
LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1 : REGLEMENT CRC 2004-01.....	309
ANNEXE 2 : SCHEMA E.....	321
ANNEXE 3 : CONTEXTES D'ETUDE DE LA POLITIQUE COMPTABLE DES DIRIGEANTS	326
ANNEXE 4 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES INITIATRICES	327
ANNEXE 5 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES CIBLES ..	329
ANNEXE 6 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE RESTRUCTURATION	331
ANNEXE 7 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE MANAGEMENT BUY OUT	332
ANNEXE 8 : SOCIETES DES ECHANTILLONS TEST ET DE CONTROLE PAR ANNEE DE FUSION	333
ANNEXE 9 : PROFILS LIGNES ANNEE ET COLONNES METHODE INITIAUX	336
ANNEXE 10 : PROFILS LIGNES SECTEUR ET COLONNES METHODE	337
ANNEXE 11 : RESULTATS DES MODELES DE REGRESSION MULTIPLE ESTIMES AVEC LA VARIABLE BLOC = DIRIGEANT PREPONDERANT	338
ANNEXE 12 : RESULTATS DES MODELES DE REGRESSION DES VCR DISCRETIONNAIRES POUR LES SOCIETES CIBLES (EFFETS DE TRAITEMENT – 2 ETAPES	342

ANNEXES

ANNEXE 1 : REGLEMENT CRC 2004-01

COMITE DE LA REGLEMENTATION COMPTABLE Règlement n°2004-01 du 4 mai 2004

Relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées

Le Comité de la réglementation comptable,

Vu le code de commerce ;

Vu la loi n°98-261 du 6 avril 1998 portant réforme de la réglementation comptable et adaptation du régime de la publication foncière ;

Vu le règlement n°99-03 du 29 avril 1999 du Comité de la réglementation comptable relatif à la réécriture du plan comptable général modifié par les règlements n°99-08 et 99-09 du 24 novembre 1999, n°2000-06 du 7 décembre 2000, n°2002-10 du 12 décembre 2002 et n°2003-07 du 12 décembre 2003 ;

Vu l'avis n°2004-01 du 25 mars 2004 du Conseil national de la comptabilité relatif au traitement comptable des fusions et opérations assimilées ;

Décide

Article 1

Les opérations de fusions et opérations assimilées rémunérées par des titres et retracées dans un traité d'apport, y compris les confusions de patrimoine, sont comptabilisées et évaluées conformément aux dispositions du présent règlement et à son annexe.

Article 2

Titre III - Règles de comptabilisation et d'évaluation.

Chapitre II – Evaluation et mode de comptabilisation des actifs et passifs.

Section 1 – Evaluation des actifs à la date d'entrée.

L'article 321-2.1-, (coût d'acquisition) du règlement n°99.03 du CRC est modifié comme suit :

" Dans les cas ci-après, le prix d'achat s'entend :

b. " pour les biens et titres reçus à titre d'apports en nature par la société bénéficiaire, pour les valeurs figurant dans le traité d'apport, déterminées et évaluées selon les dispositions de l'annexe 1 au règlement (n°99.03) .

Les apports de biens et titres isolés, sont évalués comme des échanges à la valeur vénale "

Article 3

Titre IV – Tenue, structure et fonctionnement des comptes.

Chapitre IV – Fonctionnement des comptes.

Compte 442 –section 1–20– Immobilisation incorporelle.

Le dernier alinéa de l'article 441-20 compte 207 " Fonds commercial " est complété comme suit :

" Le compte 207 enregistre également le mali de fusion ".

Article 4

Titre V – Documents de synthèse.

Chapitre III – Modèles de comptes annuels. Annexe.

Section 1 – Contenu de l'annexe.

Article 531-2 – Compléments d'information relatif au bilan et au compte de résultat.

Il est créé une rubrique 531-2/29 rédigée comme suit :

" Pour les opérations de fusion et opérations assimilées, la société doit mentionner les informations prévues dans l'annexe 1 au règlement (n°99-03) ".

Article 5

Le présent règlement s'applique aux opérations de fusion ou opérations assimilées, postérieures au 1^{er} janvier 2005.

Toutefois les sociétés peuvent appliquer le présent règlement aux opérations postérieures à sa date de publication au journal officiel, c'est-à-dire aux opérations dont le traité d'apport aura fait l'objet des formalités de dépôt et de publicité prévues par l'article L 236-6 du code de commerce.

ANNEXE

Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées, rémunérées par des titres et retracées dans un traité d'apport, y compris les confusions de patrimoine

Sommaire

1 - Champ d'application

2 - Principe d'inscription des apports dans les comptes de la société bénéficiaire

3 - Définitions

- 4 - Méthodologie d'évaluation des apports
 - 4.1 - Analyse de la situation de contrôle au moment de l'opération
 - 4.2 - Détermination du sens des opérations
 - 4.2.1 - Opérations à l'endroit
 - 4.2.2 - Opérations à l'envers
 - 4.3 - Principe de détermination de la valeur d'apport
 - 4.4 - Détermination des valeurs individuelles des apports
 - 4.5 - Traitement du boni et du mali de fusion
 - 4.5.1 - Traitement du boni de fusion
 - 4.5.2 - Traitement du mali pour les opérations évaluées à la valeur comptable
- 5 - Évènements de la période intercalaire
 - 5.1 - Traitement de la perte de rétroactivité
 - 5.2 - Traitement des opérations réciproques
 - 5.2.1 - Opérations n'affectant pas le résultat
 - 5.2.2 - Opérations affectant le résultat
- 6 - Frais imputables sur la prime de fusion
- 7 - Cas particulier de l'opération de confusion de patrimoine
- 8 - Informations devant figurer dans l'annexe

1 - Champ d'application

Le règlement s'applique à la comptabilisation dans les comptes individuels, de toutes les opérations de fusions et opérations assimilées rémunérées par des titres et retracées dans un traité d'apport prévu à l'article L 236-6 du code de commerce.

- **Fusion de sociétés : opération ainsi définie à l'article L 236-1 alinéa 1^{er} du code de commerce " une ou plusieurs sociétés peuvent, par voie de fusion, transmettre leur patrimoine à une société existante ou à une nouvelle société qu'elles constituent ".** La fusion est une opération par laquelle une société disparaît, soit lors de son absorption par une autre société (fusion absorption), soit parce qu'elle participe avec d'autres personnes morales à la constitution d'une nouvelle société (fusion par constitution d'une nouvelle société).
- **Fusion simplifiée : opération correspondant à l'absorption par une société, d'une ou plusieurs de ses filiales détenues à 100%.**
- **Apport partiel d'actifs constituant une branche d'activité : opération par laquelle une société apporte un ensemble d'actifs et de passifs constituant une branche autonome, à une autre personne morale et reçoit en échange des titres remis par la société bénéficiaire des apports.**

Les apports de titres de participation représentatifs du contrôle (cf. § 4.1 " *analyse des situations de contrôle* ") de cette participation sont assimilés à des apports partiels d'actifs constituant une branche d'activité et entrent dans le champ d'application du présent règlement. Les autres apports de titres sont évalués à la valeur vénale.

Les apports d'actifs isolés exclus du champ d'application du présent règlement sont évalués comme des échanges à la valeur vénale.

- **Scission de sociétés** : opération définie à l'article L 236-1 alinéa 2 du code de commerce comme une transmission du patrimoine d'une société " à plusieurs sociétés ".
- **Confusion de patrimoine** : cette opération visée à l'article 1844-5 du code civil conduit à la dissolution d'une société dont toutes les parts sont réunies en une seule main et entraîne la transmission universelle de son patrimoine à l'associé unique, sans qu'il y ait lieu à liquidation. Bien qu'un traité d'apport ne soit pas expressément prévu pour ces opérations, elles doivent suivre le même traitement comptable (cf.§7).

2 - Principe d'inscription des apports dans les comptes de la société bénéficiaire

Les apports sont inscrits dans les comptes de la société bénéficiaire pour les valeurs figurant dans le traité d'apport. **Ces valeurs sont déterminées selon les modalités exposées aux §§ 4.3 et 4.4 du présent règlement.**

3 - Définitions

- **Société absorbante ou société bénéficiaire des apports** : société qui reçoit les apports en vertu du traité d'apport et qui remet des titres en rémunération desdits apports.
- **Société absorbée ou société apporteuse** : société qui transfère à la société absorbante ou à la bénéficiaire des apports, les actifs et les passifs mentionnés dans le traité d'apport.
- **Société initiatrice** : société qui d'un point de vue économique prend l'initiative des opérations et prend le contrôle :
 - du capital d'une autre société ou renforce son contrôle sur celui-ci ;
 - d'une branche d'activité apportée par une autre société.
- **Société cible** : société (ou branche d'activité) qui d'un point de vue économique, passe sous le contrôle de la société initiatrice, ou dont le contrôle est renforcé.

4 - Méthodologie d'évaluation des apports

Le présent règlement concerne les modalités d'évaluation des apports et ne vise pas celles retenues pour le calcul de la parité.

Les apports sont évalués à la valeur comptable ou à la valeur réelle, selon la situation de contrôle au moment de l'opération et le sens de l'opération.

4.1 - Analyse de la situation de contrôle au moment de l'opération

Pour chaque opération (qui ne peut concerner que des personnes morales), il convient de déterminer s'il s'agit :

- d'opérations impliquant des sociétés sous contrôle commun, i.e. une des sociétés participant à l'opération contrôle préalablement l'autre ou les deux sociétés sont préalablement sous le contrôle d'une même société-mère ;

- **d'opérations impliquant des sociétés sous contrôle distinct, i.e. aucune des sociétés participant à l'opération ne contrôle préalablement l'autre ou ces sociétés ne sont pas préalablement sous le contrôle d'une même société-mère.**

En cas de filialisation d'une branche d'activité appelée à être cédée à une société sous contrôle distinct, la notion d'opération doit être analysée en tenant compte de l'objectif de cession qui préside à la filialisation. Cet objectif se matérialise par l'existence d'un engagement préalable de cession ou d'introduction en bourse en vigueur lors de la filialisation, conduisant à une perte de contrôle et mentionné explicitement dans le traité d'apport.

La notion de contrôle d'une société est définie au paragraphe 1002 du règlement n°99-02 du CRC relatif aux comptes consolidés des sociétés commerciales et entreprises publiques modifié par le règlement n°2004-03 . Ces règles sont reprises par le règlement n°99-07 relatif aux règles de consolidation des entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière modifié par le règlement n°2004-04 et le règlement n°2000-05 relatif aux règles de consolidation et de combinaison des entreprises régies par le code des assurances et des institutions de prévoyance régies par le code de la sécurité sociale ou par le code rural modifié par le règlement n°2004-05.

" Le contrôle exclusif est le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités. Il résulte :

- *soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre entreprise ;*
- *soit de la désignation, pendant deux exercices successifs de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise ; l'entreprise consolidante est présumée avoir effectué cette désignation lorsqu'elle a disposé, au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction supérieure à quarante pour cent des droits de vote et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ;*
- *soit du droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet. L'influence dominante existe dès lors que, dans les conditions décrites ci-dessus, l'entreprise consolidante a la possibilité d'utiliser ou d'orienter l'utilisation des actifs de la même façon qu'elle contrôle ses propres actifs "*

4.2 - Détermination du sens des opérations

4.2.1 - Opérations à l'endroit

Fusion à l'endroit : après la fusion, l'actionnaire principal de l'absorbante, bien que dilué (sauf dans les cas de fusion simplifiée), conserve son pouvoir de contrôle sur celle-ci :

- la cible est la société absorbée ;
- l'initiatrice est la société absorbante ou l'une de ses filiales.

Apport à l'endroit : après l'apport, l'actionnaire principal de la société bénéficiaire des apports, bien que dilué, conserve son pouvoir de contrôle sur celle-ci :

- la cible est la société dont une branche d'activité est apportée ;
- l'initiatrice est la société bénéficiaire des apports ou l'une de ses filiales.

4.2.2 - Opérations à l'envers

Fusion à l'envers : après la fusion, l'actionnaire principal de l'absorbée prend le contrôle de l'absorbante :

- la cible est la société absorbante ;
- l'initiatrice est la société absorbée ou sa société mère.

Apport à l'envers : après l'apport, la société apporteuse prend le contrôle de la société bénéficiaire des apports, ou renforce son contrôle sur celle-ci :

- la cible est la société bénéficiaire des apports ;
- l'initiatrice est la société apporteuse ou sa société mère.

4.3 - Principe de détermination de la valeur d'apport

Les apports sont évalués comme suit en fonction de la situation de la société absorbante ou de la bénéficiaire des apports et de l'existence ou non d'un contrôle commun entre les sociétés participant à l'opération :

- **Apports évalués à la valeur comptable**
- **(1) et (2). Opérations à l'endroit ou à l'envers impliquant des sociétés sous contrôle commun.** Avant l'opération, la situation de contrôle est déjà établie entre la société initiatrice et la société cible. L'opération de regroupement correspond donc à un renforcement de contrôle ou à un maintien de contrôle (cas des fusions simplifiées et des opérations de transmission universelle de patrimoine) et, dans la logique des comptes consolidés, il convient de ne pas réévaluer l'ensemble des actifs et passifs apportés.
- **(3). Opérations à l'envers impliquant des sociétés sous contrôle distinct.** Compte tenu des contraintes légales, les actifs et passifs de la cible (correspondant à l'absorbante ou à la bénéficiaire des apports) ne peuvent pas être comptabilisés à leur valeur réelle parce qu'ils ne figurent pas dans le traité d'apport. En effet, les actifs et les passifs figurant dans le traité d'apport sont ceux de la société initiatrice ; ils n'ont pas à être réévalués.
- **Apports évalués à la valeur réelle**
- **(4). Opérations à l'endroit impliquant des sociétés sous contrôle distinct.** Avant l'opération, la situation de contrôle n'est pas établie entre la société initiatrice et la société cible. L'opération de regroupement correspond donc à une prise de contrôle et dans la logique des comptes consolidés, il convient de traiter cette opération comme une acquisition à la valeur réelle. Cette analyse s'applique également aux opérations de filialisation suivies d'une cession à une société sous contrôle distinct

(cf.§4.1). Si la cession ne se réalise pas selon les modalités initialement prévues, la condition résolutoire mentionnée dans le traité d'apport s'applique. Il convient alors d'analyser à nouveau l'opération et de modifier les valeurs d'apport. Pour ces opérations, il est ainsi nécessaire de mentionner, dans le traité d'apport, à la fois les valeurs comptables et les valeurs réelles des actifs et passifs.

Valorisation des apports Notion de contrôle N	Valeur comptable	Valeur réelle
Opérations impliquant des sociétés sous contrôle commun Opérations à l'endroit (1) Opérations à l'envers (2)	X X	
Opérations impliquant des sociétés sous contrôle distinct Opérations à l'envers (3) Opérations à l'endroit (4)	X	X

(1), (2), (3) et (4) voir ci-dessus

Par dérogation, lorsque les apports doivent être évalués à la valeur nette comptable en application des règles exposées ci-dessus et que l'actif net comptable apporté est insuffisant pour permettre la libération du capital, les valeurs réelles des éléments apportés doivent être retenues. Cette dérogation ne peut par définition s'appliquer ni aux opérations de dissolution par confusion de patrimoine ni aux fusions simplifiées.

4.4 - Détermination des valeurs individuelles des apports

- **Lorsque les apports sont évalués à la valeur réelle, les valeurs individuelles des actifs et passifs apportés correspondent aux valeurs réelles attribuées à chacun des éléments inscrits dans le traité d'apport, figurant ou non à l'actif (par exemple les marques ou les impôts différés actifs) ou au passif (par exemple les provisions pour retraites ou les impôts différés passifs) du bilan de l'absorbée ou de la société apporteuse à la date de l'opération.** Ces valeurs s'apprécient en fonction du marché et de l'utilité du bien pour la société. Pour l'établissement de ces valeurs, la société utilise les références ou les techniques les mieux adaptées à la nature du bien, telles que les prix de marché, les indices spécifiques et des expertises indépendantes.

La différence éventuelle entre la valeur globale des apports et la somme algébrique des valeurs réelles des actifs et passifs identifiés, est également inscrite dans le traité d'apport ou autre document faisant foi, sur une ligne "fonds commercial", reprise comme telle au bilan de la société bénéficiaire.

Le traitement ultérieur des éléments ne figurant pas dans les comptes de l'absorbée (par exemple provisions pour retraites, actifs et passifs d'impôts différés) est analogue à celui prévu au dernier alinéa du paragraphe 21123 " Suivi ultérieur des valeurs d'entrée " des règlements n°99-02, n°99-07 et n°2000-05 du CRC.

- Lorsque les apports sont évalués à la valeur comptable, les valeurs comptables individuelles des actifs et passifs apportés correspondent aux valeurs de chaque actif et passif figurant dans les comptes de l'absorbée ou de la société apporteuse à la date d'effet de l'opération.

4.5 - Traitement du boni et du mali de fusion

Lorsque la société absorbante a acquis des titres de la société absorbée antérieurement à la date de l'opération de fusion, un boni ou mali peut apparaître lors de l'annulation de ces titres auxquels se substituent les actifs et passifs de la société absorbée.

4.5.1 - Traitement du boni de fusion

Le boni représente l'écart positif entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation détenue dans la société absorbée, et la valeur comptable de cette participation.

Le boni est comptabilisé dans le résultat financier à hauteur de la quote part des résultats accumulés par la société absorbée depuis l'acquisition et non distribués et, dans les capitaux propres pour le montant résiduel ou si les résultats accumulés ne peuvent être déterminés de manière fiable.

4.5.2 - Traitement du mali pour les opérations évaluées à la valeur comptable

Le mali de fusion représente l'écart négatif entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation détenue dans la société absorbée, et la valeur comptable de cette participation. Le mali de fusion peut être décomposé en deux éléments:

- **un mali technique généralement constaté pour les fusions ou les opérations de transmission universelle de patrimoine évaluées à la valeur comptable lorsque la valeur nette des titres de la société absorbée figurant à l'actif de la société absorbante est supérieure à l'actif net comptable apporté. Cette composante du mali correspond, à hauteur de la participation antérieurement détenue aux plus-values latentes sur éléments d'actif comptabilisés ou non dans les comptes de l'absorbée déduction faite des passifs non comptabilisés en l'absence d'obligation comptable dans les comptes de la société absorbée (par exemple provisions pour retraites, impôts différés passifs).**
- **Au-delà du mali technique, le solde du mali qui peut être représentatif d'un complément de dépréciation de la participation détenue dans la société absorbée, doit être comptabilisé dans le résultat financier de la société absorbante de l'exercice au cours duquel l'opération est réalisée.**

La société absorbante ou bénéficiaire des apports inscrit la totalité du mali technique dans un sous compte intitulé " mali de fusion " du compte 207 " fonds commercial ".

A la date de l'opération, afin de suivre dans le temps la valeur du mali, les entreprises procèdent de manière extra-comptable, à l'affectation de ce mali aux différents actifs apportés par la société apporteuse dans la mesure où la plus-value latente constatée par actif est significative. Cette affectation peut être faite selon les modalités suivantes :

- détermination de la valeur réelle à la date de l'opération (et non à la date d'acquisition des titres), des actifs de la société absorbée y compris ceux ne figurant pas dans ses comptes ;
- calcul du montant des plus-values latentes par différence entre cette valeur et la valeur comptable sociale de chaque actif ;
- affectation extra-comptable du mali technique aux différents actifs au prorata des plus-values latentes et dans la limite de celles-ci.

Les modalités de calcul des plus-values latentes et de l'affectation du mali sont présentées à l'aide du tableau ci-après.

Identification du bien	Valeur comptable sociale	Valeur réelle	Plus value latente	Affectation du mali au prorata des plus values latentes et dans la limite de celles-ci
	(1)	(2)	(2)-(1)	(3)
<i>Actifs figurant dans les comptes de l'absorbée</i>				
Actif 1				
Actif 2				
<i>Actifs ne figurant pas dans les comptes de l'absorbée</i>				
Actif 3				
Actif 4				
Total				

Le mali n'est pas un élément amortissable car la durée de consommation de ses avantages économiques futurs ne peut être déterminée a priori de façon fiable. Cependant les éléments constitutifs du mali, tels que définis précédemment, doivent faire l'objet d'un test de dépréciation prévu à l'article 322-5 du règlement n°99-03 du CRC (modifié par le règlement n°2002-10) et selon les modalités exposées ci-après.

Le mali subit une dépréciation lorsque la valeur actuelle d'un ou plusieurs actifs sous-jacents auxquels une quote-part de mali a été affectée devient inférieure à la valeur comptable du ou des actifs précités, majorée de la quote-part de mali affectée. La valeur actuelle correspond à la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage (cf. article 322-1 du règlement n°99-03 du CRC modifié par le règlement n°2002-10).

En cas de sortie d'un actif auquel une quote-part de mali a été affectée, le mali doit être réduit à due concurrence. Ce traitement est analogue à celui retenu dans les comptes consolidés pour l'écart d'acquisition dans le cas d'une cession d'une branche d'activité (cf. paragraphe 23102 des règlements n°99-02, n°99-07 et n°2000-05).

5 - Évènements de la période intercalaire

5.1 - Traitement de la perte de rétroactivité

L'obligation de libération des apports doit être appréciée à la date de réalisation définitive de l'opération (AGE des sociétés participant à l'opération).

En cas d'effet rétroactif, lorsque la valeur des apports à la date d'effet risque de devenir, du fait d'une perte intercalaire, supérieure à la valeur réelle globale de la société à la date de réalisation de l'opération, une provision pour perte de rétroactivité est constatée au passif pris en charge dans le traité d'apport, réduisant d'autant le montant des apports pour répondre à l'obligation de libération du capital. La société absorbante l'inscrit dans un sous-compte de la prime de fusion, et non en provisions pour risques et charges. En effet, elle ne doit pas reprendre en résultat une provision qui n'a jamais été dotée comptablement.

Lors de l'affectation du résultat de l'absorbante, la perte de l'absorbée constatée durant la période intercalaire est imputée sur le sous-compte de la prime de fusion. Après cette imputation, le solde du sous compte de la prime de fusion est intégré à la prime de fusion.

Toutefois, l'existence d'une perte intercalaire ne conduit pas systématiquement à la constatation d'une provision, en effet :

- **lorsque les apports sont évalués à la valeur réelle, la valeur d'utilité de chacun des apports est estimée en tenant compte des flux de trésorerie futurs.** Ces prévisions de trésorerie intègrent nécessairement les résultats prévisionnels des quelques mois entre la date d'effet de la fusion et sa date de réalisation. La perte de rétroactivité est par conséquent déjà intégrée dans l'évaluation des apports. Sauf événements significatifs non prévus durant la période intercalaire, qui remettraient en cause les évaluations faites, la provision pour perte ne se justifie pas dans le traité d'apport aux valeurs réelles.

Les événements significatifs non prévus pouvant conduire à la constatation d'une provision pour perte de rétroactivité peuvent être les suivants :

- constatation d'une perte intercalaire supérieure à la perte estimée ;
- perte exceptionnelle d'un actif ;
- remise en cause des hypothèses ayant servi à l'évaluation des flux de trésorerie : changement de taux d'actualisation, modification dans la détermination des flux de trésorerie.
- **lorsque les apports sont évalués à la valeur comptable, la valeur totale des apports inscrite dans le traité est en général inférieure à la valeur globale de la société absorbée.**

5.2 - Traitement des opérations réciproques

Les opérations réciproques réalisées entre la société absorbée et la société absorbante ou correspondant à la branche d'activité apportée en cas d'apport partiel d'actif durant la période intercalaire, sont éliminées comptablement selon les modalités suivantes (règles identiques à celles prévues par les règlements CRC n°99-02, 99-07 et 2000-05 relatifs aux règles de consolidation) et en fonction du caractère significatif des opérations.

5.2.1 - Opérations n'affectant pas le résultat

Les créances et dettes réciproques ainsi que les produits et charges réciproques sont éliminés en totalité. Les incidences fiscales des opérations réciproques continuent cependant à être comptabilisées (TVA).

Les effets à recevoir et les effets à payer s'éliminent réciproquement mais, lorsque l'effet à recevoir est remis à l'escompte, le concours bancaire consenti au groupe est substitué à l'effet à payer.

5.2.2 - Opérations affectant le résultat

- *Profits et pertes internes*

Les profits et les pertes ainsi que les plus-values et moins-values réciproques sont éliminés en totalité. En cas d'élimination de pertes, il convient de s'assurer que la valeur de l'élément de l'actif cédé n'est pas supérieure à la valeur réelle de cet élément. L'élimination des incidences des opérations internes portant sur des actifs a pour conséquence de les maintenir à leur valeur d'apport dans le bilan de la société fusionnée.

- *Dividendes versés par la société absorbée*

Si la réalisation de l'opération intervient après l'assemblée générale ordinaire de la société absorbée ayant approuvé les comptes clos à la date d'effet, afin de répondre à l'obligation juridique de libération du capital, il convient d'inclure les dividendes dans le passif pris en charge. **Dans les cas où l'absorbante détient une participation dans la société absorbée, les dividendes à verser comptabilisés dans le passif pris en charge incluent ceux revenant à l'absorbante.**

Afin d'éviter que l'absorbante appréhende à la fois le résultat de l'absorbée (bénéficiaire) au titre de l'exercice de la fusion en application de la clause de rétroactivité, et les dividendes auxquels elle a droit au titre de l'exercice précédant la fusion, il convient d'annuler le produit correspondant à ces derniers par :

- **le crédit du compte prime de fusion ;**
- **ou du compte report à nouveau si la société souhaite dans l'exercice de l'opération, distribuer un acompte sur dividendes comprenant ces dividendes reçus pendant la période intercalaire.**

6 - Frais imputables sur la prime de fusion

Conformément à l'avis n°2000-D du Comité d'urgence, seuls les coûts externes directement liés à l'opération, i.e. les dépenses qui n'auraient pas été engagées en l'absence de cette opération, constituent, sur le plan comptable, des frais d'émission de titres.

Les coûts externes considérés comme des frais d'émission peuvent être imputés sur la prime de fusion, comptabilisés en charges de l'exercice ou inscrits à l'actif en frais d'établissement.

7 - Cas particulier de l'opération de confusion de patrimoine

Les opérations de dissolution par confusion de patrimoine étant par définition toujours réalisées entre entreprises sous contrôle commun, les actifs et passifs de l'entreprise dissoute sont toujours transmis à leur valeur comptable telle que définie au § 4.4. du présent règlement.

Le traitement du mali et du boni pouvant apparaître lors de l'annulation dans les comptes de l'entreprise bénéficiaire de la transmission universelle de patrimoine suit les règles générales exposées au § 4.5.5 du présent règlement.

La rétroactivité des opérations de dissolution par confusion de patrimoine n'étant pas prévue par le code civil, le § 5 du présent règlement n'est pas applicable à ce type d'opérations.

Les écritures comptables sont reprises chez l'absorbante à l'issue du délai d'opposition des créanciers tel que prévu par l'article susvisé.

8 - Informations devant figurer dans l'annexe

Pour toutes les opérations entrant dans le champ d'application de ce règlement, la société absorbante ou bénéficiaire des apports doit mentionner les informations suivantes dans l'annexe de ses comptes annuels de l'exercice de l'opération.

- Pour toute opération visée par le présent règlement, la société doit mentionner le contexte de l'opération, les modalités d'évaluation des apports retenues ainsi que l'adoption éventuelle de traitements dérogatoires prévus par le règlement (filialisation de branche d'activité et actif net comptable apporté insuffisant pour permettre la libération du capital).
- Lorsqu'une opération a conduit à la constatation d'un boni, la société doit mentionner le traitement retenu.
- Lorsqu'une opération a conduit à la constatation d'un mali, la société doit mentionner les éléments significatifs sur lequel le mali a été affecté. Elle doit aussi mentionner les modalités de dépréciation et sortie définitive du mali.
- Lorsqu'une perte intercalaire est enregistrée, la société doit mentionner le montant inscrit dans le sous compte de la prime de fusion.

ANNEXE 2 : SCHEMA E

RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSÉQUENCES

1.1. Aspect économique de la fusion (ou de l'apport d'actifs)

a) Liens préexistants entre les sociétés en cause

- Liens en capital : les exprimer sous la forme d'un organigramme incluant les droits de vote.
- Indiquer le cas échéant :
 - Les cautions ;
 - Les administrateurs communs ;
 - Les filiales communes et la dépendance à l'égard d'un même groupe (intégrer cette information dans l'organigramme) ;
 - Les accords techniques ou commerciaux (conventions art. L. 225-38 du code du commerce).

b) Motifs et buts de l'opération

- Intérêt de l'opération pour la société bénéficiaire des apports et ses actionnaires ;
- Intérêt de l'opération pour la société apporteuse ou absorbée et pour ses actionnaires.

1.2. Aspects juridiques de l'opération

a) Description

- date du projet d'apport ou de fusion ;
- date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport ;
- date de rétroactivité de l'opération ;
- date de réunion des conseils d'administration ou des directoires, selon le cas, ayant approuvé l'opération ;
- date de dépôt du projet d'apport ou de fusion au tribunal de commerce ;
- régime fiscal de l'opération ;
- modalités de l'augmentation de capital résultant de l'opération :
 - Valeur nominale,
 - Nombre net d'actions créées, (après annulation par confusion des actions devant revenir à la société bénéficiaire du fait de sa participation dans le capital de la société absorbée le cas échéant) ;
 - Date de jouissance ; de négociabilité ; d'admission aux négociations
- ;
- Le cas échéant, indication sur la réduction du capital résultant du fait que la société absorbée était actionnaire de la société absorbante.

b) Contrôle

- dates des assemblées générales appelées à approuver l'opération ;
- commissaires aux apports :
 - Noms et adresses,
 - Date de nomination,
 - Date de leur rapport ;

- commissaires à la fusion ou à la scission :
 - Noms et adresses,
 - Date de nomination,
 - Date de leur rapport ;
- experts désignés par le tribunal de commerce, le cas échéant :
 - Noms et adresses,
 - Date de nomination,
 - Date de leur rapport ;
- mission spéciale confiée par la Commission aux commissaires aux comptes :
 - Noms et adresses,
 - Date de nomination,
 - Date de leur rapport ;

La conclusion de ces différents rapports est présentée dans le document.

1.3. Comptabilisation des apports

- Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge ; indiquer la valeur nette d'apport.
- Si la valeur d'apport diffère de la valeur comptable, établir un tableau de passage mettant en évidence les réévaluations et réajustements effectués ; indiquer par ailleurs, les méthodes retenues pour ces retraitements et le cas échéant les charges fiscales correspondantes.
- Si la détermination des valeurs d'apport a donné lieu à une expertise, indiquer le nom de l'expert et la date de son rapport.
- Détail du calcul de la prime d'apport ou de fusion et le cas échéant, du boni ou mali de fusion.

Ces informations doivent être données pour chaque société absorbée, et le traitement comptable prévu doit être précisé et justifié.

1.4. Rémunération des apports

En cas de fusion ou d'opération assimilable à une fusion

- Description des critères retenus pour comparer les sociétés concernées par l'opération et justification de leur choix. Devront notamment être présentés les principaux critères habituellement retenus si ceux-ci sont significatifs :
 - Actif net réévalué (avec indication des postes et des montants concernés ainsi que des méthodes appliquées),
 - Bénéfice net (comparaison avec le PER de sociétés du même secteur),
 - Dividende,
 - Cours de bourse (moyenne des 1, 3 et 6 mois précédant l'annonce de l'opération),
 - Marge brute d'autofinancement.

Dans le cas de non homogénéité dans l'application d'un même critère ou de la non homogénéité des critères retenus pour l'une et l'autre société, la justification de cette particularité doit être donnée. En particulier, il devra être fait référence aux critères habituellement retenus par les entreprises ayant le même type d'activité.

- Justification le cas échéant, de l'élimination d'autres critères habituellement utilisés et indication, dans la mesure du possible, des parités auxquelles ils auraient conduit.

- Si une expertise a été effectuée en vue de déterminer les valeurs des sociétés concernées ou de certains éléments de leurs actifs, il convient d'indiquer le nom des experts et la date de leurs rapports. Cette expertise est présentée dans le document.
- Établir un tableau présentant l'application chiffrée des critères, globalement et pour une action ainsi que les parités d'échange découlant de ces critères (le cas échéant, faire apparaître distinctement les résultats obtenus en tenant compte des instruments financiers donnant accès, à terme, au capital) ; indiquer la parité finalement retenue avec les raisons du choix opéré.
- Rappel s'il y a lieu des valorisations retenues pour chacune des sociétés concernées, lors d'opérations récentes (offres publiques, acquisitions de bloc de contrôle, fusions, apports d'actifs...).

En cas d'apport partiel

Le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, ou son annexe indique les critères retenus par les dirigeants pour estimer la valeur des biens apportés et celle des actions de la société bénéficiaire des apports. Il doit expliquer les raisons du choix de ces critères et justifier le calcul de la rémunération des apports.

Cette présentation est faite conformément au modèle demandé pour les opérations de fusion.

Conséquences

Pour la société bénéficiaire des apports et ses actionnaires

Tableau faisant ressortir l'impact de l'opération sur les capitaux propres ;

Tableau d'évolution des capitaux propres de la société bénéficiaire des apports

	Nombre de titres	Capital social	Prime
Situation de départ			
Conséquences du nombre total de titres créés			
Conséquences des titres annulés par confusion			
Situation après l'opération			

- Organigramme après opération, avec indication des pourcentages en capital et en droits de vote ;
- Changement envisagé dans la composition des organes d'administration et de direction ;
- Bilan *pro forma* à la date où l'opération prend effet ;
- Évolution de la capitalisation boursière :
 - Situation avant l'annonce de l'opération pour chacune des sociétés concernées
 - Situation après l'annonce de l'opération pour chacune des sociétés concernées
- Mise en évidence de l'incidence sur le calcul du bénéfice net par action :

- Sur la base du dernier exercice clos, pour chacune des sociétés concernées par l'opération et pour l'entité fusionnée,
 - Sur la base de données prévisionnelles.
- Orientations nouvelles envisagées ;
 - Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes ;
 - Incidence de l'opération sur le plan de développement à trois ans.

Pour la société apporteuse ou absorbée et ses actionnaires

En cas de fusion, la société apporteuse disparaissant, aucun renseignement n'est en général nécessaire. Toutefois, si du fait de la fusion, certains actionnaires de la société absorbée se trouvent détenir 10 % ou plus du capital de la société absorbante, et s'ils ont pris des dispositions pour céder toute ou partie de leurs instruments financiers, ils doivent faire connaître leurs intentions.

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ BÉNÉFICIAIRE DES APPORTS

Les éléments prévus par le schéma A « Emission/Admission de titres de capital » devront être complétés, le cas échéant, par l'état comptable prévu par le décret n°67-263 du 23 mars 1967 (Art 258-4).

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE OU DES ACTIFS APPORTÉS

3.1. Renseignements généraux.

a) Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social.

b) Date de constitution et durée de la société.

c) Législation relative à l'émetteur et forme juridique.

d) Objet social résumé.

e) Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés - Code APE.

f) Direction :

- Noms, prénoms des principaux dirigeants et répartition de leurs fonctions à l'intérieur de l'entreprise

- Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos aux membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de l'émetteur, par l'ensemble des sociétés du groupe

g) Commissaires aux comptes :

Indiquer leurs noms, adresses ainsi que la date de leur entrée en fonction et du dernier renouvellement de leur mandat. S'il s'agit d'une société, préciser l'identité de l'associé responsable du dossier.

h) Conventions particulières :

Indications sur la teneur, la portée et les conditions des conventions en cours visées aux articles L. 225-38, L. 225-40, L. 225-41 et L. 225-42 (ou L. 225-86 à L. 225-90) du code du commerce. Donner également des indications sur de telles conventions conclues au cours d'exercices antérieurs si leurs effets continuent de se produire.

i) Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société.

3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital

- a) Montant du capital souscrit, nombre et catégories d'instruments financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques ;*
- S'il y a lieu, nombre de droits de vote double et d'actions d'autocontrôle ;
 - Informations sur la fraction non libérée du capital ;
 - Tableau représentant l'évolution du capital sur 5 ans.
- b) Caractéristiques des instruments financiers donnant accès au capital.*
- c) Répartition du capital et des droits de vote.*

3.3. Renseignements relatifs à l'activité de l'émetteur

- a) Description des principales activités de l'émetteur et de son groupe avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus.*
- b) Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques (sous forme consolidée, s'il y a lieu).*
- c) Évolution des effectifs de la société et de son groupe au cours des 3 derniers exercices.*
- d) Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de l'émetteur ou du groupe.*

L'importance des filiales ou sous-filiales est notamment établie si la valeur d'inventaire de ces participations représente 10 % des capitaux propres ou contribue pour au moins 10 % au résultat net de la société (ou du groupe).

- e) Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de l'émetteur ou de son groupe.*

3.4. Renseignements financiers

- a) Comptes annuels résumés de l'émetteur sur 3 ans complétés s'il y a lieu des comptes consolidés.*
- b) Extraits significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultats et du bilan.*
- c) Tableau des filiales et participations.*
- d) Tableau d'activité et de résultats et rapport du semestre écoulé lorsque la demande est présentée plus de 3 mois après la fin du premier semestre.*

3.5. Marché et rendement des instruments financiers

- a) Lieux de cotation.*
- b) Informations prévues par le schéma A paragraphe 3.4.3.*
- c) Dividendes*

Indications sur la politique de distribution menée par la société.

3.6. Renseignements concernant l'évolution récente de la société

ANNEXE 3 : CONTEXTES D'ETUDE DE LA POLITIQUE COMPTABLE DES DIRIGEANTS

Objectifs	Contextes
Minimisation des coûts politiques	<p><u>Enquêtes ou surveillance par des organismes de réglementation :</u> Jones (1991), Cahan (1992), Key (1997), Magnan et al. (1999)</p> <p><u>Réglementation environnementale :</u> Labelle et Thibault (1998)</p> <p><u>Restructurations et négociations salariales :</u> Liberty et Zimmerman (1986), Waterhouse et al. (1993), D'Souza et al. (2001)</p>
Minimisation des coûts de financement	<p><u>Contrats de dettes et violations contractuelles :</u> McNichols et Wilson (1988), Sweeney (1994), Defond et Jambalvo (1994)</p> <p><u>Difficultés financières et renégociations d'emprunt :</u> DeAngelo et al. (1994), Saboly (2001), Djama (2002)</p> <p><u>Introductions en Bourse :</u> Friedlan (1994), Cormier et Magnan (1995), Perier (1997, 1998), Teoh et al. (1998a), Boisselier et Dufour (2004), Carpentier et Suret (2004), Cormier et Martinez (2006)</p> <p><u>LBO :</u> Le Nadant (1999)</p> <p><u>Offres publiques :</u> Christie et Zimmerman (1994), Erickson et Wang (1999), Easterwood (1998), Teoh et al. (1998b), Eddey et Taylor (1999), Thauvron (2000a, 2000b), Shivakumar (2000), Heron et Lie (2002), North et O'Connell (2002), Louis (2004), Francoeur et Rakoto (2006, 2007), Missonier-Piera et Ben-Amar (2007)</p>
Maximisation de la richesse des dirigeants	<p><u>Optimisations des primes à court terme :</u> Healy (1985), Holthausen et al. (1995), Gaver et al. (1995), Guidry et al. (1998)</p> <p><u>Changements de contrôle :</u> DeAngelo (1986), DeAngelo (1988), Perry et Williams (1994), Wu (1997)</p> <p><u>Changements de direction :</u> Dechow et Sloan (1991), Murphy et Zimmerman (1993), Pourciau (1993), LaSalle et al. (1993), Mard et Marsat (2008)</p>

Inspiré de Stolowy et Breton (2003) et Cormier (2007)

ANNEXE 4 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES INITIATRICES

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
Erickson et Wang (1999)	55 sociétés cotées (OPE) Marché américain [1985 - 1990]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice avant l'opération pour diminuer le nombre d'actions à échanger	Modèle de Jones 1991 Régression trimestrielle - série temporelle	Acceptée VCRD = 2,3% TA
Da Silva Rosa et al. (2000)	57 sociétés cotées (OPE) 112 sociétés cotées (OPA) Marché australien [1990 - 1998]	Gestion à la hausse des résultats de l'acquéreuse avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération Distinction selon le mode de paiement	Modèle de Jones Modifié Régression intra-sectorielle pour chaque année	Rejetée, Résultats ns
Shivakumar (2000)	1222 offres publiques Marché américain [1983 - 1992]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice afin d'anticiper la réaction du marché (réduction de la valeur des titres des entreprises car considérée comme surévaluée par le marché)	Modèle de Jones (1991) Régression intra-sectorielle	Acceptée VCRD = 1,08% TA
Abdul Rahman et Abu Bakar (2002)	125 sociétés cotées (OPE) 158 sociétés cotées (OPA) Marché malaysien [1991 - 2000]	Gestion à la hausse des résultats de l'acquéreuse avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération	Modèle de Jones (1991) Régression intra-sectorielle	Acceptée VCRD = 12,6 % TA
Heron et Lie (2002)	657 sociétés cotées (342 OPA - 427 OPE) Marché américain [1985 - 1997]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération	Modèle de Jones modifié, Régression intra-sectorielle	Rejetée, Résultats ns
Louis (2004)	236 sociétés cotées (OPE) 137 sociétés cotées (OPA) Marché américain [1992 - 2000]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice avant l'opération expliquant ses sous-performances après l'opération (renversement des choix comptables)	Modèle de Jones modifié Régression intra-sectorielle VCRD court terme	Acceptée pour les OPE. VCRD _{OPE} = 74% TA VCRD _{OPA} = ns

VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif

ANNEXE 4 - ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES INITIATRICES (suite)

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
Koumanakos et al. (2005)	42 sociétés cotées Marché grecque [2001 – 2003]	Gestion à la hausse des résultats de l'acquéreuse avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération	Modèle de Jones (1991) Régression série temporelle	Rejetée, Résultats ns
Francoeur et Rakoto (2006)	95 sociétés cotées (OPE) 142 sociétés cotées (OPA) [1993 – 2000]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice avant l'opération expliquant ses sous-performances après l'opération (renversement des choix comptables)	Modèles de Jones modifié Régression intra-sectorielle VCRD court terme	Acceptée VCRD _{OPE} ≈ 4 % TA / modèles
Baik et al. (2007)	1507 sociétés cotées Marché américain [1990 – 1998]	Gestion à la hausse des résultats de l'acquéreuse avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération (surtout lorsque la cible n'est pas cotée)	Modèle de Jones modifié, Régression intra-sectorielle VCRD court terme	Acceptée VCRD _{TOTAL} = 55,8% TA VCRD _{CIBLENC} = 80,6% TA
Botsari et Meeks (2008)	55 sociétés cotées Marché britannique [1997 - 2001]	Gestion à la hausse des résultats de l'acquéreuse avant l'opération pour minimiser le coût de l'opération	Modèle de Jones (1991) Modèle de Jones modifié Régression série temporelle Régression intra-sectorielle	Acceptée VCRD ≈ 3% TA / modèles

VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif, CIBLENC : cibles non cotées

ANNEXE 5 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES CIBLES

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
Groff et Wright (1989)	79 sociétés cotées (OPA) Marché américain [1975 – 1979]	Gestion à la hausse des résultats avant l'opération pour maximiser la rémunération des dirigeants	Examen 3 choix comptables : Mode amortissement Evaluation stocks Crédit d'impôts/investissement	Acceptée
Christie et Zimmerman (1994)	543 sociétés cotées (OPA) Marché américain [1981 – 1988]	Gestion à la hausse des résultats avant l'opération efficiente	Examen 3 choix comptables : Mode amortissement Evaluation stocks Crédit d'impôts/investissement	Acceptée
Easterwood (1998)	110 sociétés cotées Marché américain [1985-1989]	Gestion à la hausse des résultats supérieure dans les offres hostiles par rapport aux offres amicales	Modèle de Jones Modifié Régression série temporelle Modèle de DeAngelo (1986)	Acceptée VCRD _{TOTALJM} = 0,28% TA VCRD _{TOTALDA} = 0,49% TA VCRD _{HOSTJM} = 0,33% TA VCRD _{HOSTDA} = 0,72% TA VCRD _{AMI} = ns
Erickson et Wang (1999)	55 sociétés cotées (OPE) Marché américain [1985 - 1990]	Gestion à la hausse des résultats de l'initiatrice avant l'opération pour maximiser le nombre d'actions à recevoir	Modèle de Jones 1991 Régression trimestrielle - série temporelle	Rejetée Résultat ns
Eddey et Taylor (1999)	43 sociétés cotées (OPA) Marché australien [1986 – 1991]	Sens de la gestion des résultats avant l'opération inversement reliée à l'opinion des dirigeants	Modèle de DeAngelo (1986)	Rejetée VCRD _{ACCEPT} = ns VCRD _{REJET} = -5,9% TA
North et O'Connell (2002)	160 sociétés cotées (OPE) 161 sociétés cotées (OPA) Marché américain [1990 – 1997]	Gestion à la hausse des résultats avant l'opération supérieure pour les OPE	Modèle de Jones modifié, Régression intra-sectorielle VCRD court/long terme	Partiellement Acceptée VCRD _{CT OPE} = 1,26% TA VCRD _{CT OPA} = ns VCRD _{LT} = ns

VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif,

HOST : opération hostile, AMI : opération amicale,

JM : modèle de Jones modifié, DA : Modèle de DeAngelo,

ACCEPT : acceptée, REJET : rejetée

ANNEXE 5 - ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE PRISE DE CONTROLE - CAS DES SOCIETES CIBLES (suite)

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
Sundgren (2003)	323 sociétés Marché finlandais [1998 – 2000]	Gestion à la hausse des résultats avant l'opération	Modèles de Jones modifié, Régression intra-sectorielle VCRD court terme	Acceptée VCRD \approx 3% TA / modèles
Missonier-Piera et Ben Amar (2007)	50 sociétés cotées (OPA amicales) Marché suisse [1990 – 2002]	Gestion à la baisse des résultats avant l'opération pour faciliter la transaction	Modèle de Jones (1991) Modèle de Jones Modifié Régression « poolée »	Acceptée VCRD _J = -3,83% TA VCRD _{JM} = -3,37% TA

*VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif,
J : modèle de Jones (1991), JM : modèle de Jones modifié*

ANNEXE 6 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE RESTRUCTURATION

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
Thauvron (2000a, 2000b)	95 sociétés cotées cibles (OPAS, OPR, OPR-RO) Marché français [1994 – 1997]	Gestion à la baisse des résultats de la cible avant l'opération pour diminuer le coût de l'opération pour la société initiatrice	Examen de l'évolution des résultats et des variations des résultats Examen de l'évolution du CA, des VCR, DAP, Variation BFR, EBE/CA	Partiellement Acceptée Résultats et variations des résultats en baisse CA en hausse Evolution des autres postes non significative
Asano et al. (2007)	110 sociétés cotées acquéreuses (OP) Marché japonais [1999-2004]	Gestion à la hausse des résultats de la société acquéreuses avant l'opération pour minimiser le prix d'offre	Modèle de Jones (1991) Modèles de Jones Modifié Régression « poolée »	Acceptée VCRD = entre 2 et 6% TA / modèles

VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif,

ANNEXE 7 : ETUDES RELATIVES A LA GESTION DES RESULTATS DANS LES OPERATIONS DE MANAGEMENT BUY OUT

Etudes	Echantillons [Période d'étude]	Hypothèses	Méthodologies	Résultats
DeAngelo (1986)	64 sociétés cibles Marché américain [1973-1982]	Gestion des résultats à la baisse de la société cible pour minimiser le prix de rachat de l'équipe dirigeante	Modèle de DeAngelo (1986)	Rejetée Résultats ns
Perry et Williams (1994)	175 sociétés cibles Marché américain [1981-1988]	Gestion des résultats à la baisse de la société cible pour minimiser le prix de rachat de l'équipe dirigeante	Modèle de Jones (1991) Régression série temporelle	Acceptée VCRD = -3,8% TA
Wu (1997)	87 sociétés cibles Marché américain [1980-1987]	Gestion des résultats à la baisse de la société cible pour minimiser le prix de rachat de l'équipe dirigeante	Examen des variations des résultats ajustées au secteur d'activité Modèle de Jones (1991) Régression intra-sectorielle	Acceptée Diminution variation des résultats = 2,2 % CB VCRD = -1,82% TA
Le Nadant (1999)	60 sociétés cibles Marché français [1994-1997]	Gestion des résultats à la baisse de la société cible pour minimiser le prix de rachat de l'équipe dirigeante	Examen de l'évolution des résultats ajustée au secteur d'activité Modèle de DeAngelo (1986)	Rejetée Augmentation des résultats = 2,23% TA VCRD = ns

VCRD : Variables comptables de régularisation discrétionnaires, TA : Total Actif, ns : non significatif, CB : Capitalisation boursière

ANNEXE 8: SOCIÉTÉS DES ÉCHANTILLONS TEST ET DE CONTROLE PAR ANNÉE DE FUSION

Sociétés Absorbantes	Sociétés de contrôle
1997	
GEP Groupe Pasquier	Rautureau Apple Shoes
Accor	Eurodisney
Lyonnaise des eaux	Air liquide
Axime	CA
Simco	Sté des immeubles de France
Havas	Pajesjaunes groupe
Moulinex	Electrolux France
Sidel	Otis
Pechiney	Arcelor France
Cegid	Reuters financial software
Michel Thierry SA	Porcher industries
Groupe Valfond	Tecumseh europe SA
1998	
Seb sa	Siemens France SAS
Lectra systemes sa	Staubli lyon
Eridania Beghin-say	Danone
Société industrielle d'aviation latécoere	Snecma services
Sagem sa	Stmicroelectronics
Altran Technologies Sa	Messier-dowty
Imetal	Saint Gobain Pam
Klepierre	Cie Foncière parisienne
Manutan	Quelle la source
Julien	Thierry Mugler SA
Carrefour	PPR
Unilog	Compaq computer
Touax sa	Baker Hugues Inteq
Bolloré technologies	Goodwear Dunlop Tires France
Publicis sa	France televisions publicité
GECINA	SILIC
Immobilière foncière madeleine	La Lutèce SA
Groupe open	Blue Mark International
Le bourget SA	Dore Dore
1999	
Bertrand Faure	Matra Automobile
Didot Bottin	Roset Sa
Marie Brizard & Roger international	Produits marnier lapostole
Esac Eurocooler	Forges de Trie Château
Ingenico	T-systems france
Sté Rochefortaise Communication	Groupe Zenithoptimedia
Vivendi	Total SA
GFI Informatique	Euriware
Rhone-Poulenc	Total Chimie
2000	
Beneteau	Mbk industrie
Olipar	IPBM

Oxymetal	Metalis
Stéphane Kélian	JM Weston
Casino Guichard Perrachon	Auchan France
Burelle	Toray Plastic europe SA
Jet Multimedia	XRT
Himalaya	Itesoft
Sasa Industrie	Zieman France
Sabeton	Cie Générale immobilière française
SOFIEE	Sté nationale immobilière
Vinci	Bouygues
Courir	Foot Locker
Cisi	Ilog
D interactive	Australie
R2I Santé	Systar
Seribo	Hermes Metal
Medasys digital systems	Bruker Biospin SA
2001	
Dassault Systeme	Thales air systems Sa
Eiffage	Colas
Galleries Lafayette	Conforama
Christian Dalloz	Aprolis
Lycos France	Teamlog
VEV	Napali
Séchilienne	Etude réalisation gestion réseau chaleur
Lucia	Sté nouvelle du grand hotel
Infogrammes Entertainment	Ubi soft Entertainment
HF Company	Sa Elexience
Call Center Alliance	Chorus
Acteos	EDIP
2002	
Rue Impériale de Lyon	SAMSIC
Gameloft	Soft computing
Technip-Coflexip	Legrand
Cie du Cambodge	Coparex
Guerbet	Virbac
Taittinger	Pernod
Naturex	Clos d'Aguzon
Général Location	SAGA
2003	
Montupet SA	GTS Industrie
Esso	sté des pétroles shell
2004	
Assystem Brime	Omnium traitements valorisation
L'oréal	Aventis Pharma SA
Eurazeo	SOPHIA GE
Sté Groupe du Louvre	EDL Hotel
Ebizcuss.com	NetGem
Elior	Club Mediterranee
Groupe Bourbon	Icade EMGP
Espace Production International	Cibomat

Paris Orléans	Genegis1
Unilog	Accenture
Sanofi-Aventis	Rhodia
Ferrand & Renaud	Courtois
2005	
Groupe Focal	Keyrus
Boiron	Laboratoires Arkopharma
Seevia Consulting	Neocom Multimedia
ADL Partner	Regicom
2006	
IGE+VAO	Quaternove
Foncière Dev. Logement	AST Groupe
Nortene SA	Chimitex
Docks Lyonnais	Opera construction
Leon de Bruxelles	Hotel Regina paris
ONET	Foncière Burho
IMS	Erasteel
Icom Informatique	Damaris
Foncière des régions	sté foncière lyonnaise
Suren	Biomerieux SA
Ingenico	Cegedim

ANNEXE 9 : PROFILS LIGNES ANNEE ET COLONNES METHODE INITIAUX

Tableau n°A.9.1 : Tableau des profils lignes ANNEE

ANNEE	METHODE													
	CA	EBE	RES	MBA	ANC	ANR	DIV	VNA	Cours	DCF	MUL	OPAN T	NBAD	Marge active
1997	0,000	0,000	0,222	0,148	0,037	0,148	0,037	0,000	0,333	0,000	0,037	0,000	0,037	1,000
1998	0,049	0,000	0,146	0,049	0,049	0,146	0,073	0,000	0,293	0,073	0,024	0,049	0,049	1,000
1999	0,000	0,000	0,167	0,000	0,111	0,278	0,000	0,000	0,167	0,111	0,056	0,111	0,000	1,000
2000	0,059	0,029	0,176	0,029	0,029	0,176	0,059	0,000	0,265	0,118	0,029	0,000	0,029	1,000
2001	0,000	0,000	0,050	0,000	0,100	0,250	0,050	0,000	0,400	0,000	0,000	0,050	0,100	1,000
2002	0,000	0,000	0,125	0,000	0,063	0,188	0,125	0,063	0,375	0,000	0,000	0,063	0,000	1,000
2003	0,000	0,000	0,250	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,250	0,250	0,250	0,000	0,000	1,000
2004	0,000	0,000	0,138	0,000	0,000	0,172	0,103	0,000	0,310	0,103	0,069	0,000	0,103	1,000
2005	0,250	0,000	0,167	0,000	0,000	0,083	0,000	0,000	0,167	0,250	0,000	0,083	0,000	1,000
2006	0,000	0,000	0,045	0,000	0,000	0,182	0,045	0,000	0,227	0,227	0,091	0,091	0,091	1,000
Poids	0,031	0,004	0,143	0,031	0,040	0,175	0,058	0,004	0,287	0,094	0,040	0,040	0,049	

Tableau n°A.9.2 : Tableau des profils colonnes METHODE

ANNEE	METHODE													
	CA	EBE	RES	MBA	ANC	ANR	DIV	VNA	Cours	DCF	MUL	OPAN T	NBAD	Poids
1997	0,000	0,000	0,188	0,571	0,111	0,103	0,077	0,000	0,141	0,000	0,111	0,000	0,091	0,121
1998	0,286	0,000	0,188	0,286	0,222	0,154	0,231	0,000	0,188	0,143	0,111	0,222	0,182	0,184
1999	0,000	0,000	0,094	0,000	0,222	0,128	0,000	0,000	0,047	0,095	0,111	0,222	0,000	0,081
2000	0,286	1,000	0,188	0,143	0,111	0,154	0,154	0,000	0,141	0,190	0,111	0,000	0,091	0,152
2001	0,000	0,000	0,031	0,000	0,222	0,128	0,077	0,000	0,125	0,000	0,000	0,111	0,182	0,090
2002	0,000	0,000	0,063	0,000	0,111	0,077	0,154	1,000	0,094	0,000	0,000	0,111	0,000	0,072
2003	0,000	0,000	0,031	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,016	0,048	0,111	0,000	0,000	0,018
2004	0,000	0,000	0,125	0,000	0,000	0,128	0,231	0,000	0,141	0,143	0,222	0,000	0,273	0,130
2005	0,429	0,000	0,063	0,000	0,000	0,026	0,000	0,000	0,031	0,143	0,000	0,111	0,000	0,054
2006	0,000	0,000	0,031	0,000	0,000	0,103	0,077	0,000	0,078	0,238	0,222	0,222	0,182	0,099
Marge active	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	

ANNEXE 10 : PROFILS LIGNES SECTEUR ET COLONNES METHODE

Tableau n°A.10.1 : Tableau des profils lignes SECTEUR

SECTEUR	METHODE						
	RES	ANC	ANR	DIV	Cours	DCF	Marge active
Energies et eau	0,200	0,100	0,300	0,100	0,200	0,100	1,000
Industrie Agro-alimentaire	0,000	0,000	0,333	0,000	0,667	0,000	1,000
Chimie, plastiques, Pharmacie	0,214	0,000	0,286	0,071	0,286	0,143	1,000
Métallurgie et Sidérurgie	0,300	0,200	0,000	0,100	0,400	0,000	1,000
Machines et Equipements	0,273	0,091	0,182	0,045	0,273	0,136	1,000
BTP, Manutention	0,143	0,000	0,286	0,143	0,286	0,143	1,000
Textile, Habillement	0,250	0,000	0,500	0,000	0,250	0,000	1,000
Haute technologie	0,091	0,061	0,091	0,030	0,545	0,182	1,000
Distribution	0,222	0,000	0,000	0,111	0,556	0,111	1,000
Services et communication	0,161	0,032	0,290	0,097	0,306	0,113	1,000
Poids	0,180	0,051	0,219	0,073	0,360	0,118	

Tableau n°A.10.2 : Tableau des profils colonnes METHODE

SECTEUR	METHODE						
	RES	ANC	ANR	DIV	Cours	DCF	Poids
Energies et eau	0,063	0,111	0,077	0,077	0,031	0,048	0,056
Industrie Agro-alimentaire	0,000	0,000	0,026	0,000	0,031	0,000	0,017
Chimie, plastiques, Pharmacie	0,094	0,000	0,103	0,077	0,063	0,095	0,079
Métallurgie et Sidérurgie	0,094	0,222	0,000	0,077	0,063	0,000	0,056
Machines et Equipements	0,188	0,222	0,103	0,077	0,094	0,143	0,124
BTP, Manutention	0,031	0,000	0,051	0,077	0,031	0,048	0,039
Textile, Habillement	0,063	0,000	0,103	0,000	0,031	0,000	0,045
Haute technologie	0,094	0,222	0,077	0,077	0,281	0,286	0,185
Distribution	0,063	0,000	0,000	0,077	0,078	0,048	0,051
Services et communication	0,313	0,222	0,462	0,462	0,297	0,333	0,348
Marge active	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	

ANNEXE 11 : RESULTATS DES MODELES DE REGRESSION MULTIPLE ESTIMES AVEC LA VARIABLE BLOC = DIRIGEANT PREPONDERANT

Tableau n°A.11.1 : Pouvoir explicatif et validité des modèles de régression multiple

<u>Bloc dirigeant</u>		
	MODELE 1	MODELE 2
ECHANTILLON GLOBAL (n=98)		
R ² ajustée	0,528	0,531
Fisher (sign)	10,034 (0,000)***	10,972 (0,000)***
Kolmogorov-Smirnov (sign)	0,732 (0,658)	0,590 (0,878)
Breusch-Pagan - Chi ² (sign)	0,10 (0,749)	0,14 (0,709)
ECHANTILLON CIBLE (n=49)		
R ² ajustée	0,543	0,552
Fisher (sign)	6,185 (0,000)***	6,916 (0,000)***
Kolmogorov-Smirnov (sign)	0,707 (0,700)	0,810 (0,528)
Breusch-Pagan - Chi ² (sign)	1,55 (0,214)	1,81 (0,178)
ECHANTILLON INITIATRICE (n=49)		
R ² ajustée	0,489	0,525
Fisher (sign)	5,172 (0,000)***	6,301 (0,000)***
Kolmogorov-Smirnov (sign)	0,495 (0,967)	0,472 (0,979)
Breusch-Pagan - Chi ² (sign)	0,19 (0,665)	0,15 (0,698)

Tableau n°A.11.2 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (MCO) - BLOC dirigeant

VARIABLES EXPLICATIVES	Signe prédit	ECHANTILLON GLOBAL (n=98)				ECHANTILLON CIBLE (n=49)				ECHANTILLON INITIATRICE (n=49)			
		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2	
		Beta St.	t (sign)	Beta St.	t (sign)	Beta St.	t (sign)	Beta St.	t (sign)	Beta St.	t (sign)	Beta St.	t (sign)
Constante (B)		0,018	0,334 (0,739)	0,035	0,687 (0,494)	0,099	1,199 (0,238)	0,106	1,349 (0,185)	-0,050	-0,576 (0,568)	-0,044	-0,537 (0,595)
TREL	+	0,117	1,488 (0,140)	.	.	0,059	0,483 (0,632)	.	.	0,163	1,433 (0,160)	.	.
DIL	+	0,083	1,096 (0,276)	.	.	0,035	0,292 (0,772)	.	.	0,142	1,213 (0,233)	.	.
TREL * DIL	+	.	.	0,124	1,687 (0,095)*	.	.	0,021	0,195 (0,846)	.	.	0,273	2,503 (0,017)**
INIT	+	0,172	1,958 (0,053)*	0,150	1,806 (0,074)*	.	.	.	.	.	.	.	.
NAT	-	-0,082	-1,091 (0,278)	-0,088	-1,181 (0,241)	-0,126	-1,114 (0,273)	-0,137	-1,308 (0,199)	0,015	0,118 (0,907)	0,004	0,032 (0,974)
UCC	+	-0,158	-2,015 (0,047)**	-0,150	-1,916 (0,059)*	-0,237	-2,230 (0,032)**	-0,226	-2,195 (0,034)**	0,019	0,147 (0,884)	0,059	0,468 (0,642)
BLOC DIR	+	0,016	0,187 (0,852)	0,018	0,218 (0,828)	-0,114	-0,846 (0,403)	-0,104	-0,842 (0,405)	0,176	1,496 (0,143)	0,192	1,701 (0,097)*
GCAC	-	0,065	0,811 (0,420)	0,073	0,912 (0,364)	0,100	0,861 (0,395)	0,106	0,935 (0,356)	0,029	0,245 (0,808)	0,046	0,398 (0,693)
GCAF	-	-0,017	-0,224 (0,823)	-0,006	-0,44 (0,661)	-0,080	-0,682 (0,499)	-0,015	-0,77 (0,443)	0,042	0,377 (0,709)	-0,013	-0,64 (0,521)
ADM	-	-0,165	-2,206 (0,030)**	-0,168	-2,266 (0,026)**	-0,200	-1,782 (0,083)*	-0,204	-1,819 (0,077)*	-0,139	-1,216 (0,232)	-0,156	-1,457 (0,153)
DETTES	+	-0,203	-2,732 (0,008)***	-0,206	-2,774 (0,007)***	-0,214	-1,887 (0,067)*	-0,206	-1,890 (0,066)*	-0,253	-1,904 (0,065)*	-0,261	-2,059 (0,046)**
RNNM	-	-0,618	-8,154 (0,000)***	-0,623	-8,302 (0,000)***	-0,613	-5,516 (0,000)***	-0,610	-5,561 (0,000)***	-0,603	-4,855 (0,000)***	-0,619	-5,389 (0,000)***
TAILLE	+	0,051	0,605 (0,547)	0,050	0,591 (0,556)	-0,031	-0,246 (0,807)	-0,026	-0,211 (0,834)	0,146	1,129 (0,266)	0,155	1,280 (0,208)

***, **, * coefficients Béta respectivement significatifs à 1, 5 et 10%, t : test t de Student

Tableau n°A.11.3 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (Effets de traitement – 2 étapes) - BLOC dirigeant

VARIABLES EXPLICATIVES	Signe prédit	ECHANTILLON GLOBAL (n=98)				ECHANTILLON CIBLE (n=49)				ECHANTILLON INITIATRICE (n=49)			
		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2	
		Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)
Constante (B)		0,048	0,91 (0,365)	0,068	1,33 (0,183)	0,113	1,54 (0,124)	0,121	1,68 (0,092)*	0,043	0,50 (0,617)	0,059	0,70 (0,481)
TREL	+	0,030	2,08 (0,037)**	.	.	0,020	0,87 (0,386)	.	.	0,050	2,37 (0,018)**	.	.
DIL	+	0,022	1,43 (0,152)	.	.	0,011	0,51 (0,609)	.	.	0,033	1,44 (0,151)	.	.
TREL * DIL	+	.	.	0,032	2,24 (0,025)**	.	.	0,009	0,46 (0,646)	.	.	0,076	3,57 (0,000)***
INIT	+	0,055	2,75 (0,006)***	0,048	2,53 (0,011)****	.	.	.	.	.	.	.	.
NAT	-	-0,029	-1,84 (0,066)*	-0,030	-1,90 (0,058)*	-0,040	-1,60 (0,109)	-0,041	-1,70 (0,090)*	-0,011	-0,49 (0,622)	-0,013	-0,62 (0,535)
UCC	+	-0,090	-2,66 (0,008)***	-0,084	-2,52 (0,012)**	-0,083	-1,89 (0,059)*	-0,072	-1,73 (0,084)*	-0,094	-1,77 (0,076)*	-0,089	-1,69 (0,090)*
BLOC DIR	+	-0,002	-0,12 (0,905)	-0,001	-0,08 (0,935)	-0,028	-1,22 (0,222)	-0,025	-1,16 (0,247)	0,044	1,62 (0,106)	0,048	1,79 (0,073)*
GCAC	-	0,010	0,52 (0,600)	0,013	0,67 (0,500)	0,015	0,70 (0,482)	0,018	0,83 (0,409)	0,001	0,02 (0,987)	0,007	0,22 (0,828)
GCAF	-	-0,006	-0,42 (0,676)	-0,006	-0,44 (0,661)	-0,012	-0,52 (0,600)	-0,015	-0,77 (0,443)	-0,008	-0,38 (0,701)	-0,013	-0,64 (0,521)
ADM	-	-0,093	-2,53 (0,011)**	-0,095	-2,58 (0,010)***	-0,094	-1,87 (0,061)*	-0,097	-1,91 (0,057)*	-0,125	-2,36 (0,018)**	-0,137	-2,74 (0,006)***
DETTES	+	-0,024	-3,15 (0,002)***	-0,025	-3,18 (0,001)***	-0,019	-2,30 (0,022)**	-0,019	-2,25 (0,024)**	-0,058	-2,57 (0,010)***	-0,059	-2,69 (0,007)***
RNNM	-	-0,733	-8,84 (0,000)***	-0,741	-8,94 (0,000)***	-0,696	-6,35 (0,000)***	-0,691	-6,30 (0,000)***	-0,700	-5,64 (0,000)***	-0,708	-0,605 (0,000)
TAILLE	+	0,002	0,65 (0,517)	0,002	0,61 (0,543)	-0,002	-0,27 (0,786)	-0,001	-0,23 (0,819)	0,008	1,40 (0,161)	0,008	1,43 (0,153)

Tableau n°A.11.3 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (Effets de traitement – 2 étapes) - BLOC dirigeant (suite)

VARIABLES EXPLICATIVES	Signe prédit	ECHANTILLON GLOBAL (n=98)				ECHANTILLON CIBLE (n=49)				ECHANTILLON INITIATRICE (n=49)			
		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2		MODELE 1		MODELE 2	
		Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)
Constante (B)		0,845	2,69 (0,007)***	0,845	2,69 (0,007)***	1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**	1,700	3,58 (0,000)***	1,700	3,58 (0,000)***
INIT	+	1,001	3,36 (0,001)***	1,001	3,36 (0,001)*****	.	.	.	.	.	.	.	.
SECT	-	-0,960	-2,92 (0,003)***	-0,960	-2,92 (0,003)***	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)	-1,263	-2,64 (0,008)***	-1,263	-2,64 (0,008)***
FLOT	-	-2,234	-3,17 (0,002)***	-2,234	-3,17 (0,002)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-1,702	-1,85 (0,064)*	-1,702	-1,85 (0,064)*
Wald (chi ²)		154,43 (0,000)***		152,54 (0,000)***		85,15 (0,000)***		84,3 (0,000)***		87,87 (0,000)***		94,35 (0,000)***	
Lambda $\bar{\lambda}_i$		0,042	1,98 (0,048)**	0,039	1,87 (0,062)*	0,028	0,96 (0,335)	0,023	0,79 (0,431)	0,074	2,30 (0,021)**	0,078	2,46 (0,014)**

***, **, * coefficients respectivement significatifs à 1, 5 et 10%, z : test z (selon la loi normale centrée réduite)

**ANNEXE 12 : RESULTATS DES MODELES DE REGRESSION DES VCR DISCRETIONNAIRES POUR LES
SOCIETES CIBLES (N=49)
(EFFETS DE TRAITEMENT – 2 ETAPES)**

VARIABLES EXPLICATIVES	Signe prédit	MODELE 1						MODELE 2					
		INV. INSTIT.		FAMILLE		DIRIGEANT		INV. INSTIT.		FAMILLE		DIRIGEANT	
		Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)
Equation 1 : variable dépendante = VCRD _{it-1}													
Constante (B)		0,105	1,42 (0,156)	0,148	1,97 (0,049)**	0,142	1,88 (0,060)*	0,110	1,52 (0,128)	0,156	2,17 (0,030)**	0,150	2,07 (0,038)**
TREL	+	0,012	0,57 (0,567)	0,013	0,57 (0,567)	0,014	0,63 (0,527)	.	.	.	.	.	.
DIL	+	0,018	0,92 (0,360)	0,009	0,44 (0,660)	0,012	0,59 (0,555)	.	.	.	.	.	.
TREL * DIL	+	0,014	0,83 (0,407)	0,006	0,32 (0,747)	0,009	0,51 (0,611)
NAT	-	-0,038	-1,71 (0,087)*	-0,035	-1,46 (0,143)	-0,038	-1,60 (0,110)	-0,038	-1,72 (0,085)*	-0,036	-1,54 (0,122)	-0,039	-1,68 (0,094)*
UCC	+	-0,100	-2,39 (0,017)**	-0,081	-1,94 (0,053)*	-0,082	-1,95 (0,051)*	-0,098	-2,39 (0,017)**	-0,075	-1,85 (0,065)*	-0,077	-1,88 (0,060)*
BLOC	+	0,055	2,22 (0,026)**	0,024	0,91 (0,361)	.	.	0,056	2,23 (0,026)**	0,025	0,94 (0,347)	.	.
DIR	+	-0,042	-1,14 (0,254)	-0,053	-1,35 (0,178)	-0,064	-1,70 (0,089)*	-0,038	-1,07 (0,284)	-0,051	-1,36 (0,173)	-0,062	-1,74 (0,083)*
GCAC	-	0,031	1,52 (0,129)	0,021	0,98 (0,325)	0,023	1,04 (0,299)	0,032	1,59 (0,112)	0,0222	1,06 (0,289)	0,024	1,12 (0,264)
GCAF	-	-0,004	-0,016 (0,875)	-0,016	-0,69 (0,493)	-0,011	-0,48 (0,630)	-0,000	-0,00 (0,998)	-0,017	-0,84 (0,403)	-0,011	-0,57 (0,570)
ADM	-	-0,102	-2,18 (0,029)**	-0,094	-1,94 (0,052)*	-0,095	-1,94 (0,053)*	-0,099	-2,09 (0,037)**	-0,096	-1,94 (0,052)*	-0,095	-1,91 (0,056)*
DETTES	+	-0,019	-2,44 (0,015)**	-0,020	-2,53 (0,011)**	-0,020	-2,43 (0,015)**	-0,018	-2,39 (0,017)**	-0,020	-2,50 (0,012)**	-0,019	-2,40 (0,016)**
RNNM	-	-0,653	-6,28 (0,000)***	-0,700	-6,46 (0,000)***	-0,684	-6,34 (0,000)***	-0,649	-6,22 (0,000)***	-0,697	-6,43 (0,000)***	-0,680	-6,30 (0,000)***
TAILLE	+	-0,002	-0,36 (0,720)	-0,004	-0,75 (0,454)	-0,004	-0,62 (0,533)	-0,002	-0,28 (0,777)	-0,004	-0,76 (0,449)	-0,004	-0,61 (0,540)

**ANNEXE 12 : RESULTATS DES MODELES DE REGRESSION DES VCR DISCRETIONNAIRES POUR LES
SOCIETES CIBLES (N=49)
(EFFETS DE TRAITEMENT – 2 ETAPES) (SUITE)**

VARIABLES EXPLICATIVES	Signe prédit	MODELE 1						MODELE 2					
		INV. INSTIT.		FAMILLE		DIRIGEANT		INV. INSTIT.		FAMILLE		DIRIGEANT	
		Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)	Coeff.	z (sign)
Equation 2 : variable dépendante = UCC													
Constante (B)		1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**	1,056	2,42 (0,016)**
SECT	-	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)	-0,653	-1,46 (0,144)
FLOT	-	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***	-3,098	-2,69 (0,007)***
Wald (chi ²)		101,77 (0,000)***		91,57 (0,000)***		88,97 (0,000)***		100,82 (0,000)***		91,12 (0,000)***		88,33 (0,000)***	
Lambda $\bar{\lambda}_i$		0,032	1,17 (0,241)	0,027	0,94 (0,348)	0,028	0,99 (0,323)	0,032	1,16 (0,246)	0,023	0,83 (0,406)	0,025	0,90 (0,367)

***, **, * coefficients respectivement significatifs à 1, 5 et 10%, z : test z (selon la loi normale centrée réduite)

LISTE DES TABLEAUX

CHAPITRE 1

Tableau 1.1 : Opérations de rapprochement de sociétés cotées françaises visées par l'AMF entre 1997 – 2006 (en volume)	22
Tableau 1.2 : Opérations de rapprochement de sociétés cotées françaises visées par l'AMF entre 1997 – 2006 (en valeur)	23
Tableau 1.3 : Mode de comptabilisation des apports selon le règlement CRC 2004-01	50

CHAPITRE 3

Tableau 3.1 : Tableau de contingence des effectifs	136
Tableau 3.2 : Tableau des profils lignes	137
Tableau 3.3 : Tableau des profils colonnes	137
Tableau 3.4 : Récapitulatif des 3 phases d'estimation des VCR discrétionnaires	156
Tableau 3.5 : Synthèse des modèles de régression déployés	168
Tableau 3.6 : Liste des variables des modèles de régression utilisées	169
Tableau 3.7 : Procédure de sélection de l'échantillon	174
Tableau 3.8 : Confrontation de la population des fusions-absorptions et de l'échantillon d'étude – période 1997-2006	175
Tableau 3.9 : Distribution des sociétés de l'échantillon par secteur d'activité	176
Tableau 3.10 : Répartition de l'échantillon selon la nature et l'initiative de l'opération	177
Tableau 3.11 : Statistiques descriptives des principaux éléments financiers des sociétés absorbantes	177
Tableau 3.12 : Statistiques descriptives des principaux éléments financiers des sociétés de contrôle	179
Tableau 3.13 : Synthèse de la démarche méthodologique	181

CHAPITRE 4

Tableau 4.1 : Méthodes d'évaluation des sociétés absorbantes	185
Tableau 4.2 : Pourcentage d'utilisation des critères de parité dans les fusions-absorptions françaises – Comparaison sur 3 périodes d'étude	185
Tableau 4.3 : Méthodes d'évaluation des sociétés absorbantes par nature et initiative d'opération	186
Tableau 4.4 : Nombre de critères utilisés par nature et initiative d'opération	188

Tableau 4.5 : Nombre d'opérations où au moins un critère comptable est utilisé par nature et initiative d'opération	189
Tableau 4.6 : Tableau de contingence des variables METHODE et ANNEE	191
Tableau 4.7 : Tableau de contingence après retraitements des variables METHODE et ANNEE.....	192
Tableau 4.8 : Tableau des profils lignes ANNEE après retraitements.....	192
Tableau 4.9 : Répartition des méthodes comptables sur la période de référence	193
Tableau 4.10 : Tableau des profils colonnes METHODE après retraitements	193
Tableau 4.11 : Pourcentage d'inertie expliquée par les axes factoriels	195
Tableau 4.12 : Caractéristiques des points lignes et colonnes.....	195
Tableau 4.13 : Indices d'attraction-répulsion entre les modalités METHODE et ANNEE.	197
Tableau 4.14 : Contributions de chaque case au Chi-deux	198
Tableau 4.15 : Tableau de contingence des variables METHODE (retraité) et SECTEUR.....	199
Tableau 4.16 : Tableau de contingence après retraitements des variables METHODE et SECTEUR.....	200
Tableau 4.17 : Tableau des profils lignes SECTEUR après retraitements.....	201
Tableau 4.18 : Tableau des profils colonnes METHODE après retraitements.....	201
Tableau 4.19 : Pourcentage d'inertie expliquée par les axes factoriels	202
Tableau 4.20 : Caractéristiques des points lignes et colonnes.....	203
Tableau 4.21 : Indices d'attraction-répulsion entre les modalités METHODE et SECTEUR.....	205
Tableau 4.22 : Contributions de chaque case au Chi-deux	205
Tableau 4.23 : Principales attractions/répulsions entre les modalités des variables METHODE et SECTEUR	206
Tableau 4.24 : Critères de parité déterminants	208
Tableau 4.25 : Critères de parité déterminants par nature et initiative d'opération.....	208
Tableau 4.26 : Nombre d'opérations où les critères comptables sont déterminants par nature et initiative d'opération	209
Tableau 4.27 : Coefficients de corrélation et R ² ajustés des régressions simples entre la parité finale et les parités estimées selon les différents critères.....	210
Tableau 4.28 : Statistiques descriptives des VCR totales et de leurs composantes (en milliers d'euros)	213
Tableau 4.29 : Statistiques descriptives des VCR totales et de leurs composantes (standardisées par le total d'actif de l'année antérieure)	214
Tableau 4.30 : Statistiques descriptives des VCR totales et de leurs composantes par année (standardisées par le total d'actif de l'année antérieure)	215

Tableau 4.31 : Moyennes des variations des VCR et de leurs composantes.....	216
Tableau 4.32 : Moyennes des variations des VCR et de leurs composantes ajustées.....	218
Tableau 4.33 : Coefficients de détermination et statistiques de Fisher des modèles sectoriels – Echantillon test (t-5 à t-2).....	220
Tableau 4.34 : Estimation du modèle sectoriel n°5 pour l'échantillon test (t-5 à t-2).....	220
Tableau 4.35 : Statistiques des VCR discrétionnaires de l'année précédant l'opération (t- 1) et comparaison de moyennes en l'échantillon test et de contrôle	222
Tableau 4.36 : Coefficients de détermination et statistiques de Fisher des modèles sectoriels – Echantillon test (t-5 à t-3).....	223
Tableau 4.37 : Statistiques des VCR discrétionnaires de l'année t-2 avant l'opération et comparaison de moyennes en l'échantillon test et de contrôle	224
Tableau 4.38 : Statistiques descriptives des variables explicatives – Echantillon global ...	225
Tableau 4.39 : Statistiques descriptives des variables explicatives – Echantillons scindés.	228
Tableau 4.40 : Matrice des corrélations des variables explicatives – Echantillon global ...	231
Tableau 4.41 : Pouvoir explicatif et validité des modèles de régression multiple – Echantillon global	233
Tableau 4.42 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (MCO) – Echantillon global	234
Tableau 4.43 : Pouvoir explicatif et validité des modèles de régression multiple – Echantillons scindées cibles / initiatrices	238
Tableau 4.44 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (MCO) – Echantillon cibles	239
Tableau 4.45 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (MCO) – Echantillon initiatrices	242
Tableau 4.46 : Compléments à la démarche méthodologique	247
Tableau 4.47 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (Effets de traitement – 2 étapes) – Echantillon global	250
Tableau 4.48 : Modèles explicatifs des VCR discrétionnaires (Effets de traitement – 2 étapes) – Echantillon initiatrices	254

CONCLUSION

Tableau 5.1 : Synthèse des résultats.....	268
---	-----

LISTE DES FIGURES

INTRODUCTION GENERALE

Figure 0.1 : Les deux types d'actions des dirigeants	8
Figure 0.2 : Plan de la recherche.....	10

CHAPITRE 1

Figure 1.1 : Détermination de la nature économique des fusions-absorptions au regard de la situation de contrôle avant l'opération	18
Figure 1.2 : Distinction des sociétés initiatrices/cibles des fusions-acquisitions	21
Figure 1.3 : Nombre de fusions-absorptions en France visées par la COB/AMF (période 1980-2006)	23
Figure 1.4 : Principales motivations aux fusions-acquisitions	40

CHAPITRE 2

Figure 2.1 : Principales composantes de la politique comptable des dirigeants.....	99
Figure 2.2 : Influence de la taille relative de l'opération sur le niveau de gestion des résultats selon Erickson et Wang (1999)	110
Figure 2.3 : Modélisation des déterminants des choix comptables et financiers des dirigeants des sociétés absorbantes françaises	125

PARTIE 2

Figure 0.1 : Les deux types d'actions des dirigeants	129
--	-----

CHAPITRE 3

Figure 3.1 : Evolution de la population des fusions-absorptions et de l'échantillon d'étude – période 1997-2006.....	175
---	-----

CHAPITRE 4

Figure 4.1 : Nombre de critères par opération	187
Figure 4.2 : Représentation des points lignes et colonnes sur le plan factoriel.....	197
Figure 4.3 : Représentation des points lignes et colonnes sur le plan factoriel.....	204

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION GENERALE	1
1. La fusion-absorption : une source de conflits	3
2. L'information comptable au cœur du processus de détermination de la parité ..	4
3. La question de recherche et les objectifs	5
4. La démarche de la recherche.....	6
5. Plan de la recherche.....	8
 PARTIE 1 - LES FUSIONS-ABSORPTIONS : UN CONTEXTE PROPICE A LA POLITIQUE COMPTABLE DES DIRIGEANTS DES SOCIETES ABSORBANTES	11
<hr/>	
CHAPITRE 1 - LA FUSION-ABSORPTION : UN CONTEXTE SPECIFIQUE SOURCE DE CONFLITS POTENTIELS.....	13
 SECTION 1 –SPECIFICITES DES FUSIONS-ABSORPTIONS	14
1. Définition des fusions-absorptions	14
1.1. Approche économique	15
1.2. Approche juridique.....	16
2. Spécificités des fusions-absorptions.....	18
2.1. La fusion-absorption : un outil juridique distinct des autres modes de regroupement	18
2.2. Spécificité locale du contexte français	24
 SECTION 2 – MOTIVATIONS DES FUSIONS-ABSORPTIONS	27
1. Fusions-acquisitions et efficacité économique des firmes.....	28
1.1. Motivations liées aux synergies	28
1.1.1. Synergies opérationnelles.....	28
1.1.2. Synergies financières	29
1.1.2.1. Synergies liées à des opportunités et des ressources financières complémentaires	29
1.1.2.2. Synergies liées à la réduction des risques de faillite	30

1.1.2.3. Synergies fiscales	30
1.1.3. Synergies managériales	31
1.2. Motivations disciplinaires	31
2. Fusions-acquisitions et imperfection du marché financier	33
2.1. Hypothèse d'efficience des marchés financiers	34
2.2. Fusions-acquisitions et inefficience temporaire des marchés financiers	35
3. Fusions-acquisitions et problèmes d'agence	36
3.1. Théorie de l'agence et conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants..	36
3.2. Fusions-acquisitions et hypothèse d'enracinement	37
3.3. Fusions-acquisitions et hypothèse des <i>free cash-flows</i>	38
3.4. Fusions-acquisitions et hypothèse d'orgueil des dirigeants (<i>hubris</i>)	39
SECTION 3 – LES MODALITES FINANCIERES DES FUSIONS- ABSORPTIONS : DES SOURCES DE CONFLITS POTENTIELS BASEES SUR L'INFORMATION COMPTABLE	43
1. Déroulement de la fusion-absorption : parité et valeurs d'apport au cœur des préoccupations des dirigeants et des actionnaires	44
1.1. Négociation préalable à l'opération	44
1.2. Formalisation du projet	45
1.3. Soumission du projet	46
1.4. Formalités d'information légale	48
2. Rôle prépondérant de l'information comptable dans la fixation des modalités financières de l'opération	49
2.1. La fixation des modalités financières	49
2.1.1. Valeurs d'apport	49
2.1.2. Parité d'échange	50
2.2. Le rôle prépondérant de l'information comptable	52
CHAPITRE 2 – UNE POLITIQUE COMPTABLE SPECIFIQUE POUR UN CONTEXTE SPECIFIQUE	59
SECTION 1 - LE CADRE THEORIQUE GENERAL DE LA THEORIE POLITICO-CONTRACTUELLE ET SES PROLONGEMENTS	61
1. La Théorie Politico-Contractuelle	62
1.1. Comptabilité et relations d'agence	62
1.1.1. Conflits d'intérêts des dirigeants et de leurs actionnaires	62
1.1.2. Conflits d'intérêts entre créanciers et dirigeants	64

1.2.	Comptabilité et environnement politique de l'entreprise	65
1.2.1.	Conflits d'intérêts entre groupes de pression et dirigeants	66
1.2.2.	Pratiques comptables et environnement politique	67
2.	Les critiques de la Théorie Politico-Contractuelle	68
2.1.	Les critiques sur la posture épistémologique de la TPC.....	69
2.2.	Les critiques sur la validité du cadre théorique.....	69
2.3.	Les critiques sur les méthodes de validation des hypothèses de la TPC	70
3.	Au-delà du cadre initial de la Théorie Politico-Contractuelle	71
3.1.	Atteinte de certains seuils	71
3.2.	Les contraintes à la politique comptable des dirigeants	73
3.2.1.	La structure d'actionnariat	73
3.2.2.	Le conseil d'administration.....	75
3.2.3.	Les auditeurs.....	77
3.2.4.	La contrainte technique	79
 SECTION 2 - L'APPORT DES CONTEXTES VOISINS DES FUSIONS- ABSORPTIONS		81
1.	Politique comptable des dirigeants dans les opérations de prise de contrôle	82
1.1.	Politique comptable des sociétés initiatrices de prise de contrôle	82
1.2.	Politique comptable des sociétés cibles de prise de contrôle.....	85
2.	Politique comptable des dirigeants dans les opérations de restructuration ou de fermeture du capital	87
2.1.	Le contexte des restructurations	88
2.2.	Les pratiques comptables des dirigeants lors des restructurations	89
 SECTION 3 : VERS UN MODELE EXPLICATIF DE LA POLITIQUE COMPTABLE DES DIRIGEANTS DES SOCIETES ABSORBANTES		94
1.	Les instruments spécifiques de la politique comptable des dirigeants dans les fusions-absorptions.....	95
1.1.	La politique comptable : un concept multi-facettes	95
1.2.	La politique comptable : une pratique aux instruments multiples	100
1.2.1.	La gestion des résultats au sens large du terme	101
1.2.2.	La mise en œuvre de l'approche multicritères	104
1.2.2.1.	Sélection des critères d'évaluation de la société absorbante	104
1.2.2.2.	Mise en œuvre pratique des critères retenus	105
1.2.2.3.	Combinaison des critères d'évaluation retenus.....	107
2.	Les hypothèses de la recherche	108

2.1.	Hypothèse sur l'existence d'une politique comptable et financière.....	108
2.2.	Hypothèses sur les déterminants de la politique comptable et financière	109
2.2.1.	Déterminants spécifiques	109
2.2.1.1.	Hypothèse de la taille relative de l'opération.....	109
2.2.1.2.	Hypothèse de la dilution	111
2.2.1.3.	Hypothèse de l'initiative de l'opération	112
2.2.1.4.	Hypothèse de la nature de l'opération	113
2.2.1.5.	Hypothèse des critères comptables.....	114
2.2.2.	Déterminants politico-contractuels	115
2.2.2.1.	Hypothèse de la structure d'actionnariat	116
2.2.2.2.	Hypothèse de l'intéressement des dirigeants	118
2.2.2.3.	Hypothèses des auditeurs externes	118
2.2.2.4.	Hypothèse du conseil d'administration	120
2.2.2.5.	Hypothèse de l'endettement.....	121
2.2.2.6.	Hypothèse des résultats réels	121
2.2.2.7.	Hypothèse de la taille	122

PARTIE 2 – ETUDE EMPIRIQUE DE LA POLITIQUE COMPTABLE DES DIRIGEANTS : LE CAS DES SOCIETES ABSORBANTES FRANCAISES 129

CHAPITRE 3 – LA DEMARCHE METHODOLOGIQUE..... 131

SECTION 1 : METHODOLOGIE DE L'ETUDE DE LA FIXATION DE LA PARITE..... 132

1.	Analyse des critères utilisés	133
1.1.	Analyses de fréquences horizontale et verticale	133
1.2.	Analyses factorielles des correspondances	135
2.	Analyse des critères déterminants	139
2.1.	Analyses de fréquences horizontale et verticale	139
2.2.	Analyses de corrélation et régression simple	140

SECTION 2 : METHODOLOGIE POUR L'ESTIMATION ET L'IDENTIFICATION DES DETERMINANTS DE LA GESTION DES RESULTATS..... 142

1.	Identification et estimation des choix comptables et financiers.....	142
----	--	-----

1.1.	Définition des VCR et modèles d'estimation existants	143
1.1.1.	La notion de variables comptables de régularisation (VCR)	144
1.1.2.	Modèles d'estimation des variables comptables de régularisation discrétionnaires (VCRD)	147
1.1.2.1.	Modèles stationnaires	147
1.1.2.2.	Modèles économiques	148
1.2.	Estimation et observation des VCR totales.....	152
1.2.1.	Estimation des VCR totales.....	152
1.2.2.	Analyse des VCR totales et de leurs composantes	153
1.3.	Estimation des VCR discrétionnaires	154
2.	Identification des déterminants des choix comptables et financiers	157
2.1.	Opérationnalisation des variables explicatives	158
2.1.1.	Opérationnalisation des déterminants spécifiques au contexte	158
2.1.1.1.	Opérationnalisation de la taille relative de l'opération.....	158
2.1.1.2.	Opérationnalisation des effets dilutifs attendus	159
2.1.1.3.	Opérationnalisation de l'initiative de l'opération.....	160
2.1.1.4.	Opérationnalisation de la nature de l'opération	161
2.1.1.5.	Opérationnalisation des critères comptables utilisés.....	162
2.1.2.	Opérationnalisation des déterminants politico-contractuels.....	163
2.1.2.1.	Opérationnalisation de la structure d'actionnariat	163
2.1.2.2.	Opérationnalisation de l'intéressement des dirigeants	164
2.1.2.3.	Opérationnalisation de la qualité d'audit externe.....	164
2.1.2.4.	Opérationnalisation de la structure du conseil d'administration.....	165
2.1.2.5.	Opérationnalisation des autres variables	166
2.2.	Spécification des modèles de régression	168
SECTION 3 : CONSTRUCTION ET PRESENTATION DES ECHANTILLONS		
TEST ET DE CONTROLE		
1.	L'échantillon de sociétés absorbantes	173
1.1.	Construction de l'échantillon	173
1.2.	Description de l'échantillon	174
1.2.1.	Représentativité et évolution annuelle de l'échantillon	175
1.2.2.	Distribution sectorielle de l'échantillon	175
1.2.3.	Distribution de l'échantillon selon la nature et l'initiative de l'opération	176
1.2.4.	Caractéristiques financières des sociétés absorbantes de l'échantillon	177
2.	L'échantillon de contrôle	178

2.1. Construction de l'échantillon.....	178
2.2. Caractéristiques financières des sociétés de l'échantillon.....	178
CHAPITRE 4 – LES RESULTATS DE LA RECHERCHE.....	183
SECTION 1 : ETUDE DE LA PARITE.....	184
1. Etude du choix des critères de parité utilisés.....	184
1.1. Analyse verticale des critères de parité utilisés.....	184
1.2. Analyse horizontale des critères de parité utilisés.....	186
2. Etudes complémentaires du choix des critères de parité utilisés.....	190
2.1. Evolution annuelle des pratiques d'évaluation des sociétés absorbantes.....	190
2.1.1. Analyse préalable des données.....	190
2.1.2. Résultats de l'analyse factorielle des correspondances.....	194
2.2. Pratiques sectorielles en matière d'évaluation des sociétés absorbantes.....	199
2.2.1. Analyse préalable des données.....	199
2.2.2. Résultats de l'analyse factorielle des correspondances.....	202
3. Etude des critères de parité déterminants.....	207
3.1. Analyse de fréquences verticale des critères déterminants.....	207
3.2. Analyse de fréquences horizontale des critères déterminants.....	209
3.3. Analyses de corrélation et régression simple.....	209
SECTION 2 : ETUDE DE LA GESTION DES RESULTATS DES DIRIGEANTS DES SOCIETES ABSORBANTES ET DE SES DETERMINANTS.....	212
1. Analyse des VCR totales et de leurs composantes.....	212
1.1. Statistiques descriptives des VCR totales et de leurs composantes.....	212
1.2. Evolution anormale des VCR totales et de leurs composantes.....	216
2. Estimation des variables comptables de régularisation discrétionnaires.....	219
2.1. VCR discrétionnaires en t-1.....	219
2.2. VCR discrétionnaires en t-2.....	222
3. Identification des déterminants.....	224
3.1. Statistiques descriptives des variables explicatives.....	225
3.1.1. Analyse globale de l'échantillon.....	225
3.1.2. Analyse par sous-échantillon.....	227
3.2. Résultats des modèles de régression multiple (MCO).....	230
3.2.1. Analyse globale de l'échantillon.....	230
3.2.1.1. Analyse préalable des données.....	230
3.2.1.2. Résultats et discussion pour l'échantillon global.....	233

3.2.2. Analyse par sous-échantillon.....	237
3.2.2.1. Analyse préalable des données.....	237
3.2.2.2. Résultats et discussion pour l'échantillon de sociétés cibles	238
3.2.2.3. Résultats et discussion pour l'échantillon de sociétés initiatrices .	241
3.3. Problèmes d'endogénéité et analyses complémentaires	245
3.3.1. Résultats et discussion pour l'échantillon global	249
3.3.2. Analyse par sous-échantillon.....	252
3.3.2.1. Résultats et discussion pour l'échantillon de sociétés cibles	252
3.3.2.2. Résultats et discussion pour l'échantillon de sociétés initiatrices .	252
 CONCLUSION GENERALE.....	 261
1. Objectifs et démarche de la recherche	262
2. Les principaux résultats de la recherche	265
3. Les apports de la recherche	269
3.1. Les apports théoriques	269
3.2. Les apports méthodologiques.....	269
3.3. Les apports pratiques	270
4. Les limites de la recherche.....	271
5. Les voies de recherche	273
 BIBLIOGRAPHIE	 275
LISTE DES ANNEXES.....	307
ANNEXES.....	309
LISTE DES TABLEAUX	345
LISTE DES FIGURES.....	349
TABLE DES MATIERES.....	351

