

L'excès d'information financière nuit-il à l'information financière ?

Fiche de synthèse

L'objectif de l'information financière est d'éclairer les investisseurs et les actionnaires individuels et de les aider dans leur processus de décision. Mais les règles actuelles permettent-elles vraiment aux sociétés de remplir cet objectif ? L'accroissement de la quantité d'informations financières à publier ne nuit-il pas, paradoxalement, à la transparence et à la pertinence de l'information délivrée par les sociétés ? Cette question méritait d'être posée.

Le présent Rapport tente d'apporter un éclairage sur les raisons de cette volumétrie et de la complexité de l'information financière publiée aujourd'hui par les sociétés cotées et de proposer des pistes d'améliorations pour faciliter sa compréhension et son utilisation.

Les excès de l'information financière : un mal du siècle ?

Quels excès ?

C'est un constat général, qui est fait dans de nombreux pays : on observe depuis quelques années un accroissement substantiel du volume de l'information financière publiée. Si cette tendance est mondiale, elle est encore plus marquée chez les émetteurs français – dont les documents de référence atteignent en moyenne plus de 300 pages, contre une moyenne de 165 pages dans les autres pays pour les documents annuels.

Pourquoi tant d'informations ?

L'origine de cette inflation provient non seulement de la complexité des normes et de la récente prise en compte d'informations non financières (relatives aux impacts environnementaux, sociaux, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption ou incluses dans le rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne) mais aussi de la multiplication des réglementations nationales et internationales – qui s'expliquent notamment par certains scandales qui avaient frappé l'opinion.

Si l'adoption des normes IFRS en 2005 a contribué à cette augmentation, on constate par ailleurs que, compte tenu du fait que la présentation des comptes selon ces nouvelles normes rend difficile la compréhension de tous les éléments des comptes, de nombreux émetteurs publient désormais des comptes « ajustés » en complément des comptes « normés ».

Les opérations d'acquisition et de cession, générant des variations de périmètre significatives, conduisent également les entreprises à devoir présenter des informations *pro forma*, en plus des comptes historiques, notamment dans le cadre du règlement prospectus – concourant là aussi à l'alourdissement du volume d'informations financières.

Si le phénomène touche l'ensemble des secteurs, il est plus particulièrement marqué pour la banque et l'assurance, en raison des nouvelles obligations de publication de données prudentielles.

Peut-on vraiment réduire l'information financière ?

Bien que le diagnostic soit accablant, peut-on pour autant réduire l'information financière publiée par les entreprises cotées ? Cela paraît difficile car les attentes des différentes parties prenantes (émetteurs, investisseurs, actionnaires, commissaires aux comptes, régulateurs, analystes, journalistes, etc.) sont nombreuses et parfois divergentes si bien que chaque information publiée trouve un intérêt auprès de l'une ou l'autre, même si les autres n'en font pas usage. C'est une raison majeure de l'épaisseur du document de référence et de la difficulté d'offrir une information synthétique répondant aux besoins de chacune des parties prenantes.

S'il semble difficile de réduire le volume d'information financière, on peut néanmoins chercher à redonner du sens à l'information financière et à en faciliter sa compréhension et son utilisation.

Les remèdes : comment redonner du « sens » à l'information financière ?

Par une prise de conscience des normalisateurs et des régulateurs

Le volume excessif du document de référence tient pour partie à une accumulation de normes émises, pour des raisons légitimes et historiques, par les autorités. Mais celles-ci ne mesurent pas toujours les conséquences de leurs exigences sur les publications financières. Ces autorités doivent prendre conscience que l'objectif même de la communication financière – la bonne information du public – se complique au fur et à mesure que s'épaissit le millefeuille légal et réglementaire et, avec lui, le document de référence.

Nous appelons les autorités concernées (IASB, ANC, AMF, etc.) et le législateur à **mesurer leurs exigences en tenant compte de l'existant et à se coordonner davantage** pour « améliorer » une information qui finit par s'obscurcir, à rebours des intentions initiales de transparence et de pertinence.

Par une adaptation de l'information financière aux exigences d'aujourd'hui

• Vers une « documentation » de référence

Le document de référence, sans être formellement obligatoire, s'est imposé comme un standard d'information financière, facilitant les éventuelles opérations financières en reprenant les obligations faites aux sociétés en cette matière (directive européenne notamment). S'il permet de réunir l'ensemble des informations financières produites sur une année, il est devenu de plus en plus difficile d'y trouver ce qu'on y cherche et de savoir si l'information trouvée est à jour...

C'est pourquoi nous proposons de passer du « document » de référence à **une « documentation » de référence** disponible sur le site internet des sociétés, indexée et évolutive. Celle-ci rendrait possible, par la navigation et par un instrument de recherche dédié, l'accès immédiat aux informations que cherche le lecteur ; elle serait mise à jour régulièrement et contrôlée selon des modalités à définir. Cette « documentation » de référence permettrait de faire le lien entre les deux types d'informations (« périodique » et « permanente ») et de redonner du sens à l'information financière.

Par une clarification et une synthèse de l'information financière

Bien que volumineux, le document de référence ne donne pas suffisamment, de l'avis de nombreux utilisateurs, d'éléments d'analyse sur les données publiées et sur la vision stratégique du

management. Quant au rapport de gestion prévu par le code de commerce et conçu pour donner aux lecteurs cette vision stratégique du management, il se résume désormais à un « exercice obligé », dans lequel de nouvelles informations obligatoires ont été progressivement ajoutées, sans rapport les unes avec les autres, lui faisant perdre peu à peu son objectif d'analyse et de commentaires stratégiques.

Pour répondre à ce besoin, nous proposons que les émetteurs publient un « **Avant-propos du Management** » en ouverture de leur « documentation » de référence, qui donnerait la vision stratégique du management et guiderait le lecteur. Il pourrait, par exemple, s'inspirer de l'*integrated reporting* ou du *strategic report* obligatoire au Royaume-Uni pour les sociétés cotées depuis 2013 mais nous ne recommandons pas d'imposer l'*integrated reporting* comme standard.

En ajoutant cette partie stratégique, et si les informations juridiques sont incluses dans la documentation de référence, le code de commerce pourrait par ailleurs être amendé afin de supprimer l'obligation de publier un rapport de gestion pour les sociétés cotées.

- *Réorganiser les annexes par thème en hiérarchisant les informations*

Si la suppression de certains éléments d'information financière ne paraît pas envisageable à ce stade, on peut cependant s'efforcer, en s'appuyant sur une démarche qualitative, de la simplifier et de la clarifier en la réorganisant.

Nous proposons de hiérarchiser les informations en privilégiant les informations significatives, telles que les faits importants survenus au cours de l'année ou les informations concernant le choix par le management d'un traitement comptable ayant un impact significatif sur les comptes. Nous recommandons également de réorganiser les annexes par thème (certaines initiatives menées par des entreprises dans ce sens sont à ce titre très intéressantes).

Le sujet de l'allègement des annexes, et plus généralement de la simplification et de la clarification des informations financières, fait d'ailleurs l'objet de nombreuses réflexions par les normalisateurs et les régulateurs, non seulement en France mais plus généralement en Europe et aux États-Unis et nous y sommes favorables.

Conclusion

Sans « tuer » l'information financière, il est difficile de contester le fait que l'excès d'information lui nuit. Si le document de référence est de plus en plus complet, il est cependant de moins en moins utilisable, voire illisible, par ceux-là mêmes, actionnaires individuels, investisseurs et analystes, à qui il est censé « *donner toutes les informations nécessaires pour fonder leur jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur* ».

Les entreprises se retrouvent face à une double injonction : nécessité de publier une information financière complète, conforme aux nombreuses normes et réglementations et répondant aux attentes de chaque lecteur vs. besoin de communiquer de façon claire, lisible, synthétique et cohérente.

Pour éviter qu'un volume excessif ne finisse par desservir l'objectif même de l'information financière, il est primordial de réagir et de trouver des solutions.

Les propositions de l'Institut Messine

- Proposition n° 1** Les autorités publiques et professionnelles doivent mieux se coordonner pour que les obligations de publication qu'elles édictent ne doublonnent pas.
- Elles doivent garder à l'esprit cette évidence qu'une communication financière utile doit être claire et compréhensible.
- Avant d'imposer une publication supplémentaire, elles doivent s'interroger sur la lisibilité et la comparabilité dans le temps des informations à publier.
- Proposition n° 2** Abandonner le document de référence au profit d'une « Documentation » de référence « *online* » indexée et régulièrement mise à jour (selon des modalités à définir), en fonction des changements significatifs survenus dans l'entreprise.
- Proposition n° 3** Instaurer et rendre obligatoire, en ouverture / « *homepage* » de la nouvelle « Documentation » de référence, un « Avant-propos stratégique » où le management livrerait son analyse de l'exercice écoulé, ses attentes pour l'exercice en cours et, au-delà, sa vision stratégique pour l'entreprise. Écrit dans un format plus libre que le résumé imposé pour le prospectus, cet avant-propos serait concentré sur des thématiques recommandées (mais pas imposées) par le régulateur : indicateurs clés (évolution dans le temps, comparaison avec des pairs et commentaires), objectifs, perspectives stratégiques, principaux risques et ambitions, etc.
- Modifier les articles L. 225-100 et L. 225-100.2 du code de commerce afin que le « rapport de gestion » cesse, par dérogation, d'être obligatoire pour les sociétés cotées ; l'« Avant-propos stratégique » en tiendrait lieu et les éléments de nature « juridique » seraient inclus dans la « documentation » de référence.
- Proposition n° 4** Réorganiser les annexes par thème en hiérarchisant les informations selon leur pertinence.
- Clarifier la présentation en utilisant des graphiques, des codes couleurs, des tableaux analytiques, des liens hypertexte entre les informations.