



# PROFESSION : ANALYSTE FINANCIER

JACQUES LEREBoullet\*

**A** l'aube du XXI<sup>ème</sup> siècle, alors que les marchés semblent entrer dans une phase de convalescence d'une crise d'euphorie collective, il paraît essentiel de s'interroger sur le rôle et la responsabilité des analystes financiers et des investisseurs dans le fonctionnement d'une Place de Paris au service d'une économie puissante et dynamique. La révolution de la société de l'information et l'apparition d'une nouvelle économie ne peuvent que souligner l'importance d'un marché efficient. A l'instar de Michel Prada, Président de la Commission des opérations de Bourse, nous croyons que le prochain siècle consacrerá le marché comme système d'allocation du capital. Encore faut-il s'assurer que la Bourse ne soit pas en contradiction flagrante avec la macro-économie. Sans revenir en détail sur la nouvelle économie, il convient de voir avec Jean-Pierre Petit (Exane) que ce concept est utilisé dans une stratégie marketing de séduction du marché boursier. Les investisseurs et les analystes financiers cherchent à découvrir ou à promouvoir les meilleures « histoires » microéconomiques. La macroéconomie et l'analyse sectorielle, au niveau mondial, doit permettre de détecter les risques inhérents à des changements stratégiques importants de la part des entreprises. L'analyse des risques devient donc une partie fondamentale de l'analyse financière.

Le développement des marchés, et notamment celui de Paris, a entraîné une hausse rapide des effectifs de l'intermédiation financière. Parmi ceux-ci, la proportion d'analystes financiers est passée de 7 % fin 1991 à 25 % fin 1998, (source AFEI). En outre, les sociétés de gestion de portefeuille ont été amenées à développer en interne leur propre service d'analyse financière.

Pour satisfaire ce besoin de la Place de Paris, la Société française des analystes financiers a développé son Centre de formation à l'analyse financière - CFAF- à la fois sur le plan quantitatif et qualitatif.

\* Président d'honneur de la SFAF.

Le diplôme délivré à la suite d'un cursus spécialisé de deux ans donne lieu depuis 1993 à un label européen et constitue un passeport, largement reconnu sur le marché du travail.

A ce jour, la Fédération européenne des associations d'analystes financiers travaille avec d'autres associations asiatiques ou sud-américaines à l'établissement d'un examen international. En tout état de cause, la qualification des analystes financiers européens est d'ores et déjà soumise aux mêmes critères d'examen, que ce soit à Zurich, à Francfort ou à Londres et Paris. Depuis 1993, plus de 400 analystes financiers français ont reçu ce diplôme, dont 95 pour la seule année 1999. La formation des analystes financiers les rend aptes à comprendre et à traiter l'information financière à l'heure de la mondialisation et de la nouvelle économie.

Cette formation professionnelle dispensée à des étudiants ayant déjà un niveau élevé (Bac + 5 ou Bac + 7) et un ou deux ans d'expérience professionnelle comporte une partie « Bourse et déontologie » sanctionnée par un examen. Le respect des règles de bonne conduite est en effet un élément essentiel de la qualification des analystes financiers et de leur indépendance. La notoriété de cet enseignement européen dispensé par le Centre de formation à l'analyse financière a intéressé le système financier marocain. En accord avec Polyfinance, un cycle de formation a été mis en place et en deux ans une cinquantaine d'analystes financiers marocains ont réussi l'examen proposé par la SFAF.

En ce qui concerne la France, un cycle de formation continu est en place portant sur les nouvelles méthodes d'évaluation (création de valeur, capital immatériel, valorisation des nouvelles technologies...).

Déjà l'Europe économique doit s'appuyer sur un marché financier unifié si elle veut assurer le meilleur financement de sa croissance. Le récent sommet de Lisbonne (24-25 mars 2000) a donné lieu à un certain nombre d'engagements de la part des gouvernements concernant les marchés financiers. Ce « plan d'action » d'ici à 2005 porte sur :

- un « passeport unique » pour les émetteurs ;
- la suppression des obstacles à l'investissement dans les fonds de pension ;
- l'intégration des marchés d'obligations d'Etat et des marchés transfrontaliers de titres ;
- la comparabilité des états financiers des sociétés ;
- l'application du plan d'action sur le capital risque d'ici à 2003 ;
- l'adoption des directives OPA ;
- le règlement du « paquet » fiscal.

Certes cette harmonisation sera difficile mais elle est la condition de la compétitivité de notre place par rapport aux autres marchés. L'internationalisation croissante des marchés de capitaux et la « mondialisation » des stratégies des entreprises nécessite donc un professionnalisme toujours

accru des analystes financiers et des investisseurs.

L'analyste financier doit, en toute indépendance, faire bénéficier son client de la valeur ajoutée produite par le traitement de l'information fournie par l'environnement et notamment par l'émetteur.

Le développement de l'économie de marché a comme contrepartie un rééquilibrage des pouvoirs dans l'entreprise. Un bon fonctionnement d'un marché de capitaux ne peut se réaliser sans contrôle du management par les actionnaires. Transparence, sécurité et information de tous les actionnaires sont requises pour caractériser un marché « équitable et efficient ». La réussite à long terme d'une stratégie d'entreprise, notamment dans le cas d'une fusion transfrontalière ou non, nécessite une approche pluridisciplinaire et non exclusivement financière. L'entreprise doit en effet intégrer, parmi ses valeurs fondamentales, le respect de tous les acteurs qui contribuent à la création de richesse (salariés, créanciers, clients et fournisseurs, actionnaires). A court terme, les intérêts de chaque partenaire peuvent apparaître divergents, voire antagonistes.

Les exigences du marché, en matière de retour sur fonds propres, peuvent paraître excessives et conduire le management à accroître le risque sans en informer les actionnaires ou les salariés. A long terme, il nous paraît préférable que l'entreprise se soucie plus, dans ses objectifs stratégiques annoncés au marché, de l'équilibre des intérêts des différentes catégories qui la font prospérer. La communication sur une fusion ne se résume pas à l'annonce d'un profit par action, mais doit aborder tous les facteurs de réussite et de risques de cette opération financière.

Cette communication financière large et détaillée doit permettre à l'analyste financier d'exercer son métier en toute indépendance et d'éviter les phénomènes de mode de court terme. A cet égard, le développement de la gestion indicielle voire du benchmarking comporte un risque de mimétisme pour les marchés financiers. Une gestion financière active ou fondamentale doit se préoccuper plus de la validité des stratégies proposées par les émetteurs que de savoir ce que les autres investisseurs vont penser des déclarations du management.

La Société française des analystes financiers a constamment favorisé ce développement de l'information financière et a participé à l'organisation de 930 réunions d'information avec les entreprises durant l'exercice 1998-99. Depuis deux ans, et en collaboration avec d'autres instances de place, elle a particulièrement développé les réunions d'information consacrées aux valeurs moyennes qui doivent, comme les grandes capitalisations, respecter les normes en vigueur sur les marchés internationaux. Ces exigences de qualité de l'information, notamment sur la stratégie de l'entreprise et ses objectifs de rentabilité, sont de mieux en mieux assurées par les sociétés cotées.

Le développement extrêmement rapide au cours des derniers mois des

opérations de fusions-acquisitions et la communication financière qui en est résultée ont conduit la Commission des Opérations de Bourse à créer un groupe de travail présidé par Jean-François Lepetit. Ce groupe de travail a centré sa réflexion sur les sujets suivants :

- la distinction entre les responsabilités des émetteurs et celle des analystes,
- l'identification des besoins d'informations complémentaires du marché,
- la nature et les modalités de la diffusion des informations,
- les liens éventuels entre information permanente et information périodique.

Sans prétendre analyser ce rapport extrêmement riche, je voudrais marquer mon accord profond avec sa première recommandation : une différenciation claire, parmi les données prospectives publiées, entre ce qui ressort des objectifs chiffrés de l'entreprise et des prévisions publiées par elle-même ou par les analystes financiers est un facteur essentiel de la communication financière.

Cette distinction entre objectifs et prévisions me paraît fondamentale car elle est le gage d'une relation saine et déontologique entre émetteurs et analystes financiers ou investisseurs.

En conclusion, les analystes financiers ne sont ni des démiurges ni des démons. Grâce à leur professionnalisme et à leur éthique au service de leurs clients, ils sont bien armés pour être au service de l'actionnariat individuel ou collectif à l'aube du XXIème siècle. La place financière de Paris ne peut qu'en tirer avantage.

### BIBLIOGRAPHIE

REVUE ANALYSE FINANCIÈRE (1999) : *La communication financière*, levier sur les marchés, n°120, décembre SFAF, Rapport annuel, 1998-1999

COMMUNICATION FINANCIÈRE : *Image et marketing*, par Robert de Bruin, Editions Liaison décembre 1999

LE MONDE ECONOMIE, 28 mars 2000 : Les analystes financiers, stars contestées du marché