

COLLOQUE ORGANISÉ PAR L'ACADEMIE DES SCIENCES ET TECHNIQUES COMPTABLES ET FINANCIÈRES

Plus d'informations financières, plus souvent et plus vite pour une meilleure transparence ?

Bilan de l'application de la directive transparence, un an après.

Emetteurs et analystes échangent et confrontent leur point de vue.

L'AMF présente une étude sur le retour d'application de 120 sociétés cotées.

L'information financière, ses délais de publication et ses modalités de diffusion et d'archivage ont changé, La **directive transparence*** a redéfini le contenu et la fréquence de l'information, réduit les délais de publication et révisé les modes de diffusion. Elle a modifié les conditions même d'exercice de la communication financière.

Mercredi 9 avril 2008 au Palais Brongniart, l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières donne la parole aux émetteurs, analystes et régulateurs à l'occasion du colloque « **L'information financière et la crise des marchés : les nouvelles règles en matière de transparence apportent-elles une réponse ?** ». En présence de l'ensemble des parties prenantes, ce colloque sera l'occasion de **dresser un bilan** de la première application de la directive transparence en France (troisième trimestre 2007) à travers la **présentation exclusive d'une étude menée par l'AMF auprès de 120 sociétés cotées françaises et européennes, de s'interroger et de débattre** sur l'adéquation de la directive transparence à la situation et aux attentes des marchés au regard de la crise actuelle, **de poser les enjeux** d'une communication financière transparente, notamment pour les émetteurs, dans le contexte actuel des marchés et enfin de **revenir sur la gestion de la crise des marchés** par les banques centrales, les autorités et régulateurs au plan international.

La crise actuelle doit amener à une réflexion sur la problématique posée par la juste valeur contenue dans les IFRS. Il est indispensable de définir le modèle dont devrait s'inspirer les évaluateurs afin de faire face à la situation actuelle et de dégager les éléments d'apaisement et les indications permettant d'envisager l'avenir de façon plus équilibrée. Il est certain que l'effort d'adaptation à faire sera « lourd » à gérer mais « payant » à long terme, pour l'ensemble des entreprises françaises et européennes. C'est bien là l'enjeu : la compétitivité de demain des sociétés cotées et non cotées. Autre point déterminant : faire connaître les positions des parties prenantes françaises et européennes auprès des régulateurs. Ces positions doivent être exprimées au début des consultations. **L'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières** propose de jouer ce rôle : « porter la voix » des émetteurs, analystes, auditeurs auprès des régulateurs à l'occasion de consultations de place, tous sujets confondus. L'Académie se rendra par ailleurs le 23 avril prochain à Londres, à l'occasion de la consultation de l'IASB sur la révision de la norme IAS 19.

Intervenants : **Michel Prada** - Président de l'AMF, **Sophie Baranger** - Directrice des Affaires Comptables de l'AMF, **Philippe Danjou** - Membre de l'IASB, **Florence François-Poncet** - Desk Officer à la Commission Européenne, **Guy Mamou-Mani** - Président Middelnext, **Colette Neuville** - Présidente de l'Association pour la Défense des Actionnaires Minoritaires, **Olivier Poupard-Lafarge** - Directeur Général Bouygues, **Eliane Rouyer** - Présidente de l'Association Française des Investor Relations (CLIFF), **Jean-Noël Vieille** - Membre de la Société Française des Analystes Financiers (SFAF), **William Nahum** - Président de l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières, **Jean-Pierre Alix** - Président du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables, **Vincent Baillot** - Président de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes, **Laurent Lévesque** - Vice-Président du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables, **Jean-Louis Mullenbach** - Vice-Président de l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières, Associé Bellot Mullenbach & Associés. **Interviews filmées** : **Javier Ruiz del Pozo** - Director of Financial information, CESR (Europe), **Fabrice Remon** - Associé DEMINOR (France), **Claudio Siciliotti** - Président du Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (Italie), **Kimber Bascom** - Associé KPMG (Etats-Unis), **Phil Ameen** - Vice President and Controller, General Electric Company (Etats-Unis), **Tony Sondhi** - Member, Emerging Issues Task Force FASB (Etats-Unis), **Allan Cohen** - Assistant Controller of Time Warner Inc (Etats-Unis).

Pensée pour renforcer et harmoniser l'information financière des sociétés cotées européennes, la directive transparence suscite de nombreuses réserves, de fond et de forme.

Transposition en Europe et premiers retours d'expériences

Le troisième trimestre 2007 représente la première période d'application de la directive transparence. Un régime transitoire avait donc été autorisé par l'AMF. Il reste néanmoins intéressant de considérer cette première application en France et en Europe.

Tout début avril 2008, la Commission Européenne recensait 23 Etats européens sur 27 ayant notifié leurs mesures de transposition. Il ressort que les rapports financiers trimestriels sont obligatoires dans 11 Etats membres. Celle-ci a par ailleurs lancé une étude en début d'année qui doit rendre ses travaux avant le 30 juin 2009 quant à l'évaluation du plan d'actions des services financiers. Ces travaux pourraient être complétés par une comparaison des obligations de transparence de la directive avec les obligations de transparence imposées aux émetteurs dans de grands marchés non européens.

De son côté, l'AMF a interrogé **120 sociétés françaises (80) et européennes (40)** afin d'analyser les premiers retours d'expériences de la première application de la directive. Il en ressort :

- **88%** des émetteurs ont fourni une information narrative (parfois limitée à la description des éléments chiffrés),
- **35%** des émetteurs français ont fourni des informations chiffrées de type normalisé concernant le bilan et compte de résultat,
- **55%** des émetteurs sélectionnés ont communiqué sur des indicateurs non normalisés (« non GAAP measures ») tels que l'endettement financier net et l'EBITDA ou sur d'autres indicateurs spécifiques,
- **10%** des émetteurs de l'échantillon français ont présenté des comptes trimestriels. Aucun émetteur du MID100 et du SMALL 90 de l'échantillon n'a produit une telle information,
- seuls **40%** des émetteurs sélectionnés ont donné une information exhaustive sur leur chiffre d'affaires, compte tenu des exigences du texte législatif.

L'INTEGRALITE DE L'ETUDE EST DISPONIBLE SUR LE SITE DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS (www.amf-france.org) ET SUR LE SITE DE L'ACADEMIE.

Les délais

Problème pratique : le raccourcissement des délais de publication. En France, la période estivale s'ajoute à la brièveté du délai pour compliquer la tâche des émetteurs. De leur côté, les analystes s'inquiètent quant à l'organisation nécessaire pour gérer en quelques jours les rapports d'un tiers des sociétés cotées. Les « grandes » entreprises disposent des moyens nécessaires et pourtant l'échéance paraît difficile à tenir, qu'il s'agisse de mobiliser les ressources internes, de caler l'intervention des commissaires aux comptes ou de s'adresser à une communauté financière clairsemée durant la période estivale. Alors qu'en est-il des petites capitalisations aux ressources plus limitées ? Même si les sociétés capitalisant moins de 1 milliard d'euros pourraient prochainement bénéficier d'un régime spécifique, on peut se demander si les nouvelles réglementations sont adaptées à toutes les tailles de capitalisation.

Toutes les parties prenantes semblent s'accorder à dire qu'une publication de résultats trimestriels favorise le court termisme et la volatilité des titres. Il reste difficile de concilier exigences à court terme des marchés et stratégie à moyen terme d'une entreprise. De plus, sur des marchés de plus en plus internationaux, les émetteurs devront avoir une taille critique pour être en mesure de supporter le coût de production de cette information et pour intéresser les investisseurs, lesquels n'ont d'ailleurs pas forcément besoin, pour les valeurs moyennes, d'une information aussi volumineuse et aussi fréquente. Une réglementation à deux vitesses pourrait constituer un élément de réponse, le débat reste ouvert.

Information financière : quantité, qualité et/ou pertinence ?

Il faut rappeler qu'au-delà des délais raccourcis et de la fréquence accrue, la directive « joue » aussi sur le contenu de l'information demandée. Notamment en ce qui concerne l'information trimestrielle au titre des opérations et événements et la description générale de la situation financière et des résultats.

Doit-on considérer que la multitude d'informations sert l'objectif d'amélioration de l'information financière ? La multiplicité de l'information ne doit pas faire illusion. Profusion d'information ne rime pas avec pertinence. Les auditeurs et analystes, notamment, s'expriment en faveur d'une communication sur la stratégie à long terme plutôt que sur des « previews » ou des « guidances » sur les résultats du trimestre ou de l'exercice en cours.

D'autant plus que l'on note aujourd'hui une réelle perte de confiance dans l'information financière, les chiffres publiés ne font plus référence. La problématique porte sur la qualité de l'information financière, sur la confiance en cette information et sur sa pertinence face à la situation actuelle des marchés.

Une réflexion doit être engagée sur la qualité de l'information financière elle-même. L'emballage législatif et réglementaire de ces dernières années et l'arrivée en cascade de normes comptables, de solvabilité, de contrôle interne et de transparence n'ont pas forcément accru la confiance dans l'information financière, pourtant supposée constituer un langage compréhensible pour tous.

*A propos de la directive transparence

Les États européens devaient transposer la directive transparence dans leur droit national avant le 20 janvier 2007, et les mesures d'exécution un an plus tard (directive transposée en droit français via la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie) et destinée à renforcer et harmoniser l'information financière des sociétés cotées dans l'Union européenne, s'impose à toutes les sociétés cotées. Elle fait évoluer en profondeur les conditions de leur communication financière : le contenu de l'information financière, les délais de publication et ses modalités de diffusion et d'archivage sont modifiés. Le délai de publication des résultats semestriels est raccourci à 60 jours au lieu de 120.

A propos de l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières

Lancée en septembre 2004 à Bercy par William Nahum, l'Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières représente aujourd'hui un réseau francophone et francophile constitué de 65 000 membres répartis dans 25 pays. L'Académie poursuit trois objectifs premiers : **rassembler** les professionnels de la comptabilité, de l'audit, de la gestion et de la finance autour de valeurs communes en vue de faciliter leurs échanges, **élever** le niveau de la réflexion doctrinale et pratique, **constituer** un réseau de professionnels pluridisciplinaires, exerçant leurs activités dans les entreprises, les universités, les professions libérales, le secteur public,... Petits-déjeuners, conférences, groupes de travail, publications, vidéos, newsletter, site Internet, ... www.lacademie.info

Pour toute information supplémentaire :

I-MEDIA Conseil & Communication - 01 43 38 75 35/06 03 67 59 93

Vanessa Haddar – vhaddar@imedia-conseil.fr

Isabelle Mauriac – imauriac@imedia-conseil.fr