



## Enquête auprès des membres du CLIFF et de la SFAF

### Impacts du passage aux normes IFRS : Opinion et attentes des émetteurs et professionnels des marchés financiers

*Membres fondateurs de l'OCF*



BREDIN PRAT

## Sommaire

<b>Principaux constats .....</b>	<b>3</b>
<b>Présentation de l'échantillon.....</b>	<b>4</b>
<b>1. Impacts des normes IFRS sur la perception qu'ont les marchés de la valeur d'une société : opinions croisées.....</b>	<b>6</b>
<b>2. Impacts des normes IFRS sur les méthodes de travail des analystes financiers.....</b>	<b>7</b>
<b>3. Thèmes IFRS majeurs pour les marchés financiers : opinions croisées .....</b>	<b>8</b>
<b>4. Principaux bénéfices attendus du passage aux normes IFRS : opinions croisées.....</b>	<b>9</b>
<b>5. Facteurs ayant limité les bénéfices attendus du passage aux normes IFRS : opinions croisées.....</b>	<b>10</b>

## Principaux constats

Dans le cadre de ses rencontres 2006 organisées le 13 décembre prochain, l'Observatoire de la Communication Financière a réalisé une enquête sur les impacts du passage aux normes IFRS auprès des membres du CLIFF (Association Française des Investor Relations) et de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers).

L'enquête repose sur 2 échantillons :

- du côté émetteurs, ce sont 28 sociétés cotées, toutes membres du CLIFF, qui ont répondu au questionnaire. L'échantillon émetteur étant essentiellement composé de sociétés de capitalisation importante, les résultats de cette enquête doivent être nuancés, car l'échantillon n'intègre pas les pratiques des petites et moyennes capitalisations boursières.
- Du côté des analystes financiers et autres professionnels des marchés financiers, ce sont 45 membres de la SFAF qui ont répondu au questionnaire.

Elle est structurée autour des 5 thèmes ci-dessous listés, pour lesquels les principaux constats sont les suivants :

### 1. Impacts des normes IFRS sur la perception qu'ont les marchés de la valeur d'une société

- La quasi-totalité des sociétés interrogées considère que le passage aux IFRS **n'a pas eu d'impact** sur la perception qu'ont les marchés de la valeur des sociétés ; à noter que l'opinion des analystes sur ce point est plus nuancée que celle des émetteurs.

### 2. Impacts des normes IFRS sur les méthodes de travail des analystes financiers

- Pour près de 70% des analystes interrogés, le passage aux normes IFRS a modifié totalement ou partiellement leur modèle de descente de compte.
- La plupart d'entre eux considère, en revanche, que les normes IFRS n'ont pas eu d'impact sur les **méthodes d'évaluation utilisés** ou sur les **taux d'actualisation**.

### 3. Thèmes IFRS majeurs pour les marchés financiers

- Les émetteurs ont globalement bien identifié les thèmes considérés comme importants par les analystes : **dépréciation d'actifs non financiers, informations sectorielles, instruments financiers, retraites et provisions sur passifs / actifs éventuels**.
- **Seule différence notable : le thème hypothèses et jugements clés du management** considéré comme important par 27% des analystes et uniquement 4% des émetteurs.

### 4. Principaux bénéfices attendus du passage aux normes IFRS

- **Analystes et émetteurs** ont sensiblement la **même analyse des bénéfices du passage aux IFRS**. Une majorité d'entre eux fait état d'un **manque de recul à ce stade**, en particulier pour l'europanisation du portefeuille.
- A court terme, les bénéfices identifiés concernent, par ordre de citation, **les comparaisons sectorielles et l'amélioration de la lisibilité des performances opérationnelles des émetteurs**.

### 5. Facteurs ayant limité les bénéfices attendus du passage aux normes IFRS

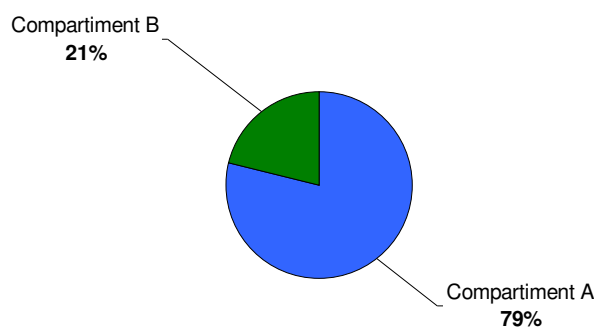
- Analystes et émetteurs ont une **perception assez différente des principaux facteurs ayant limité les bénéfices attendus du passage aux IFRS**. Pour les analystes, ils concernent le manque de précision des informations communiquées par les émetteurs et l'hétérogénéité de présentation des annexes. Pour les émetteurs, le principal facteur est lié à la difficulté pour les utilisateurs de s'approprier les normes IFRS.
- Globalement, **l'ensemble des émetteurs considère** que les professionnels des marchés financiers ont posé **peu ou pas de questions sur les normes IFRS**, en particulier les investisseurs institutionnels, les hedge-funds et les vendeurs.

## Présentation de l'échantillon

### 1. Emetteurs (membres du CLIFF)

28 sociétés cotées, membres du CLIFF ont répondu au questionnaire.

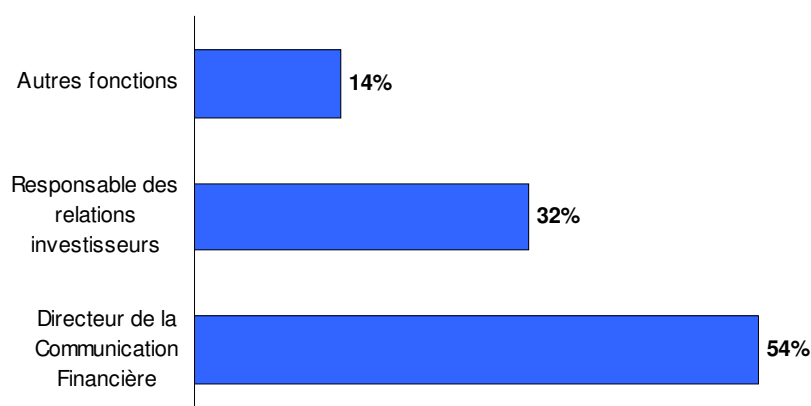
La répartition par compartiment d'Eurolist Paris est la suivante :



### Commentaires

- L'échantillon de l'enquête est composé principalement de sociétés de capitalisation importante, appartenant au compartiment A de l'Eurolist.
- Les résultats de l'enquête méritent donc d'être nuancés puisqu'ils n'intègrent pas les pratiques des petites et moyennes capitalisations boursières.

La répartition par type de fonctions des personnes ayant répondu au questionnaire est la suivante :



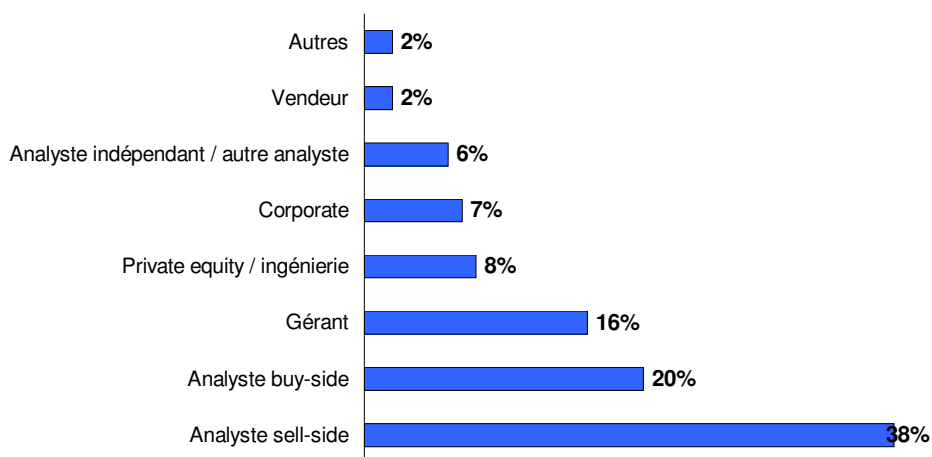
### Commentaires

- Près de 90% des personnes ayant répondu au questionnaire ont une fonction directement liée à la communication financière / les relations-investisseurs.
- Plus de la moitié d'entre eux exerce la fonction de « directeur de la communication financière ».

## 2. Analystes financiers et autres professionnels des marchés financiers (membres de la SFAF)

**45 personnes**, membres de la SFAF ont répondu au questionnaire.

Leur répartition par profil est la suivante :



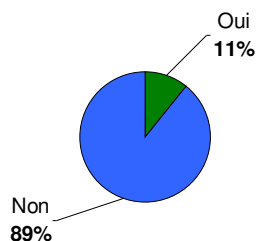
### Commentaires

- Près de 70 % des membres de la SFAF ayant répondu au questionnaire sont analystes, 38% sont « analystes sell-side », 20% sont « analystes buy-side » et 6% sont « analystes indépendants ».
- Par ailleurs, 16% sont gérants et 8% ont une fonction liée au private equity / ingénierie.

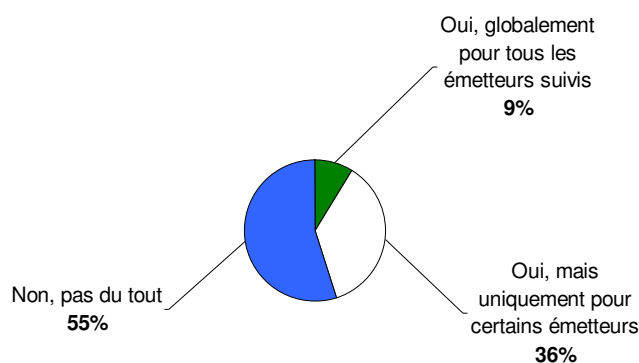
# 1. Impacts des normes IFRS sur la perception qu'ont les marchés de la valeur d'une société : opinions croisées

Question : Le passage aux normes IFRS a-t-il, selon vous, un impact sur la perception qu'ont les analystes financiers de la valeur de votre société ?

## Le point de vue des émetteurs



## Le point de vue des analystes



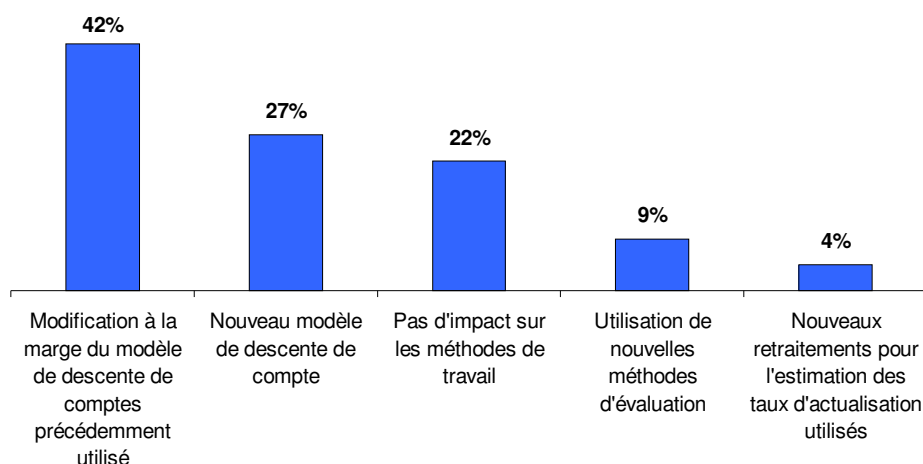
## Commentaires

- La quasi-totalité des sociétés de l'échantillon considère que le passage aux IFRS n'a pas eu d'impact sur la perception qu'ont les analystes de la valeur de leur société.
- L'opinion des analystes sur le sujet est beaucoup plus nuancée puisque la moitié (55%) d'entre eux partage cette opinion.
- A noter que parmi les 45% d'analystes affirmant que le passage aux IFRS a eu un impact sur la perception qu'ils ont de la valeur des sociétés, 80% d'entre eux (ou 36% au niveau global) considèrent que cet impact n'a été constaté que sur certaines sociétés.

## 2. Impacts des normes IFRS sur les méthodes de travail des analystes financiers

Question : En quoi le passage aux normes IFRS a-t-il des impacts sur vos méthodes de travail ?

### Le point de vue des analystes



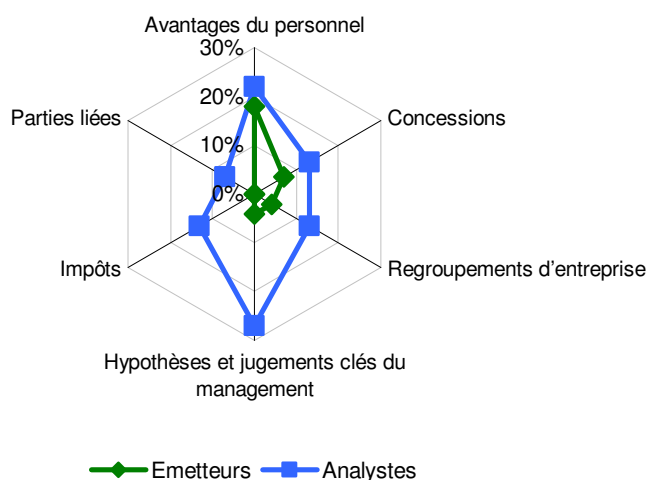
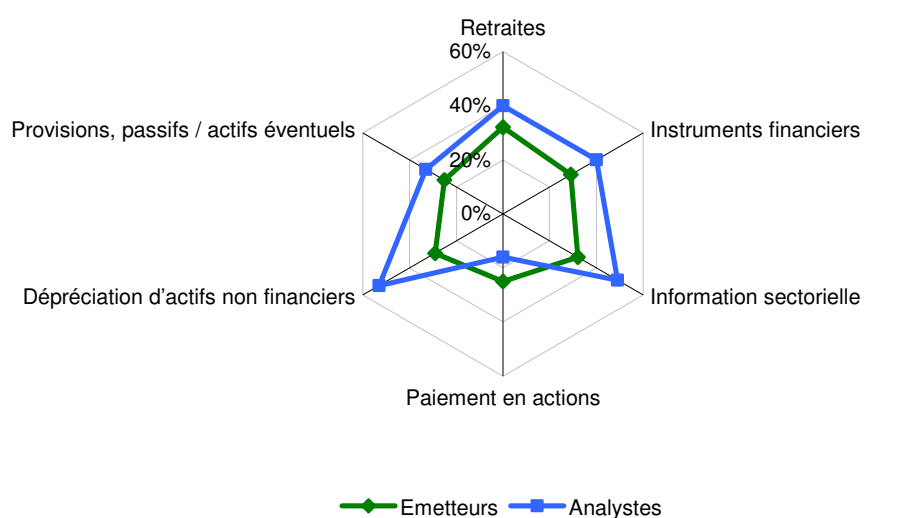
### Commentaires

- Pour près de 70% des analystes interrogés, le passage aux normes IFRS a eu un impact sur leur modèle de descente de compte : plus de 40% y ont apporté des modifications à la marge et dans 30% des cas, un nouveau modèle de descente de comptes adapté aux normes IFRS a été conçu.
- En revanche, une très faible minorité d'entre eux a utilisé, suite au passage aux normes IFRS, de nouvelles méthodes d'évaluation ou effectué dorénavant de nouveaux retraitements pour l'estimation des taux d'actualisation effectués.
- Pour plus d'1 analyste sur 5, les nouvelles normes IFRS n'ont pas eu d'impact sur leurs méthodes de travail.

### 3. Thèmes IFRS majeurs pour les marchés financiers : opinions croisées

Question : Quels sont les principaux thèmes ayant retenu l'attention des analystes financiers et suscité des questions de leur part ?

#### Les points de vue des émetteurs et des analystes



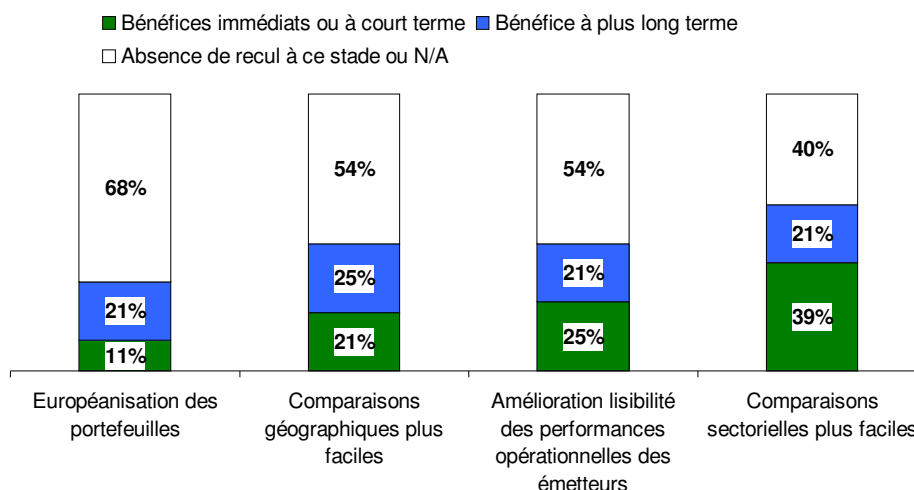
#### Commentaires

- Les émetteurs ont globalement bien identifié les thèmes considérés comme importants par les analystes : dépréciation d'actifs non financiers, informations sectorielles, instruments financiers, retraites et provisions sur passifs / actifs éventuels.
- Seule différence notable : le thème hypothèses et jugements clés du management considéré comme important par 27% des analystes et uniquement 4% des émetteurs.
- Les thèmes considérés comme les moins importants par les analystes (et identifiés comme tels par les émetteurs) sont les regroupements d'entreprises, les concessions, les impôts, les parties liées et les avantages au personnel.
- Dernier point : en moyenne les analystes interrogés ont identifié relativement plus de thèmes importants que les émetteurs.

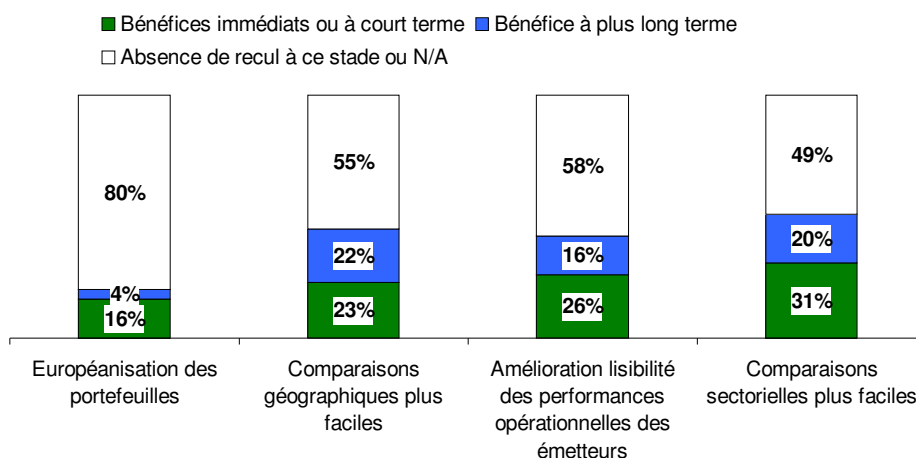
## 4. Principaux bénéfices attendus du passage aux normes IFRS : opinions croisées

Question : A la lumière de vos publications IFRS 2005, quels sont, selon vous, les principaux bénéfices du passage aux normes IFRS ?

### Le point de vue des émetteurs



### Le point de vue des analystes



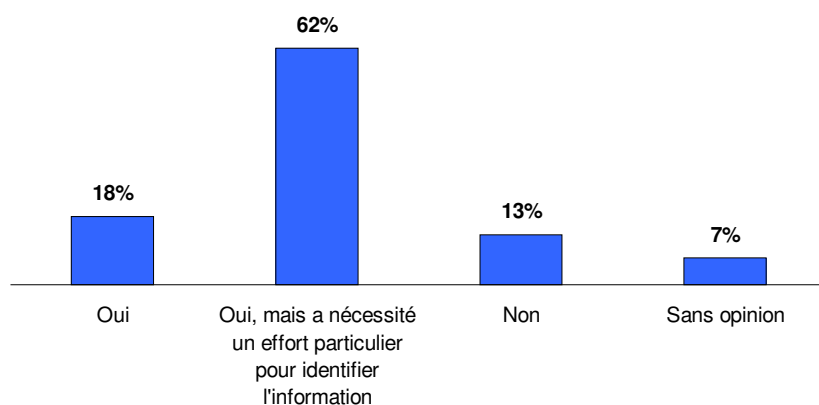
### Commentaires

- Analystes et émetteurs ont sensiblement la même analyse des bénéfices du passage aux IFRS. Une majorité d'entre eux fait état d'un manque de recul à ce stade, en particulier pour l'eupéanisation du portefeuille.
- A court terme, les bénéfices identifiés concernent, par ordre de citation :
  - les comparaisons sectorielles (31% des analystes, 39% des émetteurs)
  - l'amélioration de la lisibilité des performances opérationnelles (26% des analystes, 25% des émetteurs),
  - les comparaisons géographiques plus faciles (23% des analystes, 21% des émetteurs).
- A long terme, le bénéfice le plus cité est la comparaison géographique pour 22% des analystes et 25% des émetteurs.

## 5. Facteurs ayant limité les bénéfices attendus du passage aux normes IFRS : opinions croisées

Question : Le niveau de détail des informations communiquées par les émetteurs vous a-t-il permis d'effectuer vos retraitements facilement ?

Le point de vue des analystes

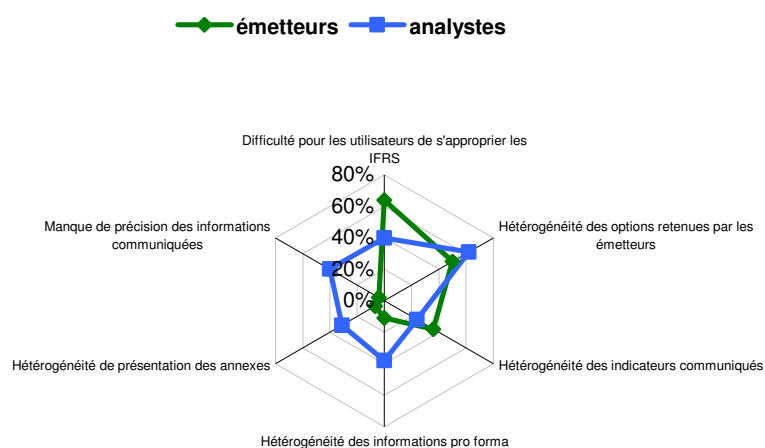


### Commentaires

- 80% des analystes interrogés considèrent que le niveau de détail des informations communiquées leur a permis d'effectuer leurs retraitements facilement.
- Plus de 60% d'entre eux précisent toutefois que cela a nécessité un effort particulier pour identifier l'information.

Question : A la lumière de vos publications IFRS 2005, quels sont, selon vous, les principaux facteurs qui ont limité les bénéfices attendus du passage aux normes IFRS ?

Le point de vue des émetteurs et des analystes

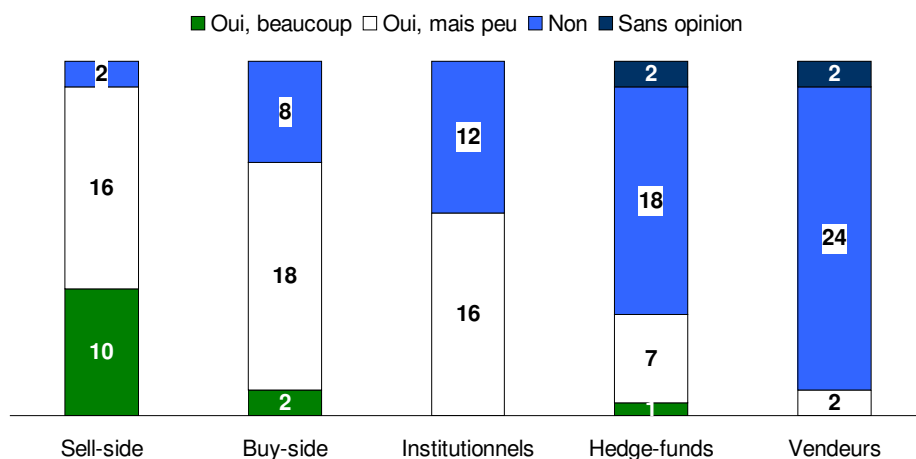


## Commentaires

- Analystes et émetteurs ont une perception assez différente des principaux facteurs ayant limité les bénéfices attendus du passage aux IFRS.
- Pour les analystes, les principaux facteurs concernent :
  - le manque de précision des informations communiquées par les émetteurs,
  - l'hétérogénéité de présentation des annexes (à mettre en relation avec les réponses données à la question précédente).
- Pour les émetteurs, le principal facteur est lié à la difficulté pour les utilisateurs de s'approprier les normes IFRS.

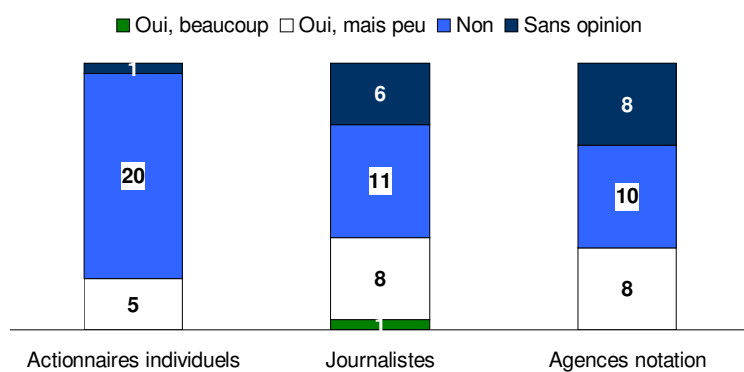
## Question : Vos différents publics financiers vous ont-ils posé des questions spécifiques sur les normes IFRS ?

### Le point de vue des émetteurs



## Commentaires

- Globalement, l'ensemble des émetteurs considère que les professionnels des marchés financiers ont posé peu ou pas de questions sur les normes IFRS, en particulier les investisseurs institutionnels, les hedge-funds et les vendeurs.
- Pour seulement 10 des 28 sociétés de l'échantillon, les analystes sell-side, principaux utilisateurs de l'information financière, ont posé beaucoup de questions sur les IFRS.



### Commentaires

- Aucune des sociétés de l'échantillon n'a relevé un intérêt de la part de ses actionnaires individuels ou des agences de notation pour les normes IFRS
- A noter toutefois, l'importance des réponses « sans opinion » qui nécessite de nuancer cette tendance relevée.