accès au capital dans laquelle s'insèrent les directeurs financiers lors de leurs rencontres avec des parties prenantes financières. De la même manière que les directeurs financiers rencontrent de nombreux interlocuteurs, les parties prenantes financières sont, elles aussi, très sollicitées. Il incombe aux directeurs financiers de réussir à susciter leur intérêt, en accompagnant par exemple leur communication d'indicateurs de performance supplémentaires ou non-GAAP, sans toutefois mettre en cause la conformité de leur communication par le dévoilement d'informations privilégiées.

La contrainte de *conformité* renvoie à la difficulté pour les directeurs financiers à créer une relation de proximité et de confiance avec leurs interlocuteurs financiers, sans contrevenir aux réglementations, et à ce qu'ils peuvent ou ne peuvent pas verbaliser. Cette contrainte s'exprime aussi dans la préparation des comptes. Les directeurs financiers doivent effectivement veiller à ce que les états financiers soient conformes aux normes comptables, tout en laissant transparaître les spécificités nécessaires à la compréhension des facteurs clés de succès de l'entreprise dans son secteur d'activité ou des spécificités de son modèle d'affaires.

Les données collectées montrent qu'il n'est pas évident pour les directeurs financiers, et plus généralement pour les préparateurs de comptes, de trouver un équilibre entre ces tensions – *fidélité* et *pertinence*, *conformité* et *visibilité* – dans la communication financière de l'entreprise. C'est par la recherche d'un compromis entre ces caractéristiques qualitatives et ces contraintes que sont construites en pratique la présentation et l'évaluation de la performance de l'entreprise.

Dans cette perspective, il ressort de nos données que les directeurs financiers doivent parvenir à compenser et à dépasser trois types de disparités qui affectent la communication financière. (1) Des disparités d'échelle : l'évaluation comptable de la performance et les modalités de sa présentation peuvent concourir à un défaut de visibilité des « petites » entités – pourtant à l'origine d'une part décisive de la croissance économique. (2) Des disparités d'insertion : l'évaluation comptable de la

performance et les modalités de sa présentation reposent sur un réseau d'acteurs plus ou moins insérés dans le jeu de la communication financière. (3) Des disparités temporelles : l'évaluation comptable de la performance et les modalités de sa présentation confrontent les directeurs financiers au difficile art du « ni trop... ni trop peu », sur les perspectives de l'entreprise et de son secteur. Il revient en définitive aux directeurs financiers de parvenir à convaincre de la trajectoire stratégique de l'entreprise et de sa viabilité à long terme, en construisant leur communication de manière à dépasser ces hétérogénéités de taille, d'insertion et le décalage temporel entre le temps comptable et le temps financier.

Les directeurs financiers doivent réussir à faire cohabiter principes et contraintes s'ils veulent rester pertinents. Ils doivent construire un compromis entre *fidélité* et *pertinence* autant qu'entre *conformité* et *visibilité*, pour présenter et évaluer la performance de l'entreprise dans la communication financière. Il est celui qui par sa proximité et ses rencontres récurrentes avec les parties prenantes financières, règle à la fois la mise en œuvre des normes comptables et la perception de l'entreprise par les utilisateurs des comptes.

Quatre configurations types, représentant quatre manières de présenter et d'évaluer la performance conformément aux normes comptables, émergent de l'observation des pratiques et discours des directeurs financiers rencontrés.

À chacune de ces configurations correspondent des conséquences particulières pour la communication financière qui sont intéressantes au regard de la manière dont sont mises en œuvre les normes IFRS actuelles et des projets de l'IASB.

1. **DÉMONSTRATIVE.** Dans cette configuration, la contrainte de visibilité est importante, car l'entreprise dispose de besoins importants en capital. La contrainte de fidélité est également prégnante parce que l'entreprise dispose d'un modèle d'affaires ou d'un secteur d'activité problématiques pour la représentation comptable. Pour l'un des directeurs financiers interrogés confrontés à l'entrée progressive en application d'IFRS 15, la communication financière de l'entreprise se heurte dans cette situation au besoin de maintenir une communication audible des investisseurs, tout en respectant les attentes des normes IAS-IFRS. Son travail de présentation et d'explication de la performance s'articule autour de l'emploi répété de mesures non-GAAP (indicateurs sectoriels, ratios financiers spécifiques au secteur, projections financières...), de manière à dépasser notamment le décalage temporel entre les informations reconnues comme utiles par les investisseurs et celles attendues du normalisateur pour l'évaluation des produits.
2. **AGRESSIVE.** Dans cette configuration, la contrainte de visibilité est déterminante, car l'entreprise dispose de besoins importants en capital. La contrainte de pertinence est également importante puisque l'entreprise rencontre des difficultés – due à son secteur d'activité ou à son niveau de maturité – à être écoutée par les parties prenantes financières. Dans le cas d'une entreprise industrielle de taille moyenne en croissance dans un secteur exposé à un environnement cyclique, les

directeurs financiers doivent affronter un déficit d'insertion et un décalage entre les attentes des investisseurs et le contenu informationnel des normes comptables. Leur travail d'explication et de présentation de la performance passe par une communication ciblée autour d'indicateurs le plus souvent non-GAAP, propres à refléter le potentiel de croissance et l'attractivité de la trajectoire future de l'entreprise. Le référentiel IAS-IFRS est perçu davantage comme une contrainte de conformité que comme une aide. Pour cette raison, la mise en œuvre de nouveaux projets de norme comme IFRS 15 s'opère par le recours à des consultants externes et par un *benchmarking a posteriori* sur les communications financières des principaux concurrents.

3. **ALLUSIVE.** Dans cette configuration, la contrainte de conformité est importante, car l'entreprise affronte un cadre normatif en pleine transformation. La contrainte de pertinence est également prégnante, car l'entreprise, par son modèle d'affaires et son secteur, doit redoubler d'efforts pour rester audible auprès des parties prenantes financières. Pour l'un des directeurs financiers interrogés, appartenant au secteur bancaire, le travail de présentation et d'explication de la performance s'articule essentiellement autour de l'anticipation très en amont des attentes de l'IASB dans ses nouveaux projets de norme. IFRS 9 est tout particulièrement citée. Elle a fait l'objet d'une anticipation de deux ans avant l'année de test, précédant d'un an celle de l'entrée officielle en application. La capacité des directeurs financiers à expliquer les impacts comptables des projets de norme est cruciale et compliquée par les directions parfois manquantes et contradictoires dues au décalage des agendas des différents régulateurs financiers et de l'IASB. Le souci techniciste de la conformité du *reporting* est un moyen dont les directeurs financiers disposent pour permettre à l'entreprise de dépasser le déficit d'insertion ou les temporalités éclatées qui caractérise son secteur.
4. **DÉFENSIVE.** Dans cette configuration, la contrainte de conformité est forte du fait d'un cadre normatif en pleine transformation. Dans le même temps, la contrainte de fidélité est importante, car le secteur ou le modèle d'affaires de l'entreprise sont particulièrement problématiques pour mettre en œuvre les normes IFRS. Dans cette situation, la marge dont disposent les directeurs financiers dans leur travail de présentation et d'explication de la performance est ténue. Ils doivent articuler des indicateurs audibles des investisseurs. Pour l'un des directeurs financiers interrogés, confronté à la prochaine entrée en application d'IFRS 15 au moment de notre entretien, il recourt simultanément à des mesures non-GAAP et à une anticipation importante de l'entrée en application de la nouvelle norme. L'objectif est ainsi de conserver une trajectoire audible des investisseurs, c.-à-d. s'adaptant par des mesures non normées à leur temporalité de prédiction et de décision, tout en ne s'exposant pas à une présentation approximative des informations comptables menaçant à terme l'insertion de l'entreprise dans la communication financière.

Dans chacune de ces configurations, le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers permet de rendre la communication financière de l'entreprise conforme, c.-à-d. pertinente et comparable à celle de ses concurrents, autant que de l'expliquer et de l'étayer par le recours à des indicateurs non normés plus audibles des parties prenantes financières. Ces quatre configurations – qui se distinguent selon la prédominance accordée à la conformité ou à la visibilité, d'une part, et selon l'importance accordée à la fidélité ou à la pertinence, d'autre part – sont présentées graphiquement dans la figure 1 suivante.

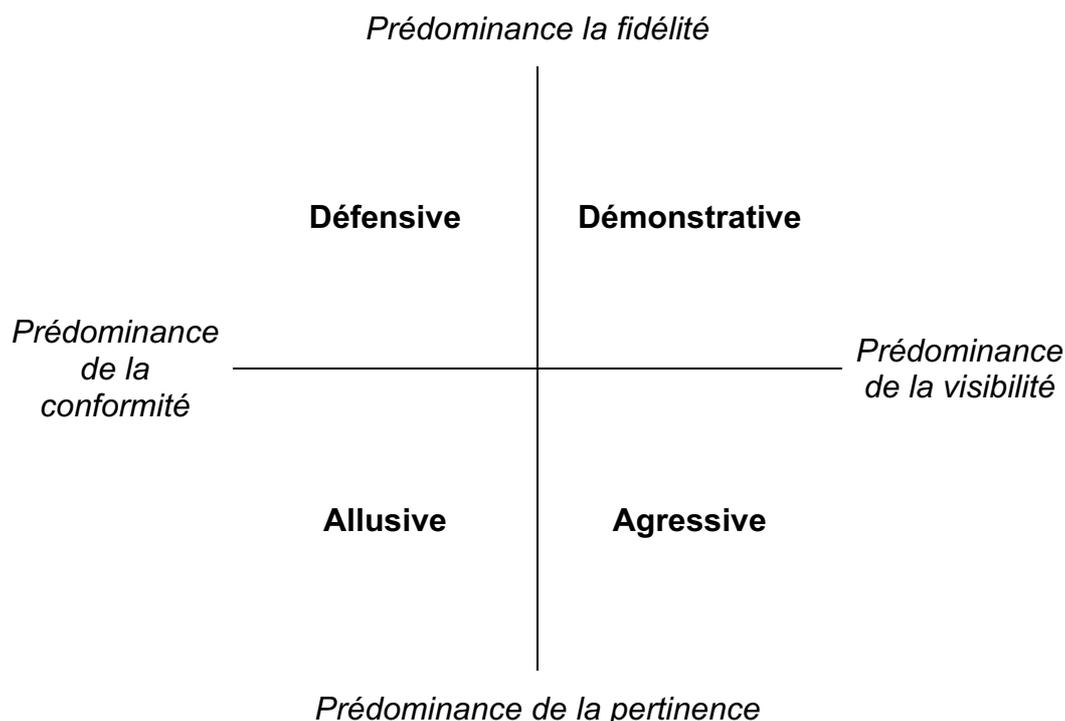


Figure 1 : Quatre configurations types dans le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers

En discutant chacune de ces configurations, il devient possible de mieux comprendre comment les directeurs financiers contribuent à la mise en œuvre des normes IFRS et de leurs conséquences. Chaque configuration correspond à une forme possible de compromis entre les caractéristiques qualitatives et les contraintes de la communication financière. Bien qu'elles apparaissent parfois de manière plus nuancée en pratique, elles sont intéressantes en permettant de lier la mise en œuvre des normes IFRS et ses conséquences dans la présentation et l'évaluation de la performance.

Ce qui se joue dans le travail de présentation et d'explication de la performance des directeurs financiers auprès des parties prenantes financières, c'est ainsi la capacité de l'entreprise à rester attractive pour les apporteurs de capitaux, quelles que soient les évolutions de son environnement économique et normatif ou de son modèle d'affaires.

En représentant quatre compromis types, ces configurations montrent comment les directeurs financiers contribuent à l'utilité décisionnelle et aux bénéfices informationnels du *reporting* financier. Nos résultats soulignent la nécessité – pour le normalisateur – de prendre en compte les contraintes qui pèsent sur les préparateurs des comptes. Ils suggèrent aussi des points d'attention à destination du normalisateur et des régulateurs sur ce qui détermine et anime la communication financière, avant de futurs travaux de normalisation. Ces deux points feront l'objet de notre discussion

Discussion et points d'attention

Les directeurs financiers, à la fois sous contrainte et relais actif de la communication financière

Notre étude s'inscrit dans les discussions qui animent aujourd'hui la normalisation comptable. Les normalisateurs comptables s'interrogent en effet sur les principes qui doivent guider la communication des états financiers divulgués (ANC, 2017 ; EFRAG, 2017 ; IASB, 2017). L'EFRAG rappelle l'existence de tensions entre les principes de bonne communication proposés par l'IASB et les normes comptables existantes. L'EFRAG considère ainsi que :

Not all factors identified as contributing to the disclosure problem can be addressed by the IASB alone. Encouraging the behavioural changes needed to improve communication effectiveness requires the involvement of other stakeholders, such as preparers, auditors and regulators, each in their specific role, which all have a shared interest in fostering the improvement of disclosures. Maintaining a structured dialogue with them is therefore paramount. (EFRAG, 2017, p. 7)

Notre travail permet de documenter ces tensions par l'exploration de la pratique des préparateurs des comptes, notamment de la manière dont les directeurs financiers construisent un équilibre et une forme satisfaisante de compromis dans la communication financière par leurs rencontres avec les utilisateurs des comptes.

Nos observations montrent que les directeurs financiers évoluent dans un ensemble de contraintes concernant la présentation de l'information financière, entre leur fidélité et leur pertinence. Ils doivent également trouver un équilibre entre la conformité du *reporting* de l'entreprise aux normes comptables et leur visibilité, c.-à-d. leur capacité à intéresser les parties prenantes financières. Les directeurs financiers agissent alors comme un relais actif de la communication en parvenant à produire un compromis entre préparateurs et utilisateurs, au moyen de leur travail de présentation et d'explication de la performance. Ce dernier s'articule autour de quatre configurations types (démonstrative, agressive, allusive ou défensive) renvoyant à quatre stratégies ou styles identifiables pour mettre la performance de l'entreprise en valeur dans la compétition que se livrent les firmes pour l'accès au capital. Pour réussir, les directeurs financiers doivent parvenir à convaincre de la trajectoire de l'entreprise, c.-à-d. de sa viabilité, en construisant leurs explications de manière à dépasser les effets de taille, d'insertion ou de décalage temporel qui parcourent la communication financière.

À l'heure où la profession comptable, menacée par la numérisation possible de la fonction finance, s'interroge sur son avenir (Warren, Moffitt, & Byrnes, 2015 ; Sponem, 2018), notre étude suggère que les directeurs financiers doivent leur succès à la valeur de leur travail d'explication au service de l'attractivité de l'entreprise.

Nos observations invitent donc les normalisateurs à une certaine prudence lorsqu'ils se proposent d'encadrer davantage la communication financière ou de préciser trop formellement son contenu informationnel. En effet, les directeurs financiers

réussissent à se construire des marges de manœuvre face aux normes, laissant ces dernières avoir des effets potentiellement contraires à ceux attendus. La proximité et la visibilité construites par les directeurs financiers, autant que la vision globale portée par la trajectoire de l'entreprise, sont des mécanismes d'ajustement face à la complexité et à la singularité des situations.

Comprendre l'articulation entre les indicateurs GAAP et non-GAAP de performance

Par la référence récurrente à l'utilisation d'indicateurs non-GAAP, autant que par la distance observée entre les états comptables et la trajectoire mise en avant par les directeurs financiers, notre travail permet d'identifier un point d'attention pour la normalisation comptable.

En effet, les rencontres des directeurs financiers avec les parties prenantes financières produisent quelque chose dans la communication financière. Dit autrement, elles ne consistent pas uniquement à délivrer ou à accompagner la publication des états financiers, mais construisent un discours complémentaire sur la performance de l'entreprise, toujours détaché dans une certaine mesure des états comptables. Ce constat ne doit pas tromper. Il ne remet pas en cause l'utilité du *reporting* financier puisque si les parties prenantes se rencontrent autour d'une autre matière que les comptes, c'est peut-être que les comptes sont déjà, dans une certaine mesure, autosuffisants. Mais la place accordée aux informations non-GAAP ou à la prédiction de la trajectoire de l'entreprise démontrent que les parties prenantes financières construisent leur confiance dans l'entreprise par-delà les états comptables. Celle-ci tient à la capacité des directeurs financiers à s'engager sur une promesse – la trajectoire annoncée –, à en démontrer initialement la pertinence par des indicateurs financiers audibles plutôt que normés, et à s'y tenir au gré des circonstances ou à justifier toute déviation par des indicateurs convaincants. Or la normalisation comptable et plus généralement les recherches consacrées à la communication financière ne se proposent que très rarement d'explorer comment les préparateurs autant que les états comptables participent à la construction de cette relation de confiance avec les utilisateurs. Ils négligent encore les agencements dynamiques et spécifiques aux situations, par-delà les réductions théoriques de la relation d'agence, qui déterminent aussi la présentation et l'explication comptable de la performance de l'entreprise.

Dans son appel à commentaires consacré aux principes relatifs à la divulgation, l'IASB (2017) identifie sept principes à respecter pour une « bonne » communication financière. L'information doit être spécifique à l'entité, décrite aussi simplement que possible, organisée de manière à mettre en évidence ce qui est important, liée aux autres éléments importants diffusés dans les états financiers ou les rapports annuels, ne pas être dupliquée de manière superflue, permettre la comparabilité sans compromettre l'utilité, et fournie sous un format adapté (tableaux plutôt que du texte, notamment). En ce qui concerne plus spécifiquement les mesures de performance,

l'IASB souligne que la présentation des indicateurs non-GAAP de performance devrait être faite de manière « juste » [*fair*], c'est-à-dire en les expliquant, en les réconciliant avec les mesures IFRS, en les présentant de manière neutre et stable au cours du temps et en les accompagnant de comparatifs.

Notre travail convie à s'interroger plus précisément sur ce qui motive le recours aux indicateurs alternatifs ou aux mesures non-GAAP, plutôt que de se concentrer uniquement sur les manières de les réconcilier avec les normes IAS-IFRS. Si l'attention de l'IASB se concentre, non sans justifications, sur une approche doctrinale de la comptabilité – c.-à-d. sur la sophistication constante de son cadre conceptuel, de ses nomenclatures et de ses métriques – le travail d'explication des directeurs financiers montre que la performativité du *reporting* est au moins tout aussi importante pour les parties prenantes. En d'autres termes, à chaque nouveau projet de norme succède un processus d'adaptation et d'explication dont nos configurations types fournissent des formes identifiables qui déterminent le bénéfice informationnel réel d'une innovation normative. Or la relative indisponibilité ou difficile réalisation d'études d'impact systématiques de l'application des normes témoigne de l'insuffisante prise en compte de ces mécanismes d'ajustement (ANC, 2012). Il nous semble en résulter un décalage constant entre les besoins des parties prenantes et une constance des disparités qui parcourent la communication financière.

Comprendre les contraintes des préparateurs et les besoins des utilisateurs

Suite à l'appel à commentaires de l'IASB, l'Autorité des normes comptables rappelle qu'elle ne souhaite pas une multiplication des formats de présentation obligatoires ou non obligatoires de l'information comptable, car :

[...] it considers that flexibility should be maintained in order for each entity to be able to present entity-specific information taking into account its activities and business model and to reflect the changing needs in communication in an environment in perpetual modification. (ANC, 2017, p. 2)

Ceci confirme que la normalisation comptable, en s'intéressant de façon plus systématique à l'impact des nouveaux projets de normes sur les préparateurs comme sur les utilisateurs, pourrait découvrir des leviers innovants pour renforcer la pertinence des normes comptables. Elle pourrait aider la normalisation à équilibrer son approche doctrinale, focalisée sur la substance et les nomenclatures des états comptables, vers une approche plus pragmatique fondée sur les évolutions des besoins des préparateurs et des utilisateurs du *reporting* financier. Ceci supposerait peut-être une évolution des procédures de consultation du normalisateur international. En parallèle des appels à commentaires, des participations au *due process*, ou à travers sa récente *Disclosure initiative*, la normalisation comptable pourrait également profiter de participations fréquentes aux rencontres entre préparateurs et utilisateurs des comptes. Des groupes de travail spécialement consacrés aux besoins nouveaux et en constante évolution des parties prenantes financières et des préparateurs, plutôt qu'à

la substance des états financiers, pourraient renforcer l'intérêt et la pertinence du *reporting* comptable dans la communication financière.

Enfin, l'IASB met au cœur de ses préoccupations les utilisateurs de l'information comptable plutôt que la manière dont ils reçoivent et comprennent l'information. Or le travail de présentation et d'explication des directeurs financiers suggère que la compréhension des comptes et plus largement des mesures de performance n'a rien d'évident. Elle consiste en une construction évolutive et dynamique face aux circonstances pour des professionnels aguerris, habitués à traiter une information disponible déjà largement abondante qu'il faut en permanence hiérarchiser. Dans ce domaine, l'EFRAG souligne un élément intéressant lorsqu'elle rappelle que :

[...] the proposed role of the primary financial statements focuses too much on the elements (assets, liabilities, equity, income, expenses) and not enough on the overall objective of providing summarised information about financial performance and financial position. (EFRAG, 2017, p. 11)

La vision globale portée par les directeurs financiers dans l'explication de la trajectoire de l'entreprise découvre ainsi les nombreux moyens à la disposition du normalisateur pour imaginer, et par la suite encadrer, cette information financière plus synthétique. À cet égard, la normalisation comptable disposerait également d'un levier pour influencer le contenu des rencontres entre les directeurs financiers et les parties prenantes financières de l'entreprise, dont le contenu des échanges se distancie aujourd'hui largement des considérations comptables et est seulement encadré par les régulations financières en vigueur.

Références

- Aier, J. K., Comprix, J., Gunlock, M. T., & Lee, D. (2005). The Financial Expertise of CFOs and Accounting Restatements. *Accounting Horizons*, 19(3), 123–135. <https://doi.org/10.2308/acch.2005.19.3.123>
- AMF. (2013). *Information financière pro forma* (Recommandation AMF No. DOC-2013-08). Paris : Autorité des Marchés Financiers.
- AMF. (2015). *Indicateurs alternatifs de performance - DOC-2015-12*. Paris, France: Autorité des Marchés Financiers.
- AMF. (2016). *Guide de l'information permanente et de la gestion de l'information privilégiée* (Position - Recommandation No. DOC-2016-08). Paris: Autorité des Marchés Financiers.
- ANC. (2012). *The assessment of accounting standards. The need for an ambitious approach* (Proposals). Paris: Autorité des Normes Comptables.
- ANC. (2017). *Comment letter - Discussion Paper 2017-01 – Disclosure Initiative - Principles of Disclosures*. Paris, France: Autorité des Normes Comptables.
- Atwood, T. J., M. S. Drake, J. N. Myers, and L. A. Myers. 2011. Do earnings reported under IFRS tell us more about future earnings and cash flows? *Journal of Accounting and Public Policy* 30 (2): 103–121.
- Barbe, O. (2016). Indicateurs alternatifs de performance : position des normalisateurs et des régulateurs. *Revue Française de Comptabilité*, (498), 62–65.
- Barker, R., Hendry, J., Roberts, J., & Sanderson, P. (2012). Can company-fund manager meetings convey informational benefits? Exploring the rationalisation of equity investment decision making by UK fund managers. *Accounting, Organizations and Society*, 37(4), 207–222. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2012.02.004>
- Barlev, B., and J. R. Haddad. 2007. Harmonization, comparability, and fair value accounting. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 22 (3): 493–509.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, M. Lang, and C. Williams. 2012. Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics* 54 (1): 68–93.
- Black, D. E., Christensen, T. E., Ciesielski, J. T., & Whipple, B. C. (à paraître). Non-GAAP reporting: Evidence from academia and current practice. *Journal of Business Finance & Accounting*, n/a-n/a. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12298>
- Bolger, N., Davis, A., & Rafaeli, E. (2003). Diary Methods: Capturing Life as it is Lived. *Annual Review of Psychology*, 54(1), 579–616. <https://doi.org/10.1146/annurev.psych.54.101601.145030>
- Caban-Garcia, M. T., and H. He. 2013. Comparability of earnings in Scandinavian countries: The impact of mandatory IFRS adoption and Stock Exchange consolidations. *Journal of International Accounting Research* 12 (1): 55–76.
- Carmona, S., and M. Trombetta. 2008. On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (6): 455–461.
- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M., & Zeng, C. (2015). Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption? *European Accounting Review*, 24(1), 31–61. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1009144>
- Colasse, B. (2012). *Les fondements de la comptabilité*. Paris: la Découverte.
- Conseil Canadien de l'information sur la performance. (2014), *Le rapport de gestion : lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir*. Comptables professionnels agréés du Canada, Toronto

- Conseil Canadien de l'information sur la performance. (2014). *Le rapport de gestion: lignes directrices concernant la rédaction et les informations à fournir*. Toronto: Comptables professionnels agréés du Canada.
- Core, J. E., Hail, L., & Verdi, R. S. (2015). Mandatory Disclosure Quality, Inside Ownership, and Cost of Capital. *European Accounting Review*, 24(1), 1–29. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.985691>
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, & R. Verdi (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research* 46, 1085–1142.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, & R. Verdi (2013). Adopting a label: heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions. *Journal of Accounting Research* 51(3), 495-547.
- Disle, C., Périer, S., Bertrand, F., Gonthier-Besacier, N., & Protin, P. (2016). Business Model et normalisation comptable : quelle intégration du modèle économique par les IFRS ? *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 22(1), 85. <https://doi.org/10.3917/cca.221.0085>
- Doyle, J. T., Jennings, J. N., & Soliman, M. T. (2013). Do managers define non-GAAP earnings to meet or beat analyst forecasts? *Journal of Accounting and Economics*, 56(1), 40–56. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.03.002>
- EFRAG. (2017). *Comment letter - Discussion Paper 2017-01 – Disclosure Initiative - Principles of Disclosures*. European Financial Reporting Advisory Group.
- Escaffre, L., & Kuszla, C. (2016). *Les indicateurs de performance communiqués par les entreprises (Non - GAAP Financial Measures) sont - ils représentatifs d'une gouvernance stratégique* (5èmes états généraux de la recherche comptable). Paris, France: Autorité des Normes Comptables.
- Fisher, A. (2016). *Mesures non conformes aux PCGR : Revue de textes universitaires (1996-2016)*. Ordre des Comptables professionnels agréés du Canada.
- Fligstein, N. (1990). *The transformation of corporate control*. Harvard University Press.
- Giddens, A. (1991). *Modernity and self-identity: self and society in the late modern age*. Stanford, Calif.: Stanford University Press.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Zhu, W. (2012). The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(4), 374-398.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1–3), 3–73. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.01.002>
- He, X., T. J. Wong, and D. Young. 2012. Challenges for implementation of fair value accounting in emerging markets: Evidence from China. *Contemporary Accounting Research* 29 (2): 538–562.
- Hines, R. D. (1988). Financial accounting: In communicating reality, we construct reality. *Accounting, Organizations and Society*, 13(3), 251–261.
- Hitz, J.-M., & Müller-Bloch, S. (2015). Market Reactions to the Regulation of Executive Compensation. *European Accounting Review*, 24(4), 659–684. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1012222>
- Holland, J. B. (1998). Private disclosure and financial reporting. *Accounting and Business Research*, 28(4), 255–269. <https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9728914>
- Hui, K. W., & Matsunaga, S. R. (2014). Are CEOs and CFOs Rewarded for Disclosure Quality? *The Accounting Review*, 90(3), 1013–1047. <https://doi.org/10.2308/accr-50885>

- IASB. (2017). *Disclosure Initiative—Principles of Disclosure*. Discussion Paper DP/2017/1, International Accounting Standards Board.
- Isidro, H., & Marques, A. (2015). The Role of Institutional and Economic Factors in the Strategic Use of Non-GAAP Disclosures to Beat Earnings Benchmarks. *European Accounting Review*, 24(1), 95–128. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.894928>
- Jeanjean, T., & Martinez, I. (2015). *Les mesures comptables de la performance financière* (5èmes états généraux de la recherche comptable). Paris, France: Autorité des Normes Comptables.
- Jerman, L. (2014). La production des évaluations actuarielles de la juste valeur dans les organisations : Une étude des acteurs, outils et contextes de la préparation des comptes, Thèse de doctorat : Université Paris Dauphine, 2014.
- Jones, S., and A. Finley. 2011. Have IFRS made a difference to intra-country financial reporting diversity? *The British Accounting Review* 43 (1): 22–38.
- Lee, J. (2016). Can Investors Detect Managers' Lack of Spontaneity? Adherence to Predetermined Scripts during Earnings Conference Calls. *The Accounting Review*, 91(1), 229–250.
- Matsui, K. (2016). Disclosure Policy in a Mixed Market. *European Accounting Review*, 25(1), 81–107. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.977801>
- Protin, P., Gonthier-Besacier, N., Disle, C., Bertrand, F., & Périer, S. (2014). L'information non financière. Clarification d'un concept en vogue. *Revue Française de Gestion*, 40(242), 37–47. <https://doi.org/10.3166/rfg.242.37-47>
- Roberts, J., Sanderson, P., Barker, R., & Hendry, J. (2006). In the mirror of the market: The disciplinary effects of company/fund manager meetings. *Accounting, Organizations and Society*, 31(3), 277–294. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2005.02.001>
- Soltes, E. (2014). Private Interaction Between Firm Management and Sell-Side Analysts. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 245–272. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12037>
- Sponem, S. (2018), "Une « société du contrôle » sans contrôle de gestion ?", *Le Libellio d'AEGIS*, Vol. 14 No. 1, pp. 103–115.
- Strauss, A. L., & Corbin, J. M. (1990). *Basics of qualitative research: grounded theory, procedures and techniques*. Newbury Park, Ca.: SAGE Publications.
- Wang, J. W., & Yu, W. W. (2015). The Information Content of Stock Prices, Legal Environments, and Accounting Standards: International Evidence. *European Accounting Review*, 24(3), 471–493. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.977802>
- Warren, D., Moffitt, K., & Byrnes, P. (2015). How Big Data Will Change Accounting. *Accounting Horizons*, 29, 397–407. <https://doi.org/10.2308/acch-51069>
- Westphal, J. D., & Graebner, M. E. (2010). A Matter of Appearances: How Corporate Leaders Manage the Impressions of Financial Analysts About the Conduct of Their Boards. *Academy of Management Journal*, 53(1), 15–44. <https://doi.org/10.5465/AMJ.2010.48036721>
- Wrzesniewski, A., & Dutton, J. E. (2001). Crafting a job: Revisioning employees as active crafters of their work. *Academy of Management Review*, 26(2), 179–201.
- Zeff, S. A. 2007. Some obstacles to global financial reporting comparability and convergence at a high level of quality. *The British Accounting Review* 39 (4): 290–302.
- Zorn, D. M. (2004). Here a Chief, There a Chief: The Rise of the CFO in the American Firm. *American Sociological Review*, 69(3), 345–364. <https://doi.org/10.1177/000312240406900302>

Lambert JERMAN
Professeur permanent,
Toulouse Business School
l.jerman@tbs-education.fr



Samuel SPONEM
Professeur agrégé,
Chaire internationale CPA de recherche
en contrôle de gestion,
HEC Montréal
samuel.sponem@hec.ca

Chaire internationale CPA
de recherche en contrôle de gestion
HEC MONTRÉAL