

Profit warnings : revenons à la raison

Les mois derniers ont vu se lever aux Etats-Unis un vent de révolte contre la dictature du court-termisme, pour appeler à privilégier la création de valeur à long terme. En témoignent la lettre de Larry Fink, CEO de BlackRock, aux principales sociétés cotées américaines, et l'initiative de grands dirigeants, dont Warren Buffett et Jamie Dimon, de publier des principes de bonne gouvernance.

Ces deux initiatives stigmatisent l'hystérie qui entoure la comparaison entre les prévisions intermédiaires des sociétés (« guidances ») ou celles des analystes, et la réalité des chiffres. Ils appellent à la disparition progressive des « guidances » trimestrielles qui leur paraît favoriser le court-termisme néfaste au financement efficace de l'économie.

Dans le discours, les autorités européennes ont été précurseur : le commissaire européen Michel Barnier s'est déclaré préoccupé dès avril 2014 par le court-termisme « *qui nuit aux sociétés européennes et à notre économie* ». Pourtant, nos règles en matière d'information financière, et leurs dernières évolutions, le favorisent.

Ainsi, les sociétés ayant communiqué sur des prévisions doivent, au risque de lourdes sanctions (les affaires Faurecia, Air France ou Faiveley), informer immédiatement sur un risque de décalage, sans attendre la prochaine communication périodique de résultats, alors même qu'elles ne disposeraient pas encore des chiffres définitifs et ne seraient pas en mesure d'arrêter des mesures correctives, au risque d'une information imprécise et parcellaire.

A présent, l'AMF prévoit, dans le projet de modification de sa doctrine sur les profit warnings, qu'une communication immédiate serait requise d'un émetteur coté n'ayant publié aucune prévision, si les résultats attendus devaient dévier de ceux anticipés par les analystes. Même les sociétés ayant décidé de se soustraire au jeu des prévisions y seraient donc contraintes, dans la précipitation, si elles avaient la malchance d'être suivies par des analystes dans l'erreur.

Aux Etats-Unis, la « guidance », quand bien même elle ne se révélerait plus à jour, n'a pas à faire l'objet d'un correctif public avant la prochaine échéance normale de communication financière, si la société a gardé l'information confidentielle. Pourquoi cette règle de bon sens ne profite-t-elle pas aux entreprises françaises ? Nos règles rendent la communication financière des entreprises périlleuse, les exposent ainsi que leurs dirigeants à de lourdes sanctions et à passer pour des tricheurs, et les pénalisent par rapport à leurs concurrents américains. Elles n'intéressent que les opérateurs qui cherchent un retour rapide sans attendre la prochaine annonce de résultats.

Nos autorités ne peuvent s'inquiéter du court-termisme et le favoriser par leurs textes : leurs règles doivent évoluer pour réconcilier leurs paroles et leurs actes, dans l'intérêt de la compétitivité de nos sociétés cotées et des investisseurs qui cherchent la création de valeur à long terme. ■