

GILBERT MOURRE

Objectivité des données financières des entreprises et leur utilisation. (1re partie)

Journal de la société statistique de Paris, tome 120, n° 4 (1979), p. 209-217

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1979__120_4_209_0

© Société de statistique de Paris, 1979, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

COMMUNICATIONS

**OBJECTIVITÉ DES DONNÉES FINANCIÈRES DES
ENTREPRISES ET LEUR UTILISATION**

(Communication faite le 30 mai 1979 devant les Sociétés de statistique de Paris et de France)

1^{re} partie

Gilbert MOURRE

Secrétaire général de la Commission des Opérations de Bourse

Quand la Société de statistique et l'Association nationale d'économie ont bien voulu me demander de traiter de « l'objectivité des données financières concernant les entreprises », j'ai accepté avec grand plaisir, pour plusieurs raisons : je suis persuadé d'abord qu'entre d'une part le représentant d'une institution chargée, aux termes de l'article 1^{er} de l'ordonnance du 28 septembre 1967 de « contrôler l'information des porteurs de valeurs mobilières et du public sur les sociétés qui font publiquement appel à l'épargne... ainsi que de veiller au bon fonctionnement des bourses de valeurs », d'autre part un utilisateur expert de ces données financières, M. Jacques Hartwig, enfin un auditoire de grande qualité qui s'exprimera au cours du débat prévu, la confrontation des points de vue nous fera certainement progresser vers notre but commun : mieux saisir la réalité économique et financière des entreprises. D'autre part, je dois l'avouer, je m'étais dit qu'il s'agissait d'un sujet entrant directement dans notre champ de compétence, traitant de ce qui est notre travail quotidien et qui donc, ne me demanderait pas de trop longues recherches. Ce n'est qu'après avoir accepté le débat de ce soir, donc trop tard pour reculer, que je me suis aperçu que chaque mot de ce sujet, apparemment anodin mais choisi avec art par les organisateurs, dissimulait en fait des pièges redoutables : que recouvrent, réellement, ces mots dont nous usons tous les jours : « Objectivité »? « Données financières »? et même « Entreprises »? Pour qui, pour quoi, comment assurer la présentation la meilleure, la plus utile et la plus claire de ces données? Vers quoi devons-nous tenter de progresser, au cours des dix prochaines années, à partir de la situation où nous sommes, qui représente déjà un progrès considérable par rapport à celle qu'il y a une dizaine d'années?

A travers toutes ces questions ce débat, finalement, se révèle une occasion remarquable de réfléchir sur l'utilité et la finalité de ce que nous faisons. Pour tenter de l'éclairer, je voudrais d'abord chercher à approfondir quelque peu les concepts proposés à notre réflexion de

ce soir. Puis je rappellerai comment en dix ans, par l'action combinée de la C. O. B. et des entreprises, s'est améliorée en quantité et en qualité l'information financière donnée par les sociétés françaises. Enfin je terminerai en évoquant les problèmes actuels et les orientations possibles pour l'avenir.

I — LES DONNÉES FINANCIÈRES PEUVENT-ELLES FOURNIR UN TABLEAU OBJECTIF DE LA SITUATION RÉELLE DES ENTREPRISES?

a) Peut-il, d'abord y avoir une objectivité des données financières? Ceci suppose d'abord que l'on s'entende sur ce concept d'objectivité. Le *Littre*, comme le *Robert*, lui donne d'abord une signification philosophique, issue de Kant, désignant ce qui existe hors de l'esprit, indépendamment de lui. On pourrait soutenir, alors, que les données financières sont par essence subjectives, ce qui me permettrait de passer immédiatement la parole à M. Hartwig, mais malheureusement le *Robert* fait aussi état de deux autres définitions, qui relancent le débat, d'abord : « Qualité de ce qui donne une représentation fidèle d'un objet » puis : « Qualité de ce qui est exempt de partialité, de préjugés ». « La valeur absolue d'un regard dépouillé des faiblesses subjectives » écrit Sartre. Mais un tel regard est-il concevable chez un être humain, fut-il statisticien, économiste ou analyste financier?

La recherche de la pure objectivité, en fait, serait un leurre et il faut accepter qu'elle soit inséparable de la subjectivité de l'utilisateur des données financières et même de la subjectivité du fournisseur de ces données. Si je ne craignais pas de me faire taxer d'immodestie, je dirai que la synthèse de Kant et de Sartre, de ce point de vue, se trouve peut être dans une brochure de septembre 1970, émanant de la Commission des Opérations de Bourse, consacrée à « l'information occasionnelle », visant l'information destinée aux actionnaires, mais qui me paraît conserver sa valeur pour toutes les catégories d'information et d'utilisateurs : « L'information doit être objective et ne pas viser un résultat déterminé. C'est au public qu'il revient d'en tirer les conséquences sur le plan boursier. La crainte de ces conséquences ne doit pas paralyser les sociétés qui peuvent très aisément trouver des motifs très raisonnables pour ne rien dire. Sans se départir de la prudence nécessaire dans bien des cas, les chefs d'entreprise doivent être conscients qu'une bonne information suppose le respect de la liberté des utilisateurs. Il faut qu'ils acceptent de reconnaître que les actionnaires sont, en définitive, juges de leur intérêt ».

Toute plaisanterie mise à part, je crois que ce texte définit fort bien le type d'objectivité que l'on est en droit d'attendre d'un « fournisseur » de données financières et que la C. O. B. doit contrôler. C'est un état d'esprit fait de respect de l'utilisateur et de la volonté de lui fournir tous les éléments nécessaires à son appréciation mais peut-être, aussi rien que ces éléments. Car sinon, très vite, l'accumulation des données devient telle que l'ensemble se révèle illisible et, donc, inutilisable. Il faut bien, de ce fait, faire au sein de la masse des données financières imaginables un tri en fonction des besoins des destinataires de l'information. C'est une première cause de subjectivité.

Comment faire ce tri? L'utilisateur jugera de l'intérêt des données qu'on lui offre en fonction de sa situation propre. Il est bien connu que le dirigeant d'entreprise ne se sert que rarement quotidiennement des données financières obligatoirement publiées. Ses outils de base pour la gestion au jour le jour sont plutôt des données éparses telles que : la situation de trésorerie, le niveau du carnet de commandes, le rythme de production, le prix de revient

des marchandises vendues, etc. Ces éléments, qui constituent le tableau de bord, sont à confronter à un budget pré-établi en vue d'infléchir, le cas échéant, l'un ou l'autre d'entre eux, et, en tout cas, d'induire le budget de la période suivante.

De leur côté, les professionnels du marché financier réagissent, au cours du marché (critère de valeur patrimoniale pour l'épargnant) et au résultat de l'entreprise (critère de performance). Remarquons au passage que l'un de ces critères, le prix de marché, contient en lui même une forte dose de subjectivité, puisqu'il traduit la rencontre d'une offre et d'une demande, fondées toutes deux sur un pronostic de l'état du marché, actuel et futur, et du niveau de performance de l'entreprise.

Enfin, l'actionnaire — en laissant de côté bien d'autres parties prenantes (salariés, État, comptables nationaux, concurrents...) pour ne pas alourdir l'exposé — se situe sensiblement à la croisée de ces deux optiques. Épargnant et gestionnaire de son propre patrimoine, il ne peut ignorer les critères de marché puisque, grâce à la Bourse, il a sur les autres actionnaires le privilège de pouvoir, d'un jour à l'autre, décider de devenir, rester ou cesser d'être associé. Mais il est appelé aussi périodiquement, comme associé aux risques et aux chances de l'entreprise, à approuver ou à sanctionner la gestion des dirigeants et pour faire cela, en bonne connaissance de cause, il doit disposer, sur la marche de l'entreprise, de données assez diverses. Le tri à opérer par le fournisseur de données, lorsqu'il s'agit d'informer les actionnaires, devra donc tenir compte de cette double préoccupation.

Certes il faudrait encore distinguer, à l'intérieur de cette catégorie, entre actionnaires et actionnaires, sans se dissimuler que beaucoup d'entre eux, surtout parmi les petits porteurs, de loin les plus nombreux (70 % des porteurs de valeurs mobilières ont un portefeuille de titres d'une valeur inférieure à 50 000 F) ont un comportement essentiellement passif et ne s'intéressent que dans des circonstances rares à la marche de l'entreprise et aux données financières qu'elles publient. Mais il s'agirait là d'un autre débat.

Une autre raison importante empêche de considérer les données financières comme réellement objectives : elles sont un ensemble de chiffres, résultats de calculs dont les procédés sont des conventions. Seul le compte de caisse échappe à cette règle, puisqu'il est un simple constat d'un existant matériel, mesurable en une unité incontestée, à une date donnée. Et encore, qu'en est-il si cet existant se compose d'unités monétaires multiples? Mais, revenons aux conventions.

Prenons, par exemple, la convention qui veut que les biens acquis soient portés au bilan pour leur « coût historique ». C'est un procédé commode, parce que simple, d'enregistrement de la valeur d'un bien. En outre, il présente l'avantage de découler d'un élément externe à l'entreprise : le prix payé à un tiers.

Il appelle cependant deux remarques importantes : ce prix était-il, au moment de l'achat, significatif? Le tiers-fournisseur peut avoir lui-même commis une erreur d'évaluation ou une valeur de convenance peut avoir été enregistrée, notamment en cas d'apport. D'autre part, en période d'inflation ou de crise, qui peut prétendre qu'un bien représente le même nombre d'unités monétaires qu'au moment de son entrée dans le patrimoine de l'entreprise?

Autrement dit, les données financières traduisent les conventions de base en vigueur au moment de leur établissement. Celles-ci ne sont pas nécessairement valables « ne varietur » dans le temps.

Il convient donc d'adopter, à l'égard des données financières, une attitude pragmatique. L'actionnaire est en droit d'attendre d'elles qu'elles soient pertinentes et permettent une comparaison d'une société à l'autre. Quant au dirigeant, il doit veiller à les établir et les publier avec comme principal souci celui de répondre aux besoins des utilisateurs, plus que

de satisfaire à un formalisme réglementaire : en d'autres termes, il convient de dépasser le stade de l'information-alibi pour atteindre celui de la volonté d'informer.

b) *Que recouvrent les données financières?*

Ce que nous venons de dire de l'objectivité suggère que les données financières, au sens large, se subdivisent en plusieurs sous-ensembles selon le destinataire auquel elles s'adressent. La comptabilité générale retrace l'état juridique des relations entre l'entreprise et ses partenaires et leurs conséquences pour l'entreprise au terme de chaque période. La comptabilité interne (le tableau de bord) est un outil de gestion propre au dirigeant. Le « bilan social » vise à traduire le climat des relations sociales dans l'entreprise. Les statistiques professionnelles sont destinées à l'établissement de données sectorielles. Enfin, les documents demandés par l'administration fiscale répondent aux besoins des vérificateurs tout en servant à l'établissement des comptes nationaux.

Il existe, certes des données communes à plusieurs ou à tous ces sous-ensembles. Encore convient-il de vérifier que ces données communes ont bien la même définition dans les sous-ensembles où elles interviennent. Par exemple, la notion de résultat n'a pas, pour le juriste et pour le fiscaliste, le même contenu. De même, la notion d'amortissement, etc. Pourtant, même si certaines de ces données communes ont des définitions quelque peu différentes d'un sous ensemble à l'autre, il faut bien reconnaître que leurs prescripteurs omettent encore bien souvent d'en convenir. Et l'on assiste à des interférences fâcheuses qui peuvent aller jusqu'à menacer la cohérence de l'un des sous-ensembles ou profit de l'un ou de plusieurs des autres.

A cet égard, une obligation s'impose au fournisseur de données financières : assortir leur divulgation des commentaires nécessaires pour expliciter la teneur et la portée de ces interférences.

c) *Qu'est-ce que l'entreprise?*

En droit français, l'entreprise n'existe pas en tant que telle. On en retrouve la trace au niveau des données financières publiées : ces chiffres sont en fait la comptabilité des propriétaires de l'entreprise, non celle de l'entreprise elle-même ; le cas est particulièrement typique lorsqu'on est en présence d'une entreprise individuelle, mais aussi lorsqu'une entité économique unique est morcelée entre plusieurs personnes juridiques différentes, ce qui est un cas assez fréquent, surtout dans les entreprises moyennes.

Aussi, la plupart des données financières ne traduisent elles pas une réalité économique, mais plutôt les valeurs monétaires des droits des parties prenantes sur le processus économique. De peu d'importance en période normale, ce phénomène devient particulièrement gênant lorsqu'il s'agit de savoir si telle activité ou tel cycle de production doit être maintenu, et à quel coût, en période de crise. Or, c'est là la question primordiale à se poser en présence d'une entreprise en sérieuse difficulté.

*
* *

Au terme de cette première partie, il apparaît que l'on a posé plus de problèmes que l'on n'en a résolu. Peut-être a-t-on aussi démystifié l'apparente certitude que confère leur traduction chiffrée aux phénomènes financiers. Mais, en même temps, on ne peut contester que les informations financières fournies par les entreprises françaises se soient beaucoup améliorées depuis une dizaine d'années.

II — L'AMÉLIORATION DES DONNÉES FINANCIÈRES FOURNIES PAR LES ENTREPRISES

En cette matière, la C. O. B. a, on peut le dire, joué un rôle important, d'une part en visant à une certaine augmentation du nombre des données financières concernant les entreprises qui relèvent de sa compétence, d'autre part en cherchant à en améliorer la qualité. Enfin, des actions plus ponctuelles ont été menées, soit à l'égard d'entreprises d'un même secteur, soit pour mieux illustrer les phénomènes comptables.

a) *L'augmentation du nombre des données financières disponibles*

Il a été parlé tout à l'heure de la nécessité d'opérer un tri au sein des chiffres imaginables avec, comme ligne directrice, la pertinence de ceux que l'on retient finalement pour publication. La Commission s'est efforcée d'agir ainsi avant d'amener les entreprises à ajouter à la liste de leurs publications de nouvelles données.

Ainsi, face au phénomène des holdings, il apparaissait que les comptes des sociétés-mères traduisaient de moins en moins la réalité des groupes qu'elles animent. La C. O. B. a donc décidé d'exiger la publication de comptes consolidés dans les notes d'information soumises à son visa préalablement à tout appel public à l'épargne. Elle a d'autre part incité les groupes à leur publication spontanée dans leurs rapports annuels. Aujourd'hui, près des deux tiers des groupes, dont les plus importants publient de tels comptes. La plupart le font spontanément.

De même, l'usage des tableaux de financement avait commencé à se répandre dans les années soixante au sein du monde financier. Il est apparu souhaitable d'étendre le champ des utilisateurs de cet instrument d'analyse. La même action a été menée que pour les comptes consolidés, mais les résultats sont là moins spectaculaires : un peu plus d'un tiers des sociétés en fournissent dans leurs rapports annuels.

Trois autres recommandations peuvent également être cités : la mise en évidence du montant de la variation de la situation nette (augmentation ou diminution) chaque fois qu'un phénomène de passage direct se produit entre un poste de pertes et profits et les capitaux propres ; la présentation synoptique des comptes sur plusieurs années ; et dans un autre domaine la fourniture de données boursières (évolution du cours des titres et de leur volume d'échange).

Enfin, — mais s'agit-il encore là de données financières ? — la publication de la liste des principaux actionnaires, exigée dans les notes d'information depuis 1969, est recommandée dans les rapports annuels depuis 1977 : cette recommandation est désormais observée par 44 % des sociétés cotées.

b) *L'amélioration de la qualité des données financières publiées :*

Dans ce domaine, l'action de la Commission s'est orientée dans trois directions : l'accélération de l'information du public ; la normalisation des méthodes ; l'amélioration du contrôle de qualité.

Une qualité première de l'information financière est d'être rapidement établie et diffusée : rien n'est plus dépassé que le journal de la veille, dit-on en matière de presse ; de même en est-il des données financières. La C. O. B. s'efforce donc d'obtenir des sociétés qu'elles publient les données significatives le plus rapidement possible. Elle a émis une recommandation sur « l'information occasionnelle », dont les principes s'appliquent à tout événement susceptible d'affecter la carrière boursière des titres d'une société. Elle a d'autre

part suggéré le raccourcissement des délais légaux de publication des informations obligatoires : mesure qui fait notamment partie d'un projet de loi actuellement à l'examen par le Parlement.

D'autre part, la C. O. B. a joué un rôle non négligeable dans la normalisation des méthodes. Directement : par une circulaire sur les chiffres d'affaires (1969), par des recommandations sur l'évaluation des titres de participation, sur la qualification du résultat inclus dans le bilan semestriel, sur les méthodes d'établissement des comptes consolidés et sur la fourniture de notes explicatives aux comptes (notamment aux tableaux des résultats financiers des cinq derniers exercices). Par le biais des instructions et recommandations sur les documents dont elle contrôle la teneur : instruction sur les notes d'information (1973), sur l'information des assemblées générales ordinaires (1971); recommandation sur l'information à l'occasion des assemblées générales extraordinaires de fusion ou d'apport (1972, puis 1977). Enfin, en faisant entendre sa voix au sein des organismes de normalisation eux-mêmes : Commission des Communautés européennes, Conseil National de Comptabilité; Conseil supérieur de l'Ordre des Experts Comptables.

Enfin, la C. O. B. examine les comptes qui sont soumis à son visa et ceux qui suscitent des réclamations de la part des actionnaires et son action directe à ces occasions n'est pas négligeable pour le progrès de la qualité des comptes. Toutefois c'est, fondamentalement, le rôle des commissaires aux comptes et non de la C. O. B. d'assurer la qualité des comptes des sociétés cotées. Là aussi, depuis une dizaine d'années les progrès ont été considérables et dans de nombreux cas, actuellement, les contrôles ont atteint un niveau satisfaisant. La C. O. B. d'ailleurs a les moyens de s'en assurer puisqu'elle peut se faire communiquer les dossiers de travail des commissaires aux comptes et que, depuis décembre 1976, elle a le pouvoir de formuler un avis destiné à l'assemblée générale des actionnaires, au moment où un commissaire est soumis à renouvellement de son mandat.

c) *Les actions ponctuelles*

Au cours des années 1969 à 1974, l'émergence des S. I. C. O. M. I. activité complètement nouvelle, a amené la Commission à définir en quelque sorte une plate forme minimale d'information, en concertation avec les dirigeants de ces sociétés. L'ensemble a fait l'objet d'une recommandation en 1975, qui, dans la mesure où ces sociétés l'appliquent dans leurs rapports annuels, leur permet de bénéficier d'un régime simplifié de notes d'information lors de leurs appels publics à l'épargne.

D'autre part, la survenance d'événements nouveaux concernant plus particulièrement tel ou tel secteur d'activité conduit la C. O. B. à préciser les informations spécifiques souhaitables au regard de ces événements. Ce fut le cas en 1973, pour amener les sociétés pétrolières à expliciter les conséquences de la crise du pétrole sur l'évaluation de leurs stocks. Plus récemment, en 1978, l'entrée en vigueur du nouveau plan comptable des banques a été l'occasion d'une recommandation visant à assurer la comparabilité des comptes d'un exercice à l'autre.

Enfin, la récente réévaluation légale, décision affectant la généralité des sociétés cotées, a nécessité de nombreuses communications, tant d'explicitation des méthodes à employer que de mise au point des renseignements à publier à cet égard. Nous y reviendrons.

* * *

Ainsi, la C. O. B. a, au fil de son existence encore jeune, apporté sa pierre à l'enrichissement, au sens large, de la gamme des données financières à l'usage du public. Elle s'est efforcée chaque fois d'adapter ses exigences aux événements, au statut particulier des per-

sonnes — entreprises ou actionnaires — concernées, et d'aboutir à des solutions admissibles pour le plus grand nombre de sociétés. C'est avec ces principes d'action qu'elle s'efforce d'aborder les problèmes actuels et de réfléchir sur des orientations d'avenir.

III — PROBLÈMES ACTUELS ET ORIENTATION D'AVENIR

Quatre grands sujets sont actuellement au cœur du débat pour ceux qui ont à fixer le contenu des données financières nécessaires à l'appréciation de la situation des entreprises. D'une part, la persistance d'un taux d'inflation élevé oblige à se poser la question de l'établissement de comptes en monnaie constante. D'autre part, en cette période d'incertitude économique, le besoin se fait sentir, dans le public concerné, de perspectives d'avenir publiées sur les entreprises. De plus, la fourniture au grand public de ratios paraît à certains souhaitables, dans la mesure où ils sont, pour beaucoup de spécialistes, un précieux instrument d'évaluation. Enfin, l'entrée en vigueur récente de la quatrième directive européenne, sur les comptes de sociétés, et celle à venir de la septième sur les compte de groupe, sont susceptibles de modifier sensiblement certaines conceptions nationales des données financières.

a) *Les données financières en monnaie constante*

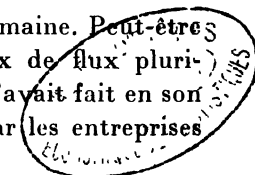
L'inflation, nous l'avons dit, mais aussi la nature composite de l'action, à la fois fraction de patrimoine et élément de placement, nécessitent sans doute que les actionnaires soient mieux informés sur la nature de ce qui leur est présenté comme le bénéfice de l'année écoulée : est-ce un gain véritable de l'entreprise ou une ponction déguisée sur le capital, du fait notamment de l'insuffisance possible des amortissements calculés sur les coûts historiques?

Cette nécessité a amené d'autres pays à concevoir et pour certains, à mettre en œuvre des projets plus ou moins ambitieux de comptabilité déflatée. Aux Pays Bas, la comptabilité des actifs des entreprises est tenue chez de nombreuses sociétés cotées, parmi les plus grandes, avec pour principe d'évaluation leur valeur de remplacement. Le projet ou plutôt, les projets britanniques (recommandation des « chartered accountants » puis rapport Sandilands, rapport Morpeth, etc.) étaient plus ambitieux. Mais, ils semblent actuellement en sommeil après des tentatives partielles d'application dans les années 1973-1975 et une forte résistance de beaucoup de dirigeants d'entreprises et de comptables.

En France, un rapport préparé par un groupe de travail présidé par M. Delmas-Marsalet, auquel la C. O. B. participait, avait conclu à l'adjonction aux comptes annuels classiques de comptes déflatés, à titre de complément d'information. Mais la récente réévaluation légale, opération ponctuelle et partielle, a fait passer ces recommandations au second plan.

En fait, plusieurs obstacles apparaissent. Le premier d'entre eux, non des moindres, est l'interférence de la fiscalité dans les comptes de sociétés. D'autre part, le public est-il prêt à assimiler cette nouvelle conception des données financières? Enfin, est-on sûr que chez certains cette revendication n'est pas seulement un habillage en vue d'autres avantages (ne pas distribuer de dividendes? ne pas payer d'impôts?).

Ceci étant, la Commission serait favorable à des expériences en ce domaine. Peut-être la généralisation de documents financiers nouveaux, comme les tableaux de flux pluri-annuels, est-elle une façon de traiter ce problème? La C. O. B., comme elle l'avait fait en son temps pour le bilan social, accueillera avec intérêt les initiatives prises par les entreprises



qui auraient le courage d'innover sur ce point, car elle a conscience à la fois de toute l'importance et de toute la difficulté de ce sujet.

b) *Les perspectives d'avenir chiffrées*

Gérer une entreprise, c'est faire à tout moment des anticipations sur le devenir de l'entreprise. Aussi les dirigeants d'entreprise formulent-ils, à l'usage de leur gestion quotidienne des pronostics, le plus souvent traduits en objectifs chiffrés : plans pluri-annuels, budgets, etc.

De leur côté, les actionnaires, soit qu'ils souhaitent exercer à bon escient leur pouvoir de contrôle, soit qu'ils souhaitent gérer au mieux leur propre patrimoine, sont très friands de prévisions que leur communiqueraient leurs dirigeants. Et ce d'autant plus qu'en période de conjoncture difficile leurs extrapolations personnelles, à partir des seules données publiées, portant généralement sur le passé, sont un exercice périlleux.

La C. O. B. à cet égard entend conserver une attitude prudente. Elle a en effet, été très impressionnée par les expériences étrangères.

Aux États Unis, s'était répandue dans les années 1960 l'habitude pour les dirigeants de certaines sociétés parmi les plus grandes d'annoncer en termes très précis et chiffrés leurs perspectives de développement, très souvent flatteuses, jusqu'à ce que, la crise aidant et les déboires s'accumulant, la S. E. C. annonce son intention d'exiger la certification de ces prévisions chiffrées par les auditeurs externes. Désormais, les chefs d'entreprise américains semblent avoir adopté à cet égard une très grande réserve.

La Grande-Bretagne avait elle aussi semblé s'orienter, sous l'égide des autorités boursières, vers une position avancée. Aujourd'hui, un même reflux peut également être observé.

Il faut bien comprendre que la publication de chiffres prévisionnels est très rapidement interprétée par le public, quelles que soient les précautions oratoires prises, comme des promesses. Dans cette optique, force est de constater que reconnaître le droit à l'erreur des dirigeants n'est pas une tendance naturelle des actionnaires.

Aussi, la C. O. B. s'en tient-elle à une attitude pragmatique. Elle recommande la description des grandes orientations — on pourrait dire, stratégiques — de l'entreprise à moyen terme et, si possible, à long terme. Quant au court terme (l'exercice en cours, le semestre à venir), c'est en fonction de la fiabilité des outils de prévision du dirigeant que des pronostics peuvent être formulés. Et cela dépend naturellement aussi de l'amplitude des variations d'activité dans les secteurs dans lesquels l'entreprise opère.

c) *Les ratios*

La C. O. B., dans les notes d'information qu'elle est appelée à viser, n'exige la fourniture d'aucun ratio (à l'exception, peut-être, du rendement global de l'action).

Sans ignorer l'usage fréquent des ratios comme instrument d'analyse d'une société, la Commission se montre plutôt réticente à leur généralisation dans les documents visés. Il y a à cela plusieurs raisons.

Tout d'abord, il n'est pas si facile de définir dans ce domaine une plate-forme commune. Il y a autant de ratios imaginables que de combinaisons deux à deux d'un numérateur et d'un dénominateur, qui peuvent être, soit des sommes de données brutes, soit des données simples. En outre, on a le sentiment que chaque organisme d'analyse utilisant les ratios pour ses besoins préfère posséder sa propre « batterie » de ratios.

D'autre part, les méthodes de calcul de ces ratios ne sont pas définitivement fixées. Doit-il y avoir des retraitements, comment les opérer, à partir de quelles hypothèses? Bien

des réponses existent à ces questions. Disons simplement que les ratios bruts (non retraités) intéressent peu de monde, parce que tout le monde peut les établir. Quant aux ratios à partir de données retraitées, ils supposent déjà une utilisation préalable des données financières, c'est à-dire qu'ils incluent une bonne dose de subjectivité. A ce titre, ils relèvent plutôt de l'exposé de M. Hartwig.

De plus, faire publier des ratios conduirait insensiblement à la reconnaissance de normes moyennes de comparaison, formulées ou intuitives, c'est-à-dire à couler dans un moule les méthodes de gestion. Ce n'est pas le rôle de la C. O. B., qui cherche bien plus à décrire la gestion qu'à la normaliser.

Enfin, si les ratios sont des instruments utilisés par les analystes extérieurs à l'entreprise, en revanche il ne paraît pas certain que la plupart des dirigeants d'entreprise en fassent un usage courant. Le problème que nous évoquions au début de cet exposé de donner aux actionnaires les moyens d'exercer leur pouvoir légal de contrôle de la gestion se retrouve donc à ce niveau : il paraît souhaitable que contrôleurs et contrôlés parlent, dans la mesure du possible, un langage commun.

d) *Les directives comptables européennes*

Enfin, un exposé sur ce sujet ne saurait passer sous silence les conséquences prochaines de la nouvelle législation européenne sur les comptes des sociétés. En juillet 1978, le Conseil des Communautés européennes a en effet adopté le texte d'une directive, la quatrième, visant à harmoniser les comptes des sociétés. Elle devrait être suivie prochainement d'une autre directive, la septième, sur les comptes consolidés.

Ces deux textes devront, dans les années qui viennent être traduits dans notre droit national. Notons que le plan comptable révisé, adopté au début de l'année par le Conseil National de la Comptabilité a été par avance conçu pour intégrer les dispositions de la quatrième directive. Quant aux comptes consolidés, le Conseil National de la Comptabilité attend l'adoption de la septième directive pour y conformer ses recommandations déjà anciennes.

Ainsi, au plan réglementaire les réformes nationales sont prévues pour s'insérer dans le cadre des dispositions communautaires. Il s'ensuivra une bien plus grande facilité de comparaison entre les comptes des divers pays de la C. E. E. et donc un progrès pour tous les utilisateurs de ces comptes.

* * *

Voilà divers problèmes actuels, diverses orientations d'avenir, souvent encore floues. D'autres préoccupations pourraient aussi être développées et le seront peut-être dans le débat : par exemple, comment améliorer la diffusion des données financières, comment mieux les adapter aux divers publics concernés? Le nombre de questions qu'il nous reste à traiter, l'importance des progrès encore à faire, loin d'être des facteurs de découragement doivent être, au contraire, pour nous tous, un stimulant car ils témoignent de la richesse du sujet sur lequel nous travaillons. C'est parce que les entreprises évoluent, c'est parce qu'elles vivent, qu'il y aura toujours de nouveaux problèmes d'information, qu'il nous faudra toujours, à travers le foisonnement du quotidien, rechercher à la fois le significatif et l'objectif.