

Réunion du 5 septembre 2018 du Cercle de réflexion sur la Gouvernance

Lieu de réflexion et d'échanges entre une vingtaine d'administratrices et d'administrateurs de sociétés du SBF 120, le Cercle a tenu sa onzième réunion le 5 septembre 2018.

Sur le ou les thèmes qui leur sont proposés, les membres du Cercle organisent et orientent leurs débats entre pairs en toute liberté et confidentialité.

La transcription des débats qui est faite ci-dessous en respecte le style direct afin de leur conserver leur spontanéité.

Thème : Les indicateurs de performance – Un sujet au cœur de la préoccupation des régulateurs

La publication d'indicateurs de performance accompagne le plus souvent la communication sur la mise en œuvre et la réalisation d'une stratégie d'entreprise.

Les enjeux associés au choix et à l'élaboration des indicateurs apparaissent essentiels car ils permettent de mesurer les avancées de la stratégie et concourent directement à l'appréciation de la création de valeur par les parties prenantes.

Ces indicateurs, qu'ils soient issus des états financiers ou extra financiers, retraités ou non, doivent s'avérer suffisamment fiables et sincères pour répondre aux exigences de transparence requises par les régulateurs, et pertinents. Pour faciliter la comparabilité entre les acteurs d'un même secteur, ils s'adaptent aux spécificités sectorielles.

Ils doivent également s'adapter aux évolutions législatives et réglementaires. A cet égard, les entreprises intégreront dès l'exercice 2018 les effets des nouvelles dispositions relatives au reporting extra financier.

Dans ce contexte, il est proposé que les débats portent sur :

- l'appréciation par les administrateurs des pratiques de communication actuelles (et notamment vis-à-vis des principes édictés par les régulateurs),
- le rôle des administrateurs dans le choix, l'élaboration et le suivi des indicateurs de performance,
- les moyens mis en œuvre/diligences réalisées par les administrateurs pour s'assurer de la fiabilité des indicateurs publiés,

- la gestion des situations spéciales nécessitant une révision ou un changement d'indicateurs (acquisition/cession/fusion/restructuration, avertissement sur résultat « profit warning », nouveau plan stratégique...),
- la qualité des diligences menées par les commissaires aux comptes (et/ou un organisme tiers indépendant, OTI),
- les réflexions menées par l'IASB visant à réintégrer certains indicateurs dans les états financiers pour accroître la pertinence de l'information communiquée aux utilisateurs de l'information financière (débats en cours et susceptibles d'évolution),
- les impacts liés à la mise en œuvre des nouvelles dispositions relatives au reporting extra financier (l'évolution des indicateurs, le contenu du reporting, le processus d'élaboration de l'information extra-financière...),
- la nécessité de tendre vers une communication plus intégrée en associant davantage la prise en compte d'indicateurs non financiers pour apprécier la performance et la création de valeur de l'entreprise.

Compte rendu des débats

Remarques générales

- En Europe et en France plus particulièrement, l'usage des indicateurs non normés semble être plus répandu et la « créativité » en la matière s'avère importante (observations formulées notamment par l'AMF).
- Le commissaire aux comptes examine ces indicateurs non normés dans leur ensemble, s'assure de leur recoupement avec l'information financière et de leur pérennité suffisante dans le temps. Pour rendre compte de la réalité économique de l'entreprise, il est exact qu'il faut souvent rentrer dans des indicateurs de plus en plus éloignés des indicateurs normés. Le périmètre s'agrandit désormais avec l'extra-financier qui, par nature, n'est pas normé et où l'on observe en la matière une grande liberté.

- Déjà la notion d'exceptionnel ou de « non récurrent » mériterait d'être creusée. On constate que certaines opérations sont par nature de plus en plus « courantes » en réalité. Parmi les autres indicateurs non normés, les intervenants mettent en avant en particulier les synergies dont l'évaluation est très difficile à contrôler. Un autre exemple est donné : le retraitement des amortissements des incorporels. Ces deux retraitements n'ont rien d'extra-financier mais ils ne sont pas normés et ne sont pas toujours audités par les commissaires aux comptes. L'AMF souligne que c'est le conseil d'administration qui est responsable de la présentation des indicateurs, tandis que le visa de l'AMF n'emporte aucune garantie sur l'exactitude, mais uniquement sur l'exhaustivité et la conformité des informations présentées.
- Sont ensuite évoqués les indicateurs tels que le « Free Cash flow » ou encore l'EBITDA. De l'avis de certains, les commissaires aux comptes ont une responsabilité en ce domaine. Par exemple, le résultat des sociétés mises en équivalence est parfois reclassé dans l'EBITDA mais cela pose de vraies questions, en particulier dans les grandes entreprises qui travaillent en partenariat avec des sociétés non contrôlées et pour les JV. Ce sujet deviendra de plus en plus important puisque, pour opérer sur certains marchés, on ne peut faire autrement que de travailler en partenariat avec des acteurs locaux.

« Lecture » des indicateurs non normés

- Le lecteur ne doit pas juste lire l'EBITDA dans la mesure où il n'y a pas de définition pour cet agrégat, comme pour le chiffre d'affaires, par exemple. Il faut que le lecteur comprenne la méthodologie de calcul de l'EBITDA. Les commissaires aux comptes questionnent les sociétés sur ce point mais ressentent souvent beaucoup d'inconfort car les entreprises leur rappellent les limites de leurs obligations lorsqu'ils cherchent à pousser trop loin leurs investigations... Généralement, ils les incitent beaucoup à divulguer au maximum les modes de calcul, mais cela n'est pas si évident.
- On peut avoir des discussions sans fin sur les choix et options, par exemple sur le classement entre courant et non courant. La vraie question est de savoir finalement quel est le degré de lecture que l'on a des états financiers. Est-ce qu'on s'arrête à ce qui « résonne » chez tout le monde, par exemple l'EBITDA ? Tout le monde pense savoir ce que c'est, sauf que cela peut différer significativement d'une entreprise à l'autre.
- Le problème est que trop d'information tue l'information. Un lecteur de l'information est-il suffisamment diligent pour aller au bout de cette lecture et arbitrer à la lumière de son besoin ? Faut-il aller un cran plus loin et dire que, soit on utilise des indicateurs normés, soit on fait l'hypothèse que l'information publiée est suffisamment explicite et détaillée et le lecteur suffisamment diligent et compétent pour « comprendre » l'indicateur non normé ?
- Normer les indicateurs oui, mais encore faut-il que cela soit fait par des personnes qui ont du bon sens et un « vécu » suffisant du monde de l'entreprise. Qui va normer ? C'est une vraie question, et un vrai sujet notamment dans les indicateurs dits financiers (qui ne sont pas les indicateurs alternatifs).
- La problématique s'accroît avec le nombre de normes IFRS qui parfois génèrent des divergences importantes dans le résultat des entreprises et faussent la vision des choses. Ainsi, IFRS 15, dans certaines entreprises spécifiques, a des implications qui altèrent complètement la compréhension des choses. Il y a des pratiques à trancher, l'interprétation de la norme dans certaines activités fait débat et est entre les mains des départements techniques des auditeurs et des instances normatives.

Responsabilités respectives des commissaires aux comptes et des administrateurs

- Les commissaires aux comptes certifient les comptes et vérifient la cohérence entre l'information financière et les états financiers. Les administrateurs, eux, ont une responsabilité beaucoup plus large : elle porte sur les comptes mais aussi sur l'information et la communication financières. Dans la plupart des cas, lorsqu'on s'attaque à une entreprise - les minoritaires par exemple - c'est sur l'information financière qu'on attaque, pas sur l'image fidèle des comptes. Les commissaires aux comptes ont la liberté de faire des observations, mais on en voit de moins en moins car les sociétés tiennent beaucoup à ce que les comptes soient certifiés sans observation ni réserve.
- Le rôle du comité d'audit est aussi de se tourner vers les commissaires aux comptes et de les interroger, de leur demander si tel ou tel traitement, si tel ou tel indicateur correspond à la pratique de place, etc. Les références de place sont tout de même une indication importante. Ça ne suffit pas à s'exonérer de sa responsabilité mais si on n'interroge pas le commissaire aux comptes, on ne risque pas d'avoir la réponse ! Il y a une grande vertu pour les administrateurs à questionner le commissaire aux comptes sur les synergies, les indicateurs, les « benchmarks », etc.
- Mais il faut aller plus loin : c'est le marché qui doit être informé car ces indicateurs sont à destination du marché, ils ne sont pas produits uniquement pour les besoins informatifs des administrateurs.
- Est-il fréquent que les administrateurs questionnent, voire critiquent, la direction financière sur un classement en exceptionnel ou pas, ou bien sur le calcul des synergies ? Les membres du Cercle répondent majoritairement que oui, du moins pour l'exceptionnel. Ils s'accordent pour dire qu'il faut limiter au maximum l'exceptionnel et assurer la comparabilité par rapport à la pratique passée.

- L'exécutif prendra acte des demandes des administrateurs aux commissaires aux comptes. Les réunions en tête à tête avec ces derniers sont assez fructueuses en la matière; elles permettent d'approfondir certains points dans la mesure où les administrateurs ne plongent pas autant dans le détail des comptes que ne le font les commissaires. Ils ne sont d'ailleurs pas toujours capables d'apprécier... Les commissaires aux comptes sont donc les instruments essentiels d'information et de compréhension des administrateurs en la matière.
- Il est important de réfléchir à la façon de faire pour qu'avec les commissaires aux comptes, les administrateurs puissent arriver à un niveau de clarté et d'assurance plus fort.

Interaction entre le comité d'audit et les commissaires aux comptes

- Le choix d'indicateurs peut être fortement dépendant des pratiques et de l'environnement de l'entreprise, mais l'aide apportée, l'interaction entre le comité d'audit et les commissaires aux comptes dépendent beaucoup de la qualité des interlocuteurs, des personnes autour de la table, du degré de confiance entre l'exécutif, le comité et les commissaires, et du niveau de transparence qui s'instaure entre les différents acteurs. Cela peut varier beaucoup d'une entreprise à l'autre et renvoie à la maturité du comité d'audit, qui rend possible le bon niveau d'échange avec les commissaires aux comptes.
- Le tête à tête avec eux peut être très utile, ne serait-ce que pour observer la « posture » du commissaire aux comptes, de confort ou d'inconfort, ou pour lui demander si on l'a sollicité pour retirer un « slide » ou un paragraphe de sa présentation au comité d'audit, ou s'il est confortable avec les hypothèses retenues... C'est un instant de vérité important, essentiel. De même, dans les réunions habituelles du comité, il est très instructif d'observer la manière dont les dirigeants et les commissaires aux comptes se renvoient la balle ou au contraire s'appuient les uns sur les autres...
- Les commissaires aux comptes apprennent beaucoup aux administrateurs sur les bonnes questions à poser, notamment sur les sujets qui ont été évoqués ou qui ont pu donner lieu à discussion et « négociation » avec la direction.

Indicateurs non normés et indicateurs comptables

- Le but poursuivi dans la communication financière est d'informer le marché sur la rentabilité des capitaux investis et sur la croissance de l'activité, mais tout dépend sur quoi l'entreprise veut mettre l'accent : si elle est davantage axée sur la croissance, elle va insister là-dessus quitte à en payer les conséquences par davantage de dette, et si elle est davantage axée sur la rentabilité, ce sera l'inverse. Il faut en être conscient. Les indicateurs retenus le sont par rapport à la stratégie du groupe et par rapport aux messages que l'on veut communiquer au marché. Les indicateurs choisis sont souvent aussi ceux qui vont permettre de mieux indexer la rémunération des dirigeants...
- L'AMF est extrêmement attachée à ce que les indicateurs non normés soient justifiés (pertinence), raccordés aux indicateurs comptables, stables dans le temps et que lorsqu'on en change, on explique et on réconcilie, enfin que l'équilibre entre le normé et le non normé soit assuré en évitant pour le moins une prééminence du non normé sur le normé : mais ce dernier point est une erreur.
- En effet, les normes IFRS ne tiennent pas tellement compte du contexte. Par exemple, selon IFRS 16, les contrats de location sont des dettes et non des dépenses d'exploitation : c'est « inimaginable » et cela a des implications sur les indicateurs usuels comme l'EBITDA par exemple. Du moment que tout un chacun peut se référer à des soldes Intermédiaires de gestion certifiés par les commissaires aux comptes et retrouver l'indicateur parce que la définition est précise, et que l'indicateur est stable dans le temps, cela suffit. Ainsi, l'équilibre entre le normé et le non normé ne constitue pas une bonne exigence.
- Mais quid de l'image fidèle quand on s'éloigne de la réalité à ce point-là ? C'est clairement une rupture de la finalité comptable qui est de refléter au mieux la réalité économique des opérations. Et lorsqu'on vérifie l'image fidèle par rapport à un référentiel, cela ne donne pas toujours une image fidèle de la situation de l'entreprise.
- Selon le rapport annuel de l'ESMA, 20% des émetteurs européens n'assurent pas de réconciliation entre les indicateurs non normés et les soldes comptables. C'est très choquant de lire ça, cela paraît énorme !
- Une question connexe : cette réconciliation figure-t-elle dans l'annexe ou pas ? L'annexe fait partie intégrante des comptes annuels et les commissaires aux comptes donnent un confort là-dessus. Si cela figure dans une page x du document de référence en dehors de l'annexe, ce n'est pas directement de leur responsabilité. Tout signataire demanderait une réconciliation quelque part, mais est-elle au bon endroit, c'est autre chose.
- Une autre question est aussi : faut-il normer ? doit-on aller vers plus de normalisation ? ou doit-on introduire, comme le suggèrent certains, des jugements critiques éclairés, par exemple des ONG qui diraient ce qu'elles en pensent ? La notion d'« image fidèle » ne peut pas se normer. Il y a appréciation de celui qui porte un jugement.
- La notion de jugement critique du lecteur est très importante. On ne peut pas se passer d'un travail de lecture critique. L'aide à la lecture des comptes est désormais indispensable car elle participe à l'information du marché lorsqu'il y a des règles qui créent des distorsions par rapport à la réalité de la situation de l'entreprise, ce qui engendre une complexité plus forte que jamais.

Communication financière

- La communication financière est au confluent d'une explication non normée des comptes mais aussi d'un élément d'explication de ce qui se passe dans l'entreprise mais en dehors des comptes. L'information du marché, c'est les comptes, l'aide à la lecture des comptes et la communication financière (prospective, stratégie, comparaison avec des tiers, regard historique et trajectoire, enjeu à ce moment de la vie de l'entreprise, grandes opérations financières, etc.).
- Également, on ne peut pas se passer de « benchmarks » pour les comptes, les options, les taux, etc. et d'un dialogue permanent de la direction avec les administrateurs sur un certain nombre de sujets. Le rôle de l'administrateur, notamment de l'administrateur indépendant, est de « challenger » la communication financière. Il doit donc en avoir connaissance avant les « roadshows ».
- En ce qui concerne les questions posées en direct pendant les « roadshows », il ne faut pas qu'il y ait de surprise, de divergence sur le fond ou de points importants relatifs à la stratégie qui ne soient pas connus des administrateurs, ni que ne soit donnée une information clef éclairante qui n'aurait pas été communiquée au marché et à l'ensemble des utilisateurs des états financiers. La communication doit être partagée au maximum et donc discutée au préalable au sein du conseil, ce qui n'est pas toujours assuré.

Indicateurs pour l'avenir

- Il convient de distinguer les indicateurs qui rendent compte du passé et les indicateurs qui présentent l'avenir : hypothèses et sensibilité à ces hypothèses. Il s'agit de deux choses complètement différentes, et on ne peut pas leur appliquer les mêmes règles.
- Les commissaires aux comptes ne sont pas du tout impliqués dans la communication sur l'avenir. Faut-il le déplorer ? Ils ne sont censés réagir que si la communication sur le futur leur semble incohérente ou invraisemblable... Cela nécessiterait en tout cas que le législateur prévoit une limite à leur responsabilité, car la prise de responsabilité est tellement élevée en matière de prévision.
- Pour la validation des tests de dépréciations, il y a une différence entre l'appréciation de la robustesse de la façon dont les prévisions ont été établies et l'attestation des prévisions elles-mêmes que le commissaire aux comptes n'est pas vraiment en mesure de faire.
- Lorsqu'il y a un écart important entre la capitalisation boursière et la valeur d'entreprise, les commissaires aux comptes et les comités d'audit doivent largement s'interroger sur cet écart.
- En revanche, pour le processus budgétaire, d'une part, le commissaire aux comptes ayant l'interdiction de s'immiscer dans la gestion, cela limite sa capacité d'action et, d'autre part, pour valider le budget, il faudrait qu'il s'installe à demeure chez le client !
- Dans un autre domaine, il est très regrettable que la loi empêche, en AG, le commissaire aux comptes de répondre directement aux questions des actionnaires. Mais il serait malgré tout du devoir du commissaire aux comptes de redresser la situation si une réponse manifestement erronée était donnée en AG.