

ANALYSE DES PRATIQUES DE COMMUNICATION FINANCIÈRE UTILISÉES PAR LES ENTREPRISES ROUMAINES COTÉ A BVB (LES RAPPORTS ANNUELS PUBLIÉ SUR SITE INTERNET)

Bunea Ștefan

Academia de Studii Economice București, Facultatea de Contabilitate și Informatică de Gestiune, Strada Bozieni nr. 8, bloc 831, sector 6, București, stbunea@yahoo.com, 0731037868

RÉSUMÉ : Pour la plupart des entreprises roumaines réste une grande probleme de réalisé la publication d' informations financières obligatoires dans les états financières. Il y a beaucoup des informations obligatoires qui ne sont pas obligatoires selon les normes roumaines . L'objectif de cette recherche est de réaliser une analyse des facteurs de contingence sur la publication d'informations financières volontaires et de tirér quelques conclusions pour les entreprises roumaines. Méthodologie de recherche :-revue de la littérature concernant le concept d'information volontaire, les contingences des informations volontaires ; -analyse des pratiques de communication financière utilisées par les entreprises roumaines coté à BVB (les rapports annuels publié sur site internet) et la compairaison avec les bonnes pratiques des entreprises cotées sur les grandes marchés financiers de L'UE ;

MOTS CLÉFS informations volontaires, contingence, bonnes pratiques de communication

1.Introduction

La thème est d'actualité par sa durée: il traverse les changements de normes. Il est essentiel au regard des problèmes qu'il soulève : l'utilisation de données financières par les acteurs (investisseurs notamment) et la présomption latente de manipulation des informations diffusées. Il est important par l'immensité du champ d'investigation qu'il représente : les données volontaires sont excessivement variées et contingentes. L'ambiguïté même du sujet et le manque de définition claire nécessitent que l'on se penche plus en détail sur les contours de ces informations ; très largement répandues ; mais mal circonscrites peu interprétables .

2.L'information volontaire : un concept flou

On peut distinguer deux catégories de travaux selon leur approche :

- 1)Ceux qui rest allusifis ou qui ne la définissent pas : les études de prévision de resultats (Lev&Penman, 1990 ; Kasznik, 1999) ; les travaux sur l'utilisation d'internet (Wong&Zhang, 2003) ;
- 2)Ceux qui la situent par rapport à une norme établie, supposant que ce qui n'est pas normé, ou obligatoire, est donc volontaire : ces travaux traitent souvent des informations sectorielles (Botosan&Harris, 2000), le choix volontaire du référentiel IASB contre un référentiel local (Dumontier&Raffournier, 1998), l'impact du renforcement des règles sur les informations volontaires (Hope, 2003) etc.

En somme, la définition même des information volontaires manque d'homogénéité. Elle est au mieux définie comme un écart à la norme et souvent appréhendé de manière très parcellaire. En délimitant ce qui est obligatoire nous soulignerons ce qui est, par défaut "volontaire". Les obligations de diffusion d'information comptables et financières se caractérisent par les éléments suivantes :

- Un émetteur : la société
- Un (des) destinataire(s) : actionnaires, administrations diverses,...
- Un référentiel : IFRS etc
- Un contenu, combinant : un format (compte de résultat par nature ou par destination, ...) ; un objet de la communication (résultat économique,...), une densité (présentation simplifiée ou normale)
- Une occurrence : périodique (publications annuelles ; trimestrielles, ...) ou occasionnelle
- Un vecteur (support papier ou sites Internet pour les rapports annueles, ...)

Une dimension importante de l'information volontaire est la temporalité et la pérennité des cadres conceptuels qui nous servent de référence. Une information non normée peut devenir obligatoire après son homologation.

Par comparaison aux informations dites "obligatoires" les éléments "volontaires" peuvent être identifiés selon la séquence suivante qui reprend les critères énoncés ci-dessus :

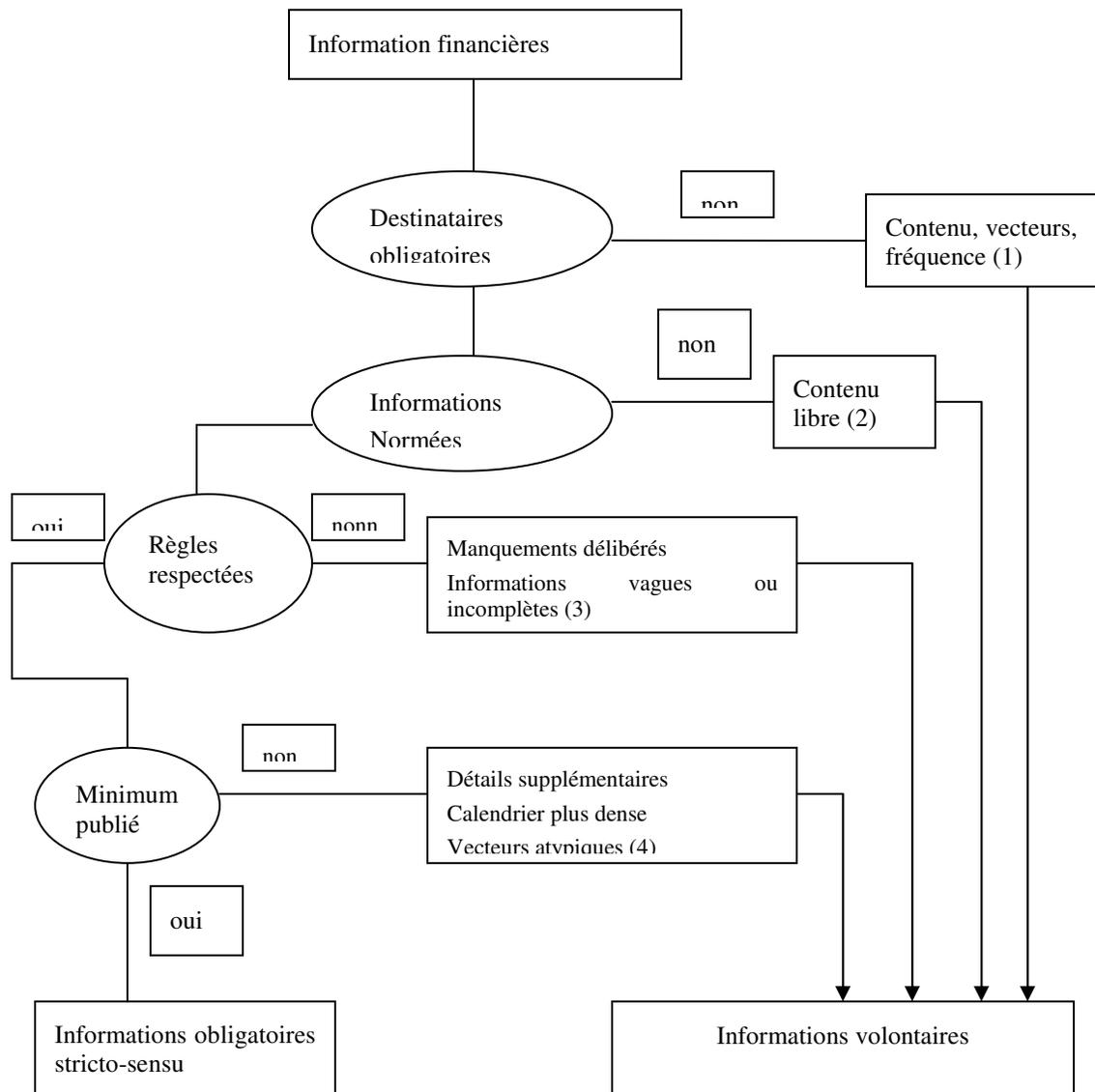


Figure 1 : Informations obligatoires versus Informations volontaires

Lorsque la "cible" de la diffusion n'est pas un destinataire obligatoire, comme les actionnaires ou l'administration fiscale, l'information est totalement volontaire (catégorie 1 de la figure 1), quels que soient le contenu, les vecteurs, etc. Il en est aussi des publications diffusées dans la presse financière ou sur les sites Internet touchant un public très large.

Lorsque le contenu publié pour des destinataires "obligatoires" n'est pas normé, il relève aussi d'une publication volontaire (catégorié 2 de la figure 1). Dans ce sens, on peut citer la diffusion assez large des "résultats opérationnelles" ou celle, plus occasionnelle, des résultats "proforma" par les grands groupes cotés.

Nous considérons aussi comme "volontaires" les absences d'informations (catégorié 3 de la figure 1) : c'est l'absence qui devient un acte volontaire comme la diffusion discrétionnaire peut l'être. Par exemple, l'absence des informations sectorielles est assez courante (Pourtier, 1995), alors que les groupes concernés connaissent tout de même une diversification d'activités. D'une manière plus générale il est difficile d'admettre que des informations obligatoires sont absentes par simple "étourderie".

Enfin, si les informations respectent les contraintes légales (destinataires, vecteurs, délais, contenu) mais sont plus détaillées que le minimum requis (catégorié 4 de la figure 1), elles sont clairement volontaires. Dans ce sens, on trouve les prévisions de résultats, toute information plus détaillée que la norme (données sectorielles par exemple dans certains cas).

3. Contingence des informations volontaires

a) une demande palliative

Les demandeurs d'informations comptables se tournent d'abord vers les informations normées et obligatoires. Celles-ci comportent cependant des limites : rigidité des règles, limites induites par certains principes et une doctrine parfois orientée par les groupes de pression. Pour dépasser le modèle comptable légal, les acteurs seraient alors à la recherche de compléments utiles : Pour faire connaître des informations privées qui ne transparaissent pas aux travers du modèle comptable obligatoire, les dirigeants sont tenté de diffuser volontairement l'information qu'ils détiennent. L'information comptable standard est insuffisante pour apprécier les perspectives de la firme et la désagrégation des données (par segments) est utile (Hayes&Lundholm, 1996).

Les prévisions de résultats doivent servir à réduire l'asymétrie informationnelle (Mai&Tchemeni, 1993). Dans ce sens, la politique de communication volontaire permet de changer la perception de la firme par les actionnaires (Lev, 1992). Mais cette vision de l'utilité a priori des informations volontaires reste une vision normative : elle ne préjuge pas des motivations des dirigeants, conscients de l'utilisation qui peut être faite de leurs communication : Elle suppose que le coût de telles diffusions suffit à garantir leur crédibilité.

b) stratégies des dirigeants et opportunités de diffusion

La nature favorable des informations publiées est le premier moteur invoqué pour justifier les publications volontaires. En présence de coûts, seules les informations favorables sont diffusées (Verrechia, 1983). Cette approche repose directement sur les hypothèses de la théorie des signaux (Ross, 1978). La propension à diffuser de l'information (concernant le court comme le long terme) augmente avec l'amélioration des résultats (Miller, 2002). Cette politique continue aussi après le tassement des performances mais avec une réticence à diffuser sur le long terme. Les publications de prévisions (plutôt favorables) précèdent des opérations de financement.

Nombre de sociétés communiquent de mauvaises nouvelles (notamment en devançant leurs publications). Ainsi, au-delà d'une première analyse naïve des motifs de publication, les travaux ont identifié un comportement plus complexe où le facteur "image et réputation" intervient.

Comme les prévisions sont faites à l'initiative des dirigeants (publications volontaires), elles engagent implicitement leur responsabilité et leur crédibilité. Aussi, pour ne pas être taxés de myopie et d'incompétence, ils diffusent les mauvaises nouvelles par anticipation (Skinner, 1994). Plus largement, ils publient des mauvaises nouvelles tout simplement pour montrer leur intégrité de dirigeants, donc leur fiabilité. Dans ce sens, les dirigeants essaient aussi d'assurer la convergence entre leurs prévisions (volontaires) et les résultats publiables en utilisant les accruals (Kasnik, 1999). La présence d'informations pro forma s'observe chez les firmes dont les résultats sont revus à la baisse (Lougee&Manquardt, 2002).

Valoriser la firme est aussi un objectif implicite des dirigeants. Il les conduit à gérer la nature de leur segmentation sectorielle pour assurer une homogénéité apparente des secteurs et la régularité des résultats par segments (Hayes&Lundholm, 1996).

4. Catalyseurs et freins aux informations volontaires

Classiquement, la diffusion d'informations volontaires a d'abord été vue comme un arbitrage entre "coût induit" et "contenu favorable". Le coût être lié au poids social, au coût des procès est aussi un facteur dissuasif important.

Le cas des données sectorielles est particulier. Il est directement lié à la position stratégique (diversification, rentabilité des secteurs) des sociétés. Les groupes définissent les segments publiés en évitant d'identifier séparément les secteurs les plus sensibles. Par ailleurs, beaucoup de dirigeants prennent pour prétexte le désavantage concurrentiel pour éviter de diffuser des données sectorielles (acte volontaire).

Internationalisation des activités élargit l'environnement des entreprises. Elles sont confrontées à des acteurs exigeant des informations conforme à certains standards de qualité. Elles sont alors tentées de diffuser plus d'informations, voire d'adopter volontairement les normes comptables internationales.

La propension à diffuser des informations volontaires est aussi liée à la taille des firmes (Dumontier&Raffournier, 1998). La taille est supposée inversement corrélée avec le coût de production de telles informations. Les grandes firmes optent largement pour le vecteur Internet (Laszward&Fischer, 2003).

Enfin, la culture d'un pays, les usages établis sur certaines places financières dessinent un environnement qui favorise la diffusion des informations (Debrecey&al, 2002).

Les résultats pro forma des sociétés nord américaines (comprendre ici "retraités" de manière discrétionnaire et non-conformes aux normes) sont supposés avoir un pouvoir prédictif supérieur aux résultats classiques respectant les US GAAP (Brown&Sivakumar, 2001). Botosan et Plumlee (2002) montrent que le niveau informatif des rapports annuels abaisse le coût du capital.

5. Analyse des pratiques de communication financière utilisées par les entreprises roumaines coté à BVB (les rapports annuels publiés sur site internet) et la comparaison avec les bonnes pratiques des entreprises cotées sur les grands marchés financiers de L'UE

La revue de la littérature, consacré à l'examen des pratiques de diffusion d'information financière sur Internet, nous permet de distinguer trois types d'études. Une première catégorie regroupe les études descriptives traitant l'évolution des pratiques des entreprises d'un pays sur une période (par exemple, Petravick, 1999 ; Hussey et al., 1999 ; Gowthorpe et Amat, 1999). Ce type de recherche permet de connaître la proportion d'entreprise du pays qui diffusent des informations financières via le Web, le volume et le type d'information présentée en ligne et l'utilisation qui est faite au sein du site des moyens multimédia offerts par la technologie Internet.

Une deuxième catégorie d'études compare les pratiques de diffusion d'information sur les sites Web des entreprises de deux ou plusieurs pays. Ces études internationales qui ont examiné la publication volontaire des informations financières sur les sites Web sont, toutefois, moins nombreuses (Deller et al., 1999; Lymer et al., 1999) .

La troisième catégorie d'études essaient de mettre en évidence les déterminants de la présentation en ligne d'information via les sites Web des entreprises (Craven et Marston, 1999 ; Debrecey et al., 2002 ; Xiao et al., 2004 ; Marston et Polei, 2004). Ces études ont traité cette question en se basant sur les variables identifiées dans les études antérieures examinant l'offre volontaire des informations supplémentaires dans les autres supports de communication utilisés auparavant par les entreprises (la publication de certaines informations non requises dans les rapports annuels, les conférences téléphoniques...).

A travers leur étude, Debrecey et al. (2002) ont essayé d'expliquer les pratiques de diffusion d'information de 660 firmes de 22 pays. Les auteurs ont testé la relation entre le format de la présentation, le contenu du site Web et la taille de la firme, mesurée par la capitalisation boursière. Pour évaluer les pratiques de diffusion d'information à travers le Web, Debrecey et al. (2002) recourent à une analyse de contenu basée sur la grille originale de l'IASB/IASC. Les résultats de modèles de régression logistique ordinaire démontrent que le contenu et la présentation de l'information financière sont positivement et statistiquement associés à la taille de la firme.

Marston et Polei (2004) ont recensé les sites Web de 50 firmes allemandes faisant partie de l'indice DAX 100 entre Juillet 2000 et juin 2003 afin d'étudier l'évolution des pratiques de diffusion d'information via le

Web. L'analyse descriptive démontre que le volume d'information communiquée et la forme de sa présentation ont considérablement été améliorés par rapport au premier recensement qui a été effectué en juillet 2000. Le résultat de l'analyse multivariée décrit une association positive et statistiquement significative entre le niveau de la communication financière via le Web et la taille de la firme.

Nous avons examiné les pratiques de diffusion d'information sur les sites Web pour toutes les entreprises cotées au BVB (Bourse des Valeurs Bucarest) pour les exercices 2006 et 2007. Il s'agit de 21 sociétés cotées à la Catégorie 1 et 36 sociétés cotées à la Catégorie 2.

Pour chaque société nous avons cherché les informations suivantes:

- l'existence de rapport annuel ;
- la consistance de rapport annuel (numeros des pages);
- le référentiel comptable utilisé (les Directives ou IFRS);
- l'importance de l'auditeur ;
- qui sont les actionnaires (le poids des actionnaires étrangers) ;
- la consistance des informations naratifs ;
- la frequence de diffusion ;
- l'existence des informations nonfinancières;
- autres sources des informations.

Les conclusion pour les sociétés cotées à la Catégorie 1:

1. seulement 4 sociétés ont la pratique de realiser le raport annuel (Antibiotice Iași, Transelectrica, Impact Developer&Constructor, Petrom). Toutes les autres présente les états financiers el le raport des dirigeants qui est reçu par une obligation légale de Commission National des Valeurs Mobiliérs.
2. la dimension moyene d'un rapport annuel est de 40 pages (les plus consitentes sont les rapports de Antibiotice Iași et Petrom qui dépase 100 pages);
 - -les poids des informations naratifs sont 10-30% et il s'agis des informations financiers strictement ;
3. 90% sont auditées par Big Four ;
4. une seule entreprise présente des information concernant la remmuneration de l'auditeur (Alro Slatina) ;
5. une seule entreprise presente le code etique de la companie (Transelectrica);
6. seulement 4 entreprises presente les états financiers conformément aux IFRS (en Roumanie, pour l'exercice 2007, ont l'obligation d'appliquer les IFRS les gropes cotées pour les etats financiers consolidées); toutes les autres dréssent les états financiers selon les Directives Européene (L'Ordre de Ministre des Finances Publiques 1752/2005)
7. une seule entreprise possede une code de gouvernance (Petrom);
8. pour les entreprises qui apliquent les IFRS la plupart des actionnaires sont étrangers ;
9. deux entreprises seulement présentent des informations sectoriels detaliés (Petrom et Antibiotice Iași);
10. deux entreprises seulement présentent le raport écologique;
11. il manque pour toutes des entreprises cotées le bilan social;
12. une seule entreprise présentent le compte de résultats avec la classification des charges selon les fonctions des enreprise (Alro Slatina) ;
13. 90% des entreprises utilisent la méthode indirecte dans le tableau des flux de trésorerie ;
14. une seule entreprise présente volontairement les soldes intérmédiaires de gestion (Antibiotice Iași).
15. une seule entreprise présente des informations concernant les transactions avec les parties liées (Alro Slatina) ;
16. une seule entreprise présente des informations prévisionnelles détaillés (Banca Transilvania).

Les conclusion pour les sociétés cotées à la Catégorie 2:

1. pour la plupart des entreprises on peut trouvé sur le site Internet le bilan comptale et le raport des dirigeants reçu par CNVM;
2. aucune des entreprises cotées à la deuxieme catégorie applique IFRS;
3. 14% des entreprises sont auditées par Big Four ;
4. la majorité des entreprises ne present par des informations concernant les politiques comptables utilisées;
5. le contenu faible des notes aux états financières ;
6. la majorité des investisseurs sont roumains ;
7. il manque les informations nonfinanciers ;

Pour identifier les bonnes pratiques des communication financière des sociétés de l'Union Européene nous avons utilisé la base de données Forbes 2000 qui permét l'accès aux rapports annuels des premières 200 sociétés cotées. Les résultats sont evidement jénantes pour les entreprises roumaines. La dimension moyenne d'un raport annuel est de 200 pages. Il y a des companies avec un raport annuel de 500 pages.

En partant des observations faites sur les grandes companies européenne cotées nous avons procédé à identifier les éléments qui peuvent assurer les bonnes pratiques de communication:

- vérification de l'exactitude et de l'exhaustivité de l'information communiquée au public ;
- principes de communication de l'information importante;
- maintien de la confidentialité;
- communiqués de presse;
- rumeurs;
- conférences téléphonique et webdiffusion;
- rencontres individuels et en groupe avec les analystes, les investisseurs et les medias;
- examen des projets de rapports et des modèles des analystes;
- distribution des rapports d'analystes;
- information prospective;
- périodes de silence;
- responsabilité relative aux communications électroniques;
- recours à des experts externes etc.

6. Conclusion

Les résultats de la recherche amènent vers la conclusion que la définition des information volontaires manque d'homogénéité. L'opportunisme des dirigeants et la contingence des diffusions remettent en cause la validité des valeurs volontairement communiquées. Pour la plupart des entreprises roumaines analysées il manque les principes d'une bonne pratique de communication financière. Les entreprises cotées et auditées par Big Four sont plus transparentes et présentent beaucoup d'information. Pour la plupart les dirigeants des entreprises non cotées les états financières ont un régime de confidentialité (on peut trouver souvent que le bilan comptable ou les états financières simplifiés). Les bonne pratiques de communication financières sont imposées par les sociétés mères étrangères. Malleureusement elles ne fait pas l'objet d'étude approfondit dans les universités.

REFERENCES

1. Botosan, C.Q. & Plumlee, M.A (2002) “ A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital”, *Journal of Accounting Research*, vol 40, no 1: 21-44
2. Botosan, C.Q. & Harris, M.S. (2000) “Motivations for a change in disclosure frequency and its consequences: an examination of voluntary quarterly segment disclosures ”, *Journal of Accounting Research*, vol 38, no2: 329-353
3. Brawn, L& Sivakumar K. (2001) “Comparing the quality of the three earnings measures”, *Working paper, Georgia State University*
4. Craven, B.M. & Marston C.L. (1999) “Financial reporting on the Internet by leading UK companies”, *The European Accounting Review*, vol 8, no 2: 321-333
5. Debreceny, R & Gray, G.L. & Rahman, A (2002), “The determinants of Internet financial reporting”, *Journal of accounting and public policy*, vol 21: 371-394
6. Dumontier, P. & Raffournier B. (1998) „Why firms comply voluntarily with IAS: an empirical analysis with swiss data”, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol 9, no 3: 216-245
7. Hayes, R.M. & Lundholm, R. (1996) „Segment reporting to the capital market in the presence of a competitor”, *Journal of Accounting Research*, vol 34, no 2: 261-279
8. Hope, O.K. (2003) „Disclosure practices enforcement of accounting standards and analysts forecast accuracy: an international study”, *Journal of accounting research*, vol 41, no 2: 235-283
9. Kasznick, R (1999), „On the association between voluntary disclosure and earnings management”, *Journal of Accounting Research*, vol 37, no 1: 113-134
10. Lev, B & Penman, S.H. (1990) „Voluntary forecast disclosure, nondisclosure and stock prices”, *Journal of Accounting Research*, vol 28: 49-76
11. Lougee, B.A. & Marquardt, C.A. (2002) „Earnings quality and strategic disclosure: an empirical examination of pro-forma earnings”, *Working paper*, University of California and New York University
12. Mai, H.M. & Tchemeni E (1993) „L’analyse des prévisions de résultats publiés par les dirigeants”, *Cahier de recherche CEREG*, Université Paris Dauphine
13. Marston; C: 7 Polei, A. (2004) „Corporate reporting the internet by german companies”, *International Journal of Accounting Information Systems*, vol 5: 285-311
14. Miller, G.S. (2002) „Earnings performance and discretionary disclosure”, *Journal of accounting research*, vol 40, no 1: 173-204
15. Skinner, D.J. (1994) „Why firms voluntarily disclose bad news”, *Journal of accounting research*, vol 32, no 1: 38-60
16. Verrecchia R.E., (1983) „Discretionary disclosure”, *Journal of accounting and economics*, no 12: 179-194