

« Calibrer l'information sur les modèles internes »

Dans la présentation de l'information financière, et la rédaction des documents de référence des émetteurs, les établissements de crédit donnent souvent l'exemple et ouvrent la voix aux autres émetteurs.



HUBERT REYNIER
Chef du service des opérations et de l'information financière
COB

■ **Quel bilan tirez-vous du passage au contrôle a posteriori des documents de référence des émetteurs ?**

L'esprit de la réforme (*encadré*) a été bien compris par l'ensemble de la place. Sur le plan statistique, l'augmentation observée du nombre de documents (318 documents de référence en 2000, 348 en 2001, 369 en 2002) est un signal fort de l'adhésion des émetteurs au processus d'élaboration annuel des documents de référence. La même période a vu le nombre de ces documents publiés par les banques passer de 18 à 23. Sur le plan qualitatif, les enseignements que nous avons tirés des contrôles effectués l'année dernière ont nourri les recommandations que nous avons publiées pour l'élaboration des documents de référence relatifs à l'exercice 2002. Un effort général est demandé cette année aux émetteurs, en particulier sur certains chapitres clés des documents : engagements hors bilan, couverture des risques, relations mère-filiale...

Outre le gain de temps considérable

pour les émetteurs généré par le contrôle a posteriori, la sanction imposée par la COB en cas d'erreur, une rectification publique, apparaît comme suffisamment dissuasive pour garantir un effort continu sur la qualité des documents de référence. Nous n'avons ainsi demandé que quatre rectificatifs au cours de l'année dernière, et moins de cinq autres depuis le début de l'année 2003. Nous resterons cependant extrêmement vigilants, notamment sur la prise en compte de nos remarques à l'occasion de la rédaction des prochains documents de référence.

■ **Quelle est la particularité des émetteurs du secteur bancaire ?**

Dans le domaine bancaire, le degré de couverture du secteur est déjà élevé, pour les grands émetteurs cotés comme pour les émetteurs dont les actions ne sont pas cotées mais qui émettent des obligations ou des warrants et qui doivent, à ce titre, fournir des informations de référence.

N'oublions pas que les banques ont de fait une double responsabilité. Outre l'obligation de transparence sur leurs propres comptes en tant qu'émetteurs, l'information que les banques distillent au marché sur leurs engagements et leur bilan est un des moyens privilégiés de connaître la santé des économies qu'elles soutiennent (encours de crédit aux entreprises...). Au-delà de l'appréciation que les analystes portent sur l'émetteur bancaire lui-même, le rôle des banques comme intermédiaires financiers est également fondamental dans le cadre des introductions en bourse, des opérations de gestion du bilan ou de prestation de conseil, et des diligences qu'elles doivent mener à ces diverses occasions.

■ **Quels seront les principaux points clefs pour les documents de référence des établissements de crédit émetteurs dans les années à venir ?**

Des recommandations destinées aux émetteurs du secteur bancaire ont été faites dans le passé. Sur un plan structurel, l'accent a été mis sur l'individualisation des risques de crédit afin de garantir une information pertinente sur la répartition des engagements pris par les établissements de crédit, par secteur, par zone géographique, par type de client...

Outre le respect des critères permanents, nous demandons aux banques de réaliser chaque année un point précis dans leur présentation sur leurs engagements relatifs à un thème en particulier qui dépend de la conjoncture, un « flash d'actualité » (la crise asiatique, LTCM, les TMT, l'Argentine, ...). Nous sommes très sensibles au fait qu'elles respectent à la fois cette continuité et cette veille conjoncturelle dans leur information financière.

Dans les années à venir, nous allons encore vivre une mutation très importante, les modèles internes prenant une position cruciale avec le futur ratio McDonough. Cette évolution rapproche fortement les optiques prudentielles et de marché. En effet, les banques sont soumises au contrôle du régulateur prudentiel pour la modélisation interne de calcul des risques auquel se joindra la pression du marché à travers l'exercice de transparence sur le

même sujet.

Calibrer de manière optimale l'information spécifique sur les modèles internes relatifs aux risques de crédit pour les présenter de la manière la plus claire possible à l'investisseur est un véritable défi, qui demandera des efforts et du temps, pour les émetteurs comme pour les régulateurs. Ce travail de réflexion en commun en matière de transparence sera cependant une des clefs de la qualité des modes de contrôle interne des banques.

■ **Que pensez-vous des conclusions du rapport Bouton ?**

Dans le cadre du gouvernement d'entreprise, le rapport Bouton préconise que les conseils d'administration s'intéressent aux procédures de contrôle interne et en marquent le résultat à l'occasion du rapport de gestion dans l'assemblée générale et donc dans le document de référence. C'est un travail qui passe par une responsabilisation accrue des commissaires aux comptes sur ce thème, par le renforcement des audits internes, voire dans certains cas par des travaux de réorganisation de tout le système de contrôle interne des émetteurs.

Les banques auront une responsabilité particulière vis-à-vis de l'ensemble de l'économie sur ce sujet. Elles sont en effet en pointe sur ce type de procédure qu'elles ont développé sous l'égide des règles prudentielles. Les établissements de crédit devraient donc servir d'exemple pour l'ensemble des entreprises, dans les pratiques comme dans leur traduction en termes de présentation dans le document de référence.

■ **La COB et la Commission bancaire se sont unies pour créer des recommandations communes relatives aux montages déconsolidants. Quels sont les éléments factuels français qui ont amené à la création de ce texte ?**

Ce texte ne doit pas être pris comme une réponse de crise dans l'urgence par les deux régulateurs à la suite d'une éventuelle dérive. Depuis une dizaine d'années, les banques en tant qu'intermédiaires et conseils sont porteuses de solutions techniques consistant à gérer les bilans des entreprises : titrisation, ges- ...

La réforme du visa COB

L'année 2003 est la deuxième année d'application de la réforme du visa de la COB sur les documents de référence et la procédure de contrôle a posteriori. Dans le cadre du système de contrôle a priori, les émetteurs devaient attendre parfois plusieurs semaines pour pouvoir publier le document de référence agrémenté du visa COB. Les entreprises peuvent désormais sortir l'information dès l'arrêté des comptes par le conseil d'administration, et diffuser aux analystes et aux investisseurs institutionnels le document de référence qu'elles ont préparé elles-mêmes sous leur propre responsabilité. Le document fait ensuite l'objet de contrôles ex post de la part du régulateur, qui peut exiger des publications rectificatives en cas d'erreur ou d'omission grave décelée à l'occasion de ces contrôles.

tion du hors bilan, opérations sur les fonds propres. C'est le résultat d'une sophistication progressive de ces techniques et d'une prise de conscience de leur portée et de leur impact, notamment en termes de notation et d'appréciation de la valeur du titre. Dans le cadre de la stricte interprétation des normes comptables, nous avons souhaité émettre un certain nombre de principes sur la manière dont les chefs d'entreprise et leurs conseils bancaires de-

“ Le contrôle prudentiel sur les banques demeurera un exemple à suivre, notamment pour les opérations de hors bilan. ”

vraient réfléchir à ces techniques. Il faut revenir à des principes simples et notre message est clair : « Seule la substance compte ». Quelle que soit la complexité des montages (*equity swap*, structures en *mezzanine*, en dette senior...) on ne peut faire des habillages qui consisteraient à faire rentrer ou sortir des actifs ou des passifs du bilan s'il n'y a pas de modification en substance du résultat et de la prise de risque pour l'émetteur.

En cas de sortie de bilan d'un actif, l'émetteur ne doit plus porter le risque ou le résultat. Si un lien existe encore avec la société, il faut apprécier quelle est la nature de ce lien en substance et

s'il justifie un maintien de l'actif dans la comptabilité. Nous voulons aller au-delà de la complexité des montages qui peuvent répondre à plusieurs objectifs mais qui ne doivent pas avoir une traduction formelle qui puisse fausser la lecture des comptes.

■ **Pourtant ne trouvez-vous pas que ces montages financiers très complexes de sortie de bilan se sont vraiment multipliés ces dernières années ?**

La technologie a progressé, et la pression des marchés s'est aussi accentuée. Il y a encore six ou sept ans l'actionnariat des entreprises françaises n'était pas si large. Depuis quelques années, sous la pression de leurs nouveaux actionnaires, les émetteurs se sont fixé pour objectif l'amélioration constante du retour sur capital. L'alliance de cet objectif avec l'évolution de l'ingénierie financière a engendré un développement des activités de gestion de bilan. Un phénomène récent de marché a encore amplifié les choses. Le développement de l'ingénierie financière n'est pas choquant en soi. Il ne faut simplement pas que ce phénomène diminue la capacité pour les actionnaires de lire les comptes et de savoir où en est véritablement la société.

■ **La généralisation pour toutes les entreprises des règles concernant les banques pour les montages déconsolidés serait-elle une bonne chose ?**

Le secteur bancaire est à l'origine des opérations de sortie de bilan et de l'effet de levier. Les établissements de crédit ont naturellement proposé à leurs clients émetteurs les techniques qu'elles avaient expérimentées sur elles-mêmes (crédit hypothécaire aux États-Unis dans les années 1970 pour les titrisations). Cette logique paraît bonne en termes de mode de fonctionnement d'une économie. Le contrôle prudentiel sur les banques a également engendré un raffinement de règles plus précises que dans les autres secteurs. Il demeurera un exemple à suivre, notamment pour les opérations de hors bilan. D'une façon générale, la COB estime que la prévalence de la substance sur la forme peut et doit s'appliquer à l'ensemble des émetteurs. ■

Propos recueillis par Grégoire Hauseux