

Juin 2005

NORMES IFRS : QUELQUES IMPLICATIONS PRATIQUES DANS LES OPERATIONS DE CORPORATE FINANCE

COMPTE RENDU DE TABLE RONDE ORGANISEE LE 24 JANVIER 2005

Ouverture de la Table ronde par Bernard AYACHE et Olivier TORDJMAN

Certains d'entre vous peuvent se demander pourquoi des avocats se lancent dans l'organisation d'une table ronde sur la question des normes IFRS ? Sans doute, parce que nous avons ressenti le besoin de mieux comprendre en quoi notre quotidien allait être modifié du fait de la mise en application de ces normes et nous n'avons pu trouver les réponses que nous recherchions dans ce qui avait été précédemment écrit ou entendu.

Le projet était ambitieux : nous avons dans un premier temps cherché à sélectionner, dans le « magma » des nouveaux principes comptables, quels étaient les sujets sensibles pour nous. Le choix ne manquait pas : la modification des méthodes d'évaluation des cibles, l'impact des normes sur la détermination du prix d'acquisition, les conséquences liées au changement des référentiels classiquement utilisés, les nécessaires changements dans les méthodes d'incitation du management, etc.

Nous avons ensuite tenté d'identifier quels seraient les intervenants les plus adaptés pour débattre de ce sujet et nous nous sommes rapidement orientés vers des « hommes du chiffre », praticiens et décideurs. Jacques STERN a l'expérience d'un grand groupe comme ACCOR, Xavier MORENO et Jean-Pierre CREANGE nous ont éclairé sur la nature des changements qui allaient s'opérer pour les fonds d'investissement dans leur décision d'investissement et dans la gestion de leurs participations. Jean-Paul SEGURET et Nicolas VERON ont le recul des experts.

A l'issue de ce débat, nous avons compris que certaines problématiques, comme les changements de référentiels, trouvaient une réponse naturelle et que certaines incertitudes n'étaient pas tranchées et ne le seraient pas avant que la pratique n'ait apporté de réponse. Le tout est question de capacité à s'adapter.

Le débat a été riche et passionnant et nous remercions vivement chacun des participants pour sa contribution. Nous avons tenu à vous faire profiter de cette expérience en retranscrivant les débats intervenus au cours de notre table ronde.

PRESENTATION DES PARTICIPANTS

XAVIER MORENO

Xavier MORENO est le Président d'Astorg Partners, société indépendante de gestion de fonds de capital investissement dédiés aux transactions de type LBO en France. Il a dirigé Astorg depuis son entrée chez Suez en 1991.

Auparavant, **Xavier MORENO** a exercé diverses fonctions liées au financement des entreprises, aux participations industrielles et aux marchés financiers, à la direction du trésor du ministère de l'économie et des finances. Il a ensuite exercé des responsabilités opérationnelles dans l'industrie chez Sanofi.

Xavier MORENO a, en outre, été Président de l'AFIC en 2002 et 2003.

JACQUES STERN

Jacques STERN est Directeur Financier, membre du Directoire du Groupe Accor.

Jacques STERN a commencé sa carrière chez Price Waterhouse comme auditeur externe en 1988. Il a rejoint le Groupe Accor en 1992 comme « Directeur de la consolidation » et comme « Directeur du planning financier groupe » en 1996.

Par la suite, **Jacques STERN** fut nommé respectivement « Contrôleur Général groupe » en 2000 et « Directeur Général Adjoint finances » en 2002.

JEAN-PAUL SEGURET

Jean-Paul SEGURET est associé du Groupe Constantin exerçant plus spécifiquement dans les domaines de l'audit, du Commissariat aux comptes et de l'expertise comptable.

Au sein du Groupe Constantin, **Jean-Paul SEGURET** est membre du comité stratégique, Président du comité ressources humaines et Directeur du département « opérations » (M&A, due diligence).

Le groupe Constantin compte notamment parmi ses clients PSA Peugeot Citroën, Bolloré, Banques Populaires, BBL, Vivarte, Jet Multimédia, Lapeyre.

NICOLAS VERON

Nicolas VERON est associé fondateur de la société ECIF, société spécialisée dans l'étude et le conseil en matière d'information financière, principalement auprès de grandes entreprises et d'organismes professionnels.

Nicolas VERON a précédemment, occupé le poste de directeur financier de Multimania/Lycos France, de conseiller technique pour les relations avec les entreprises au cabinet du ministre de l'emploi et de la Solidarité. Il a également fait partie de l'équipe M & A de Rothschild & Cie. Il est l'auteur avec M. Autret et A. Galichon, de « L'Information financière en crise – Comptabilité et capitalisme » (Editions Odile Jacob, 2004).

Invité d'honneur : JEAN-PIERRE CREANGE est, outre Président du Directoire du fonds d'investissement PRAGMA, membre du Conseil d'Administration de l'AFIC au sein de laquelle il préside la Commission LBO.

L'entrée en vigueur des nouvelles normes

Bernard AYACHE : Pourrais-tu, Jean-Paul, afin de clarifier les débats, nous rappeler le calendrier de mise en œuvre de ces nouvelles normes ?

Jean-Paul SEGURET : La première application des normes IFRS concerne les sociétés cotées. L’entrée en vigueur a eu lieu au 1^{er} janvier 2005, sauf pour les banques qui elles, ont une application reportée au 1^{er} janvier 2007. Les sociétés non cotées, dès lors qu’elles sont « consolidantes » bénéficient également de la faculté d’utiliser les normes IFRS, sur option, depuis le 1^{er} janvier 2005.

On est donc totalement dans la phase de passage, sachant évidemment que pour les sociétés cotées, on présente des comptes de référence à partir du 1^{er} janvier 2004 et qu’ainsi, une mesure de l’impact des normes IFRS va être faite pour les comptes clos au 31 décembre 2004.

Olivier TORDJMAN : … étant précisé que c’est juste l’application des bilans consolidés qui est touché par l’application de la norme IFRS ?

Jean-Paul SEGURET : oui, tout à fait, les comptes sociaux ne sont pas touchés.

Bernard AYACHE : Même si je crois qu’à partir du 1^{er} janvier 2005, certaines évolutions concernant les comptes sociaux sont prévues ?

Jean-Paul SEGURET : Evidemment car les normes nationales tendent à se rapprocher des normes internationales. C’est la logique même de ce genre de normalisation et donc c’est vrai, que de nouvelles normes françaises viennent s’ajouter aux anciennes et se rapprochent de ce qui existe en matière d’IFRS. Néanmoins, pour l’instant, on a encore un certain nombre de divergences qui existent et sont suffisamment notables pour pouvoir donner lieu à des retraitements substantiels.

Olivier TORDJMAN : Jacques STERN, pourriez-vous nous expliquer comment ACCOR, en tant que groupe coté, s’est organisé dans l’anticipation de la mise en place des normes IFRS. Avez-vous une vue plus claire que d’autres ?

Jacques STERN : On verra, mais objectivement c’est un *process* assez long. Si on regarde le problème de très haut, on est en train de changer de Code de la route et l’on doit simplement appliquer de nouvelles règles. En revanche, si on regarde un tout petit peu plus en détails, on s’aperçoit qu’il y a un certain nombre d’informations qui vont devoir être publiées à l’avenir, ce qui nécessite que dans les grandes entreprises, les systèmes d’informations soient adaptés.

En réalité, c’est moins de changer la règle qui est compliqué que de changer les systèmes, de changer les processus de décision et en tous les cas, de former les gens à ce nouveau Code de la route. En fait, la complexité est plus dans la mise en œuvre que dans le principe lui-même et c’est la raison pour laquelle, c’est un chantier qui a commencé dans le groupe ACCOR, il y a 5 ou 6 ans.

Je pense que les sociétés qui réussiront bien le passage, pas simplement dans leur communication, mais dans leur façon de pouvoir donner une information pertinente et comparable sur les 2 ou 3 prochaines années, ce seront les entreprises qui auront commencé l’adaptation il y a déjà longtemps, et qui auront vu cette mise au norme comme étant une course de fond nécessaire.

Bernard AYACHE : Vous voulez dire que lorsque vous avez sorti vos comptes au 31 décembre 2003, en réalité vous sortiez en même temps le « pro-format IFRS » ?

Jacques STERN : Non, parce qu’il y a un certain nombre de normes comptables qui n’ont été publiées qu’en mars 2004 ou en septembre 2004 mais par contre nous avions mis en place les moyens en terme de formation de nos collaborateurs pour appréhender ces nouvelles règles comptables dans les 150 pays où nous opérons dans un délai très court (3 mois). Les sociétés américaines sont habituées au changement d’habitude tandis que les sociétés françaises, allemandes ou italiennes avaient plutôt l’habitude d’avoir les mêmes principes comptables depuis 30 ans. La nouveauté réside dans l’adaptation permanente à des règles qui changeront en permanence.

Comparabilité et évaluation des sociétés

Olivier TORDJMAN : Pensez-vous que ces normes vont améliorer la comparaison entre les sociétés ?

Nicolas VERON : Il y a un énorme sujet dans l’application des IFRS qui est leur interprétation. Les normes IFRS sont basées sur des principes et non sur des règles précises, elles laissent un large champ à l’interprétation.

La question est donc comment va se créer le consensus sur l’interprétation des normes sachant qu’il y a plusieurs « producteurs de consensus »: il y a les émetteurs eux-mêmes, les auditeurs, les régulateurs, le comité d’interprétation de l’IASB (au niveau totalement international) qui est en principe la seule instance compétente mais qui ne traitera qu’un petit nombre de cas. Cela donne un très grand rôle aux logiques de coordination soit à l’intérieur d’un même pays, soit à l’intérieur d’un même secteur sur lequel effectivement on peut presque faire de la théorie des jeux sur la manière dont les consensus d’interprétation vont se former.

Jean-Paul SEGURET : C’est intéressant pour les investisseurs justement parce que la vraie problématique, cela va être la comparaison . Deux sociétés pourront avoir des comptes sensiblement différents de par l’application de normes identiques mais interprétées de manière différente, et donc les valeurs peuvent être sensiblement différentes par l’application simple de multiples. Il va donc y avoir de nouvelles références qui devront être mise en place et se créer.

La question est de savoir comment ces références vont se créer et enfin, me semble-t-il, comment les investisseurs vont réagir face à des comptes arrêtés selon ces nouvelles normes.

Jean-Pierre CREANGE : Il y a deux questions qui sont fondamentalement différentes : comment va-t’on traiter les comptes des sociétés en portefeuille et comment va-t’on analyser les comptes des sociétés dans lesquelles on investit. Ce n’est pas la même chose. Je serais tenté de dire qu’en théorie les « cashes » ne vont pas changer, on est en train de changer le prisme de vue, mais pas ce qui était au bout de la caméra. En théorie rien ne doit se passer.

Prenez un exemple simple : une société a des entrepôts sécurisés avec des loyers à douze ans et la société concurrente a des entrepôts avec des loyers trois, six, neuf ans : les deux sociétés n’ont pas la même dette et pas le même EBITDA.

Jean-Paul SEGURET : Ce qui a été dit est tout à fait juste : la référence c’est le cash, et aujourd’hui, c’est sans doute ce qui va guider les évaluations futures car la vérité de l’entreprise, c’est effectivement le cash qu’elle est capable de dégager. Nous irons sans doute après vers des notions d’EBITDA, pour re-déterminer des comparables et des

références de valorisation. Il me semble que c’est la tendance naturelle, qu’il y aura une période pendant laquelle effectivement des nouvelles références se créeront et de nouveaux réflexes apparaîtront.

Jean-Pierre CREANGE : On parlait « d’EBITDA » et on va parler « d’EBITDAR ».

Jacques STERN : Paradoxalement, je pense que si les normes IFRS vont apporter une plus grande comparabilité entre les sociétés, elles ne vont pas forcément apporter une meilleure compréhension des comptes. La seule chose qui est vraie, c’est que tout le monde sera traité à la même enseigne et que les allemands seront vus comme les français, comme les anglais, ce qui n’était pas le cas aujourd’hui.

Nicolas VERON : Nous avons réalisé l’an dernier avec l’AFG (Association Française de la Gestion Financière) et la FFSA (Fédération Française des Sociétés d’Assurance), une étude sous la forme d’un recueil d’opinions où l’on a demandé à un certain nombre de praticiens des marchés ce que l’application des IFRS allait changer pour eux. Il ressort de cette étude qu’il y a une distinction très forte, qu’on voit émerger dans notre discussion, entre le court et le moyen terme : ils achètent d’une manière assez enthousiaste la promesse des IFRS sur le moyen terme, pas seulement la comparabilité mais également l’idée qu’il y aura un volume d’informations accrues, plus de transparence, et le fait que cette information sera plus pertinente pour leurs besoins d’analyse financière que l’information dont ils disposaient précédemment. En revanche, il y a un scepticisme sur la période de transition à court terme où il va y avoir une période un peu chaotique pendant laquelle le cash deviendra un élément de rattrapage qui au moins a l’avantage d’être connu.

Xavier MORENO : Les IFRS concernent aussi les fonds d’investissement eux-mêmes, et pas seulement leurs participations. En effet, il y a parmi les promoteurs des IFRS, des "extrémistes de la consolidation" qui voudraient nous obliger à tenir des comptes consolidés, comme si un fonds était un holding industriel. C'est une absurdité économique. L'AFIC cherche à s'y opposer, de même que notre association européenne, l'EVCA, mais la bataille n'est pas gagnée.

L'autre impact possible des IFRS sur la gestion des fonds est d'imposer une standardisation plus rigoureuse des méthodes d'évaluation des participations. Toute amélioration en ce domaine sert d'ailleurs d'argument pour éviter d'avoir à présenter des comptes consolidant les participations. Notre profession a anticipé le mouvement et va publier des règles, acceptées dans toute l'Europe, pour l'évaluation des portefeuilles. Ces règles remplaceront les "Valuations Guidelines" actuellement diffusées séparément par l'EVCA, l'AFIC et la BVCA.

Les impacts sur les modalités d’acquisition

Xavier MORENO : En quoi la détermination du prix d’acquisition risque-t-elle de changer ?

Jean-Paul SEGURET : C’est la question piège, parce que je ne vois pas pourquoi le mode de détermination du prix changerait. Les références vont changer mais pas le mode de détermination.

Jean-Pierre CREANGE : On ne se battra plus, par exemple, sur la définition de la dette car elle existera. L’absence de définition de la dette permettait à chacun d’y trouver sa vérité : vous avez vendu 100 et l’acheteur pouvait dire qu’il avait acheté 90, et tous les deux avaient raison ; maintenant, c’est fini. On se battra sur le multiple, en revanche.

Nicolas VERON : Les notions sur lesquelles les modèles d’évaluation vont être construits, que ce soit la valeur de la dette, la valeur des ratios ou des soldes sur lesquels on applique des multiples, vont être non seulement impactés par les IFRS en valeur absolue, mais également vont être impactés dans leurs significations puisque les résultats, les capitaux propres, les soldes de gestion vont devenir plus volatiles avec les IFRS. Ils seront donc moins naturellement utilisables pour des calculs de multiple. La notion même de « price earning ratio » par exemple, perdra un peu de sa pertinence à partir du moment où les IFRS font entrer beaucoup plus de volatilité dans les soldes. Il y a un autre aspect qui est plus de la théorie financière, mais que les gens des marchés nous ont indiqué dans le cadre de l’étude AFG-FFSA, c’est que pendant la période de transition, il va y avoir une incertitude qui doit logiquement se traduire par une diminution des prix.

Jean-Paul SEGURET : Cela peut également jouer sur les garanties accordées : dès lors que l’on considère qu’on a une information plus complète et que l’ensemble des passifs sont enregistrés, les négociations de garanties peuvent être un petit peu différentes, ou du moins les seuils des franchises peuvent être impactés.

^[1] L'anticipation des changements dans les négociations contractuelles

L'anticipation des changements dans les négociations contractuelles

Olivier TORDJMAN : Lorsque vous parliez d’anticipation, Monsieur STERN, est-ce que cela signifie que la direction financière du Groupe ACCOR a été en mesure de donner des préconisations précises sur la manière d’intégrer le changement de normes dans la négociation de vos nouveaux contrats aussi bien de financement que des conventions d’exploitation plus courantes ?

Jacques STERN : Oui absolument, en ce qui concerne les contrats de location par exemple, cela ne date pas d’aujourd’hui puisque l’on se référerait à ces normes depuis un certain temps. Sur le plan financier, il est évident que lorsque le Groupe signe une ligne de crédit de 2 milliards d’euros au mois d’octobre 2004, nous nous sommes préalablement assurés que les covenants négociés sont compatibles avec les normes IFRS.

Bernard AYACHE : Anticiper d’accord, mais jusqu’à quel degré avez-vous été dans l’anticipation. Est-ce qu’au delà des clauses standards « d’effet équivalent » que l’on peut trouver dans les contrats depuis un certain temps, vous êtes capables de dire comment les ratios vont être recalculés c’est-à-dire quels sont les impacts des nouvelles normes sur la définition des numérateurs et dénominateurs, quels seuils seront à présent pertinents ?

Jacques STERN : Les ratios ont été négociés avec en tête les chiffres auxquels nous arriverions post-IFRS et l’arrivée des nouvelles normes sera donc, de ce fait, un non-événement.

Oliver TORDJMAN : Vous avez donc réussi à convaincre les banques d’anticiper la « tête » du bilan du Groupe par rapport à l’application de ces normes pour définir, dès à présent, dans vos derniers contrats, la façon dont les ratios allaient être calculés à terme.

Jean-Paul SEGURET : Dans le cas du Groupe ACCOR, tout a été anticipé mais le problème de fond, c’est que dans la plupart des sociétés (je ne parle pas des grandes sociétés cotées) le changement de normes est un chantier totalement ouvert et les banquiers se retrouvent comme les directeurs financiers devant une nouvelle problématique et préfèrent effectivement se protéger par des clauses-balai. En outre, les banquiers sont sûrement tranquillisés par l’information financière qui est donnée par un groupe comme ACCOR qui, dans le cadre de ses annexes, donne une information qui permet aux banques de se faire une opinion sur l’ensemble des engagements, ce qui n’est pas le cas pour toutes les sociétés.

Bernard AYACHE : et vu de ton côté, Nicolas, puisque ce sujet est au cœur de ton activité ?

Nicolas VERON : Je ne peux que confirmer ce qui a déjà été dit, c’est-à-dire qu’il y a des niveaux de préparation très différents à l’intérieur même, d’ailleurs, de l’ensemble des sociétés cotées. ACCOR est une société qui a engagé ce chantier très sérieusement et l’a annoncé au marché très en amont. Cela correspondait d’ailleurs probablement à un moment, dans la gestion de son business et de ses systèmes d’information, de consolidation et de management , ce qui constituait une opportunité. Cela n’est pas le cas de tous les groupes cotés, et cela n’est même pas le cas de tous les grands groupes cotés.

Ingénierie juridique et normes IFRS

Olivier TORDJMAN : Indépendamment des retraitements, des ratios et de l’évaluation des sociétés, l’entrée en vigueur des normes IFRS risque-t’elle de sous-tendre une gestion des actifs différente ?

Nicolas VERON : Dans toute une série de montages d’ingénierie, notamment d’ingénierie financière, il va y avoir un aspect « clarification », « simplification » peut-être au détriment de la créativité. C’est le cas, à l’évidence, dans la gestion de trésorerie où les entreprises qui avaient des gestions de trésorerie sophistiquées, parfois pour les besoins de la comptabilité de couverture, ont été amenées à passer à une gestion un peu moins sophistiquée, ou en tous cas, où l’aspect couverture est plus nettement séparé de l’aspect spéculatif.

C’est aussi le cas sur les montages dans les opérations « Corporate ». Je vais donner un exemple qui concerne une assez grosse société. Une société à deux actionnaires : A détient 51 % et B détient 49 %. B a le contrôle de la nomination du conseil d’administration. A avait l’habitude de la consolider, sans se poser trop de questions en se prévalant de ces 51 %, ce qui lui permettait notamment de s’afficher comme le n°1 français dans son secteur. Il est évident que l’application des IFRS qui, sans ambiguïté, disent que dans cette situation B doit consolider et non A, crée une difficulté parce que potentiellement l’activité étant importante, elle peut avoir un impact très fort sur la présentation des comptes de A. Pour pallier à cela, A a négocié, évidemment avec une contrepartie, le droit de nommer la majorité des administrateurs, ou en tous cas, de sortir de la situation précédente par le biais d’une renégociation du pacte d’actionnaires. Donc ici rien ne se passera dans les comptes, les investisseurs n’auront pas forcément même la possibilité de savoir que quelque chose s’est passé, mais l’application des IFRS aura changé une situation de pouvoir dans un contexte très concret de la vie des entreprises.

Normes IFRS et Package managers

Bernard AYACHE : *Concernant les package managers, certains se sont interrogés sur le traitement comptable des outils d'intéressement, et notamment l'assimilation du régime des instruments comme les bons de souscription d'action à celui des stock-options, qu'en pensez-vous ?*

Jean-Pierre CREANGE : Il est vrai que ces instruments jouent sur les fonds propres et la répartition entre les actionnaires, donc en théorie nous sommes obligés de les passer en compte d'exploitation...

Jean-Paul SEGURET : ... ce qui est une perte de valeur pour l'actionnaire donc logiquement cette perte de valeur devrait être traduite dans le compte de résultats, comme du stock option en quelque sorte.

Jean-Pierre CREANGE : En tous cas, je pense que c'est un sujet sur lequel il faudra se battre en terme d'interprétation, parce que si nous ne disposons plus de ces éléments de motivation liés à la valorisation du capital, les normes vont affaiblir pour le coup la capacité des groupes à faire mieux. L'une des grandes réussites des LBO est quand même l'alignement de l'intérêt des dirigeants avec ceux des actionnaires, ce que les grandes entreprises aujourd'hui n'ont pas encore réussi à faire.

Jacques STERN : L'avantage que ces normes vont avoir, c'est qu'une véritable séparation va se créer entre les avantages au personnel qui sont de nature salariaux (bonus, salaires, la participation à la création de valeurs de l'entreprise) et l'intéressement long terme. Cela va pousser sans doute les entreprises à demander à leurs cadres dirigeants de mettre dans les sociétés cotées ou leurs filiales une participation en argent sonnante et trébuchante et donc de ce point de vue là, avoir un alignement des intérêts entre les actionnaires et les cadres bénéficiant de ce système là. C'est ce qu'ont très bien réussi les LBO depuis 10 ans : motiver non pas le salarié sur la création de valeurs uniquement à court terme (qui peut être rémunérée par le bonus), mais bien à un horizon de 3 à 5 ans et de ce point de vue là, je pense que le succès de la valorisation des LBO vient, en grande partie, de cette motivation accrue des gens qui travaillent pour eux. C'est là où d'un mal, on peut essayer de faire un bien : avoir des systèmes de rémunération plus à risques dont il faudra sans doute convaincre les organismes, soit fiscaux, soit comptables, que nous n'avons pas à les traiter en charges de personnel.

Le coût du changement de normes

Xavier MORENO : *Cela coûte combien un changement de normes comptables ?*

Jacques STERN : C'est compliqué à dire. Si l'on prend uniquement les coûts directs, on est dans des magnitudes relativement faibles. Pour le groupe ACCOR, c'est un projet qui pourrait coûter entre 1,5 million et 2 millions d'euros lorsqu'on englobe les coûts indirects c'est-à-dire ce que le groupe a du faire en terme de systèmes d'informations et de formation des gens depuis quelques années.

On parle clairement de 0,2 à 0,3% du chiffre d'affaires. En outre, nous avons augmenté notre niveau de frais fixes pour avoir des systèmes qui permettent la réactivité, la rapidité et la transparence. Enfin, en terme de coût récurrent c'est, à mon avis, entre 10 et 15 millions d'euros de plus par an.

Pour conclure...

Olivier TORDJMAN : *Je comprends, qu'outre la période transitoire pour laquelle il va falloir gérer un certain flou, dans l'ensemble les professionnels que vous êtes, estiment pouvoir être en mesure d'anticiper la plupart des sujets, y compris sur le plan contractuel. Un mot de conclusion pour chacun ?*

Xavier MORENO : Ma conclusion est que nous devons nous mettre au travail pour nous former aux nouvelles règles comptables et tester, dans la pratique, leur impact, car nous n'avons pas encore d'idée précise sur ce qui va vraiment changer de manière significative pour l'évaluation et le suivi des performances des entreprises. Il nous faudra gravir ces quelques marches sur la courbe expérience, pour parler de ces changements en vraie connaissance de cause.

Jacques STERN : Je crois qu'on y verra un peu plus clair dans quelques semaines, mais une chose vraisemblable est qu'à l'occasion du passage au IFRS, un certain nombre d'entreprises aura la tentation de passer des « voitures balais » qui feront réagir les marchés et entraîneront de la volatilité.

La communication au marché est un sujet délicat : celui qui « tirera » le premier en termes d'annonce au marché, ne sera pas forcément mieux placé. Le groupe ALCATEL, par exemple, a communiqué le premier, au mois de mai l'année dernière, mais en ne parlant pas de chiffres, en parlant uniquement de principes. La politique que le groupe ACCOR essaie de mener est de présenter les deux types de comptes en parallèle, en expliquant les écarts et ce, dans un consensus avec les autres grands acteurs du secteur. Les trois principaux acteurs de l'hôtellerie européenne ont adopté la même attitude que nous dans un intervalle de 15 jours, ce qui signifie que nous avons eu un message unique vis à vis de la communauté financière, en espérant que du coup la volatilité liée à l'incertitude sera relativement faible.

Nicolas VERON : Je crois que Jacques STERN a eu raison de parler des « voitures balais », cela va être assez visible sur le marché. Il y a des choix à faire et une tentation assez forte de faire le choix de méthodes comptables et d'interprétation qui, sur la transition vont être les plus confortables pour la première communication. Les choix pour intégrer le changement de méthodes comptables au bilan peuvent être douloureux. Les entreprises doivent plutôt se caler aujourd'hui sur ce que sera leur choix à moyen-long terme en terme d'interprétation et d'application des normes, mais je ne suis pas sûr que toutes le fassent.

Olivier TORDJMAN : *Jean-Pierre, un mot pour l'AFIC ?*

Jean-Pierre CREANGE : Pour l'AFIC ? à vrai dire notre métier n'a pas cessé de s'adapter depuis 20 et quelques années et cela continuera. Le cash devient l'un des fondamentaux économiques. A tout changement, il y a des menaces ... et aussi des opportunités. Je crois aussi qu'il y a aussi un point important : l'audit va prendre une importance encore plus forte.

Jean-Paul SEGURET : Je pense que tout a été dit. Je crois que globalement effectivement l'harmonisation ne peut être que souhaitable et donc, pour la bonne compréhension et la bonne analyse des comptes, les enjeux sont importants mais la période d'adaptation sera relativement courte. Il y a un certain nombre de choix qui vont être faits et qui vont toucher directement les investisseurs en capital, mais je suis plutôt optimiste sur le résultat de tout cela car je pense que cela va effectivement clarifier les choses, en tous cas donner une meilleure vision financière de l'entreprise de manière générale.