

Transparence et communication financière à la Bourse de Casablanca : sociétés cotées et non cotées

Saad saadouni¹, Souad Habbani¹

LIREFIMO Laboratory, University Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fes, Morocco.1

Saad.saadouni@usmba.ac.ma, Souad.habbani@usmba.ac.ma

How to cite :

Saad saadouni, Souad Habbani, "Transparence et communication financière à la Bourse de Casablanca : sociétés cotées et non cotées", Sciences Methods and Technologies International Journal (SciMeTech), Vol 2, Special Issue (FR papers), p 1-9

Abstract

Keywords :

*Transparence,
Sociétés cotées et non Cotées,
Rapports financiers,
BVC,
information,*

La transparence des informations économiques et financières constitue une condition essentielle pour éclairer les décisions des parties prenantes. Toutefois, elle peut être perçue comme un risque pour l'image de l'entreprise, notamment lorsque les informations ne sont pas favorables. Ainsi, l'attitude des entreprises envers la transparence reste hétérogène et ne se limite pas à la simple disponibilité des données, mais inclut également leur fiabilité et leur fidélité. Cette étude propose une analyse comparative du degré de transparence des sociétés cotées et non cotées, en se basant sur un échantillon de 78 entreprises cotées à la Bourse de Casablanca.

Les résultats montrent que les sociétés cotées présentent un niveau de transparence supérieur à celui des sociétés non cotées, bien que ce niveau reste insuffisant pour répondre pleinement aux besoins informationnels des parties prenantes. Cette recherche contribue à mieux comprendre les pratiques de communication financière au Maroc et souligne l'importance d'améliorer la transparence pour renforcer la confiance des investisseurs.

I. Introduction

Les exigences de transparence constituent une concrétisation de la fonction d'information comptable. L'amélioration de cette fonction représente une orientation majeure de l'action comptable, car « une transparence accrue est associée à un niveau plus élevé de qualité comptable » (Gros & Wallek, 2015).

La rigidité des règles de transparence dépend avant tout des catégories d'utilisateurs de l'information, des parties prenantes et de la manière dont elles interagissent avec la société. Plus une entreprise occupe une place économique et sociale importante vis-à-vis de divers acteurs intéressés, plus elle doit démontrer sa responsabilité, sa transparence et sa rigueur dans le reporting financier.

Les pratiques de transparence constituent des éléments clés pour instaurer la confiance des investisseurs et contribuent de façon essentielle à la réussite des opérations de levée de fonds sur le marché des capitaux. « Les marchés financiers internationaux cherchent à instaurer la confiance des investisseurs à travers des mécanismes de gouvernance d'entreprise. La transparence et la divulgation comptent parmi les aspects les plus importants de la gouvernance d'entreprise, et leur importance ne cesse de croître à mesure que les pratiques économiques s'étendent à l'échelle mondiale et que les besoins d'information des propriétaires, investisseurs, créanciers et autres parties prenantes s'accroissent » (Esendemirli & Saygili, 2014).

La transparence est liée, d'une part, au volume d'informations communiquées (transparence apparente), mais également à la qualité de l'information financière et comptable, à son exactitude et à l'image fidèle qu'elle restitue de la situation de l'entreprise (transparence de fond). Ce constat est également précisé par Mancini & Lamboglia (2017), en d'autres termes : « Le niveau de transparence est évalué selon les dimensions suivantes : la transparence formelle évaluée uniquement par

l'existence ou l'absence de l'information sur le site web de l'organisation publique la transparence qualitative et la transparence totale. »

En raison du rôle que jouent les sociétés cotées sur le marché économique, compte tenu des acteurs concernés – les investisseurs et de leurs besoins en information, la communication complexe, transparente et continue exigée de ces sociétés, par opposition aux entreprises non cotées, se justifie pleinement. La transparence et la communication constituent les principes fondamentaux d'un marché des capitaux fonctionnel.

Pour les sociétés non cotées, la transparence peut être liée à la communication d'informations exactes aux parties prenantes (employés, clients, fournisseurs, créanciers). Toutefois, en l'absence de réglementation légale, cette transparence est souvent inexistante ou réalisée de manière informelle, à moindre coût, non accessible au public, et les informations diffusées demeurent sélectives en fonction de l'intérêt de l'entité déclarante

II. Literature Review

La transparence financière est reconnue comme un pilier fondamental de la gouvernance d'entreprise et de la confiance des investisseurs. Selon Gros et Wallek (2015), une transparence accrue est corrélée à un niveau plus élevé de qualité comptable. Elle se manifeste par la capacité des entreprises à fournir des informations exactes, pertinentes et complètes sur leur situation financière et leurs performances.

Esendemirli & Saygili (2014) soulignent que sur les marchés financiers internationaux, la transparence et la divulgation d'informations comptables constituent des mécanismes essentiels pour instaurer la confiance des investisseurs et assurer le bon fonctionnement du marché des capitaux. Ainsi, la transparence ne se limite pas à la simple publication d'informations, mais inclut également la qualité, la fiabilité et la pertinence des données communiquées.

La littérature distingue généralement deux dimensions principales de la transparence :

- Transparence apparente (formelle) : correspond au volume d'informations publiées et à leur accessibilité. Mancini & Lamboglia (2017) indiquent que cette dimension peut être mesurée par la simple présence ou absence d'informations sur les supports publics, comme le site web de l'entreprise.
- Transparence de fond (qualitative) : liée à la qualité, l'exactitude et la pertinence des informations financières. Elle reflète l'image fidèle de la situation de l'entreprise et inclut la transparence totale, qui combine à la fois les aspects formels et qualitatifs de l'information.

Ces dimensions sont essentielles pour évaluer la capacité d'une entreprise à communiquer de manière fiable avec ses parties prenantes et à répondre aux exigences des marchés financiers.

Les sociétés cotées sur les marchés réglementés sont soumises à des obligations strictes de communication financière. Elles doivent publier régulièrement des rapports trimestriels, semestriels et annuels, souvent audités par des commissaires aux comptes indépendants. Ces obligations visent à satisfaire les besoins d'information des investisseurs, des analystes financiers et des autorités de régulation (Esendemirli & Saygili, 2014).

La transparence permet ainsi aux investisseurs d'évaluer la performance et les risques associés aux sociétés cotées, renforçant la confiance et facilitant l'accès au financement via les marchés de capitaux. Les études montrent que les entreprises cotées qui adoptent un reporting transparent et régulier bénéficient généralement de conditions de financement plus favorables et d'une meilleure valorisation sur le marché.

Pour les entreprises non cotées, la transparence est souvent moins réglementée et moins systématique. Elle est principalement orientée vers les parties prenantes internes ou contractuelles, telles que les associés, les banques, les employés ou les fournisseurs (Mancini & Lamboglia, 2017). L'absence de normes obligatoires conduit à une diffusion sélective et informelle de l'information financière. Ainsi, la transparence des sociétés non cotées est généralement plus limitée, moins structurée et moins accessible au public, ce qui peut réduire la confiance des partenaires externes et limiter l'accès à certains financements.

III. Méthodologie de recherche

L'objectif de cet article est d'analyser le niveau de transparence dans la communication financière et non financière des entités cotées à la Bourse de Casablanca, en tenant compte de la législation en vigueur ainsi que des besoins des utilisateurs de ces informations. Les problématiques approfondies portent sur l'importance et l'utilité de la promotion de politiques de transparence et d'ouverture à destination des investisseurs, sur le reporting financier et non financier des entreprises cotées et non cotées, ainsi que sur le rôle de l'audit dans la protection des intérêts des investisseurs.

Afin d'atteindre cet objectif, nous avons analysé et synthétisé des études et articles publiés dans la littérature spécialisée, tout en tenant compte des réglementations spécifiques. Notre démarche scientifique repose sur une approche combinant recherche qualitative et quantitative, visant à saisir à la fois les dimensions théoriques et les enjeux pratiques de la transparence, en particulier dans le cas des sociétés cotées, mais aussi pour les sociétés non cotées. Étant donné que ce domaine évolue rapidement, nous avons également mobilisé des communiqués et d'autres sources d'information disponibles sur Internet.

À travers une étude de cas, nous analyserons, selon une logique binaire (« oui » ou « non »), dans quelle mesure les sociétés cotées respectent les exigences de transparence et ont rendu publiques certaines informations. Pour cette recherche, nous avons nous-mêmes collecté les données directement à partir du site officiel de la Bourse de Casablanca (<https://www.casablanca-bourse.com/fr>). Sur cette base, nous avons constitué des catégories et réalisé une analyse du degré de transparence des sociétés cotées sur le marché réglementé de la Bourse de Casablanca

3.1 Rapports financiers et non financiers des sociétés cotées et non cotées

Il est naturel que les règles de reporting diffèrent entre les sociétés cotées et non cotées, car chaque catégorie présente des besoins économiques et des objectifs spécifiques. La législation doit ainsi s'adapter à ces particularités. La principale distinction réside dans les destinataires de l'information financière, ce qui conditionne la manière dont les sociétés diffusent leurs données. D'autres différences sont résumées dans le tableau ci-dessous

Tableau 1 : Comparaison entre sociétés cotées et non cotées en matière de reporting

Éléments	Sociétés cotées	Sociétés non cotées
Audit	Audit légal obligatoire par des commissaires aux comptes indépendants.	Audit facultatif sauf seuil légal dépassé.
Reporting trimestriel	Obligatoire : publication des résultats trimestriels pour les investisseurs et le marché.	Non obligatoire.
Reporting semestriel	Obligatoire : publication d'un rapport semestriel certifié.	Généralement non exigé.
Reporting annuel	Obligatoire : rapport annuel complet, audité, publié et accessible au public.	Obligatoire uniquement pour les associés et l'administration fiscale, diffusion restreinte.
Principaux destinataires du reporting	Investisseurs, actionnaires, autorités de régulation, marchés financiers, analystes, grand public.	Associés/propriétaires, banques, administrations fiscales, partenaires directs.
Normes comptables	Application obligatoire des normes internationales (IFRS) ou normes nationales adaptées aux marchés financiers.	Souvent limitées aux normes comptables locales/nationales.

Niveau de transparence	Très élevé : obligation de divulgation régulière et détaillée.	Plus limité : communication restreinte.
Sanctions en cas de non-respect	Amendes, suspension de cotation, perte de crédibilité auprès du marché.	Sanctions légales locales (pénalités fiscales ou civiles), mais moins sévères.
Objectif du reporting	Renforcer la confiance du marché, attirer de nouveaux investisseurs, assurer la liquidité des titres.	Répondre aux obligations légales et informer les associés/propriétaires.

Pour les sociétés non cotées, les états financiers annuels et semestriels sont confidentiels dans le sens où elles ne sont pas obligées de les publier à l'intention du public. Ils sont uniquement transmis au Ministère des Finances publiques, dont le site web se contente de présenter brièvement les principaux postes des états financiers. Ainsi, la transparence des sociétés non cotées se limite aux informations résumées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 2 : Informations financières publiques pour les sociétés non cotées

Catégorie	Indicateurs
Bilan	Actifs immobilisés – Total Actifs circulants – Total, dont : Stocks, Créances, Disponibilités et comptes bancaires Dettes Provisions Capital – Total, dont : Capital souscrit et versé, Capitaux propres
Compte de résultat	Chiffre d'affaires net Total des produits Total des charges Résultat brut (Bénéfice / Perte) Résultat net de l'exercice (Bénéfice / Perte)
Informations complémentaires	Effectif moyen Secteur d'activité (classification locale ou par code NAF marocain)

Pour les sociétés cotées, les procédures de publication des données financières sont également applicables. Cependant, pour ces entreprises, la transparence implique une communication plus complexe, fondée sur des informations pertinentes, régulières et continues, conformément aux standards les plus élevés en matière de reporting financier et non financier. Ces informations sont essentielles pour étayer les décisions d'investissement des participants au marché, investisseurs en général, et actionnaires en particulier.

Le tableau 3 : Les principaux rapports que les sociétés cotées doivent publier, tel que précisé dans la Circulaire AMMC n°03/19 du 20 février 2019.

Type de Rapport	Contenu	Observations
Rapports annuels	Bilan, Compte de résultat, Rapport de gestion, Rapport d'audit financier	Doivent être approuvés par l'assemblée générale des actionnaires.
Rapports semestriels	Bilan, Compte de résultat, Rapport de gestion	Obligatoire pour certaines sociétés, selon réglementation AMMC (Autorité Marocaine du Marché des Capitaux).
Rapports trimestriels	Bilan, Compte de résultat, Rapport de gestion	Obligatoires pour les sociétés cotées sur le marché réglementé de la BVC ; recommandés pour les autres marchés.
Rapports trimestriels	Bilan, Compte de résultat, Rapport de gestion	Obligatoires pour les sociétés cotées sur le marché réglementé de la BVC ; recommandés pour les autres marchés.

Une étude de Girbina et al. (2012) souligne que l'adoption des normes IFRS a eu un impact positif sur le niveau de transparence des sociétés cotées, le volume des informations divulguées étant plus élevé. Si ces normes apportent une transparence accrue au reporting financier, il est légitime de se demander si elles ne devraient pas également être appliquées aux entreprises non cotées.

Albu et al. (2011) ont étudié la perception des experts-comptables professionnels concernant les entités devant appliquer obligatoirement les IFRS, en fonction de leur taille. Selon leur étude :

- 100 % des répondants considèrent que les très grandes entreprises (1000 employés et plus) devraient appliquer les IFRS de manière obligatoire ;
- 90 % estiment que les grandes entreprises (250 à 999 employés) devraient les appliquer ;
- 3 % pensent que toutes les entreprises en Roumanie doivent appliquer ces normes.

Ce dernier pourcentage apparaît peu convaincant, et notre explication est que, pour les petites entreprises non cotées, il n'existe pas principalement les destinataires adéquats les investisseurs pour lesquels des situations complexes doivent être développées, et le rapport coût-bénéfice n'est pas un facteur motivant pour l'application de ces normes.

3.2 Le rôle de l'audit dans l'assurance de la transparence

Les entités juridiques d'intérêt public, dont les titres sont négociés sur un marché réglementé, ont l'obligation légale de faire auditer leurs états financiers annuels établis selon les IFRS.

L'audit financier démontre son utilité dans les sociétés cotées en raison de la demande existante pour cette activité, une demande qui découle de l'existence d'un conflit d'intérêts entre la société, responsable des informations diffusées, et les utilisateurs de ces informations. Les informations auditées sont plus crédibles et plus utiles dans le processus de prise de décision des principaux utilisateurs, notamment les investisseurs.

L'audit joue un rôle vital dans le bon fonctionnement des marchés de capitaux, en promouvant la transparence et en protégeant les intérêts des investisseurs. L'audit financier assure en essence la transparence, c'est-à-dire la crédibilité du contenu des états financiers. Comme le soulignent Lander & Auger (2008) : « Le comité d'audit doit rendre des comptes à un niveau supérieur pour les types de transactions utilisées par l'entreprise et s'assurer que la transparence de la substance de la réalité économique est communiquée aux investisseurs. »

L'audit des états financiers constitue également un moyen de réduire le risque d'information, ce qui entraîne une diminution de la prime de risque exigée par les investisseurs et, par conséquent, une réduction du coût du capital (Danescu, 2007).

L'auditeur financier est responsable, au-delà de la simple prestation professionnelle, de l'intérêt public vis-à-vis de toutes les personnes qui utilisent les informations auditées dans le processus de prise de décision. Afin de répondre à cet intérêt public, l'auditeur doit observer les principes fondamentaux suivants, valables pour tous les experts-comptables : intégrité, objectivité, compétence professionnelle, confidentialité, comportement professionnel et respect des normes techniques et professionnelles. Ces principes lui permettent d'exécuter son travail selon les plus hauts standards et de délivrer une opinion indépendante, fiable pour les bénéficiaires directs et indirects.

Lors de l'examen des états financiers en vue de l'émission d'une opinion, l'auditeur doit vérifier le respect des principes comptables, y compris le principe de continuité des méthodes et le principe de continuité d'activité. Ceci assure aux investisseurs et aux actionnaires que ces principes ont été respectés, les protégeant ainsi contre un risque de faillite lié à la modification des méthodes d'évaluation par des intérêts cachés de la direction.

Une opinion sans réserve améliore l'image de l'entreprise auprès des actionnaires et des investisseurs potentiels, car elle offre une assurance raisonnable que les états financiers ne sont pas affectés par des fraudes ou erreurs significatives, et que la société est digne de confiance, ne s'adonnant pas à de telles pratiques négatives. Les garanties fournies par les professionnels de l'audit financier constituent la meilleure « carte de visite » pour gagner la confiance des investisseurs.

L'opinion sans réserve est utile aux investisseurs grâce à l'existence de son inverse : l'opinion avec réserve, l'opinion défavorable et l'impossibilité de se prononcer. Sans ces distinctions, il n'y aurait pas de tri, les opinions sans réserve deviendraient un dénominateur commun pour toutes les sociétés, et d'autres critères devraient être décisifs pour prendre une décision d'investissement.

À cet égard, une étude menée en 2013 par Cordos & Fulop note qu'après le scandale Enron, les auditeurs sont devenus plus prudents et exigeants, les opinions avec réserve apparaissant de plus en plus en adéquation avec la réalité, ce qui a permis aux auditeurs de regagner la confiance des investisseurs. La même étude révèle également une confiance accrue des parties prenantes envers les avis des Big 4, au détriment des cabinets d'audit de taille plus modeste. Pour les sociétés cotées analysées sur la Bourse de Casablanca (BVC), celles auditées par des cabinets reconnus présentent généralement des opinions sans réserve, témoignant de la rigueur et du sérieux de ces entreprises. Certaines sociétés, auditées par des cabinets de taille plus modeste, peuvent néanmoins recevoir des opinions avec réserve, indiquant des points à surveiller dans leurs états financiers.

IV. Results and discussion

Étude de cas sur la communication des sociétés cotées via leurs sites web

À l'ère du numérique, la présence en ligne via un site web constitue un élément fondamental pour toute entreprise. C'est le moyen le plus simple pour un investisseur ou un investisseur potentiel de prendre contact avec la société. Il est donc crucial que toutes les informations d'intérêt public soient présentées de manière structurée, facilement accessible et lisible : présentation de l'entreprise, dernières actualités, rapports financiers et autres rapports courants, informations sur les assemblées générales des actionnaires, etc.

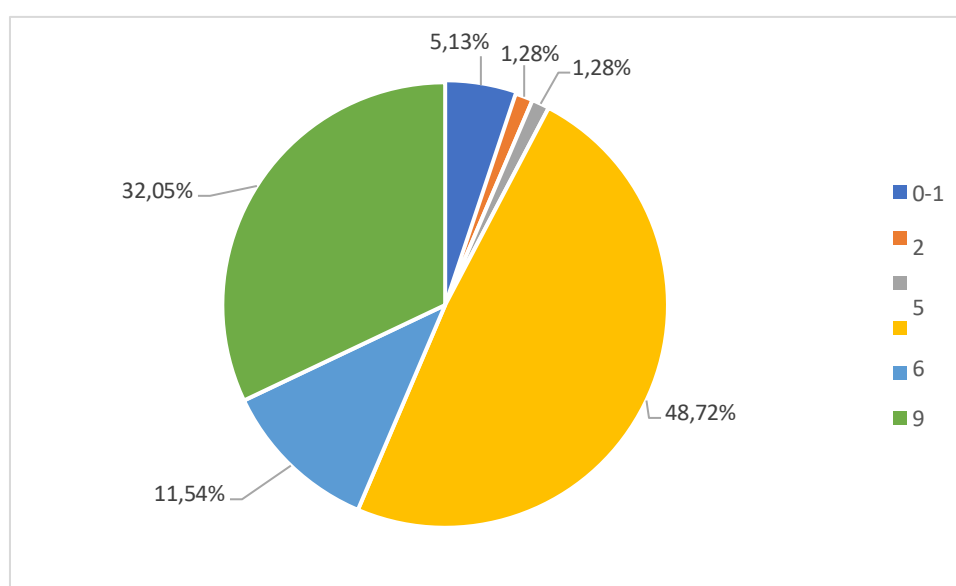
Le développement d'une section dédiée aux relations investisseurs (Investor Relations), en roumain et en anglais, augmente les chances pour les investisseurs de se familiariser avec l'émetteur et de prendre une décision d'investissement.

Afin d'évaluer et d'améliorer la transparence et la communication des sociétés cotées avec les investisseurs, la Bourse de Casablanca a mené une étude sur les informations fournies par les sociétés cotées via leurs propres sites web. Ainsi, des aspects tels que la présence ou l'absence d'une section Investor Relations (IR), en Français et en anglais, ont été identifiés pour indiquer que la société est cotée en bourse, l'existence ou non d'informations sur le cours de l'action, ainsi que l'inclusion d'une section distincte dédiée à la gouvernance d'entreprise sur le site web.

En plus des aspects quantitatifs, les points forts de la communication en ligne ainsi que les problèmes à améliorer ont été mis en évidence. Les résultats de l'étude sont reproduits en Annexe 1 – Livre blanc sur la communication des sociétés cotées.

Tableau 4 : Critères remplis par les sociétés cotées en bourse

Nombre de critères	Nombre d'entreprises	Pourcentage
0-1	4	5,13 %
2	1	1,28 %
5	1	1,28 %
6	38	48,72 %
8	9	11,54 %
9	25	32,05 %
Total	78	100 %

**Figure 1. Représentation graphique du nombre de critères remplis par les sociétés cotées en bourse**

Dans la figure 1, on remarque que la majorité des sociétés cotées respectent 6 critères (48,72 %), tandis que 25 entreprises (32,05 %) respectent 9 critères, les extrêmes 0-1 critère et 2 ou 5 critères étant atteints par moins d'entreprises, respectivement 5,13 % et 1,28 %, ce qui conduit à une moyenne d'environ 6 critères observés par les entreprises analysées. Il existe des variations dans les informations communiquées par les entités ; même au sein d'une même entreprise, certaines zones présentent un niveau de transparence plus élevé que d'autres.

Si le degré de transparence des sociétés cotées sur le marché réglementé de la BVC, considéré comme référence, est moyen à élever, on peut se demander dans quelle mesure les entreprises cotées dans d'autres catégories communiquent avec les investisseurs. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que certains détenteurs de ressources soient réticents à investir sur le marché des capitaux.

À partir d'une analyse verticale des informations disponibles sur les sites web des entreprises, on constate que 97,44 % des sociétés ont publié une section dédiée aux relations avec les investisseurs en français, tandis que 34,62 % ont également publié des informations pour les investisseurs en anglais. 92,31 % mentionnent leur cotation sur le site officiel, et 84,62 % fournissent des informations sur le cours de l'action. 51,28 % des entreprises ont publié une section sur la gouvernance d'entreprise.

De plus, 94,87 % des sociétés mettent à disposition leurs rapports financiers, 52,56 % disposent d'un comité d'audit, 85,90 % renseignent leur structure de propriété, et 92,31 % fournissent des informations de contact.

Ces résultats montrent que, malgré une présence généralisée des informations de base et des rapports financiers, certaines informations essentielles, comme la communication en anglais ou l'existence d'un comité d'audit, restent moins répandues, ce qui peut limiter l'accès à l'information pour certains investisseurs et parties prenantes.

Si l'on constate que l'objectif de transparence n'est pas atteint avec des quotas satisfaisants, la Bourse de Casablanca (BVC) a annoncé le lancement d'un nouveau système de reporting pour les sociétés cotées sur le marché réglementé, appelé Système d'Information pour le Reporting des Émetteurs (SIRE). Nous saluons l'initiative de la BVC de standardiser le reporting via la nouvelle plateforme SIRE, étant donné que les forces et faiblesses identifiées par les spécialistes de la BVC révèlent un certain désordre dans les pratiques de reporting et, par conséquent, un manque de comparabilité.

Selon le communiqué de presse de la BVC, SIRE offre aux émetteurs un mécanisme conforme aux standards internationaux les plus élevés, permettant une diffusion publique rapide et efficace des rapports et informations aux investisseurs. La plateforme vise à standardiser le format de reporting pour assurer la comparabilité et accroître la transparence du marché, en fournissant un système de communication sécurisé et fiable pour publier et distribuer les rapports des émetteurs. En lançant la plateforme SIRE, la BVC fournit un canal d'information dédié permettant aux sociétés cotées de communiquer avec le marché de manière rapide, transparente et fiable.

L'analyse des sites web de certaines entreprises non cotées montre que les informations financières et non financières destinées aux investisseurs, mais susceptibles d'intéresser d'autres catégories d'utilisateurs, sont totalement absentes. Cela est compréhensible dans la mesure où leur objectif n'est pas d'attirer des fonds via le marché des capitaux. Certaines entreprises sont des start-ups ou restent des entreprises familiales, même si leur chiffre d'affaires, le nombre d'employés et le total des actifs des dernières années les placent parmi les grandes entités.

Le financement par le marché des capitaux est une option moins utilisée au Maroc, comme dans la plupart des pays d'Europe continentale où le financement bancaire domine. Dans les pays anglo-saxons, le marché boursier joue un rôle plus important, mais, globalement, au Maroc et en Europe, le marché des capitaux ne finance qu'une faible proportion des initiatives privées, les prêts bancaires représentant la majorité des méthodes de financement.

I. Conclusion

En raison du rôle que jouent les sociétés cotées sur le marché économique marocain, compte tenu des acteurs concernés les investisseurs et de leurs besoins en information, la communication complexe, transparente et continue exigée des sociétés cotées, comparée à celle des entreprises non cotées, est pleinement justifiée. Les sociétés cotées ne devraient pas se cacher derrière le concept d'information confidentielle pour dissimuler des informations importantes et pertinentes, mais doivent faire preuve de transparence et d'équité dans leurs relations avec les investisseurs.

Cependant, dans la pratique, la transparence des sociétés cotées reste souvent limitée aux obligations de reporting imposées par la loi, et parfois de manière superficielle. Notre étude a mis en évidence de nombreuses lacunes, tant dans la forme que dans le contenu des rapports. La Bourse de Casablanca devrait mettre en place des procédures claires et accessibles à tous les acteurs intéressés, afin d'améliorer la diffusion de l'information. À ce titre, l'initiative de la BVC de créer la plateforme SIRE pour standardiser le reporting constitue un pas important vers un marché des capitaux plus fonctionnel et transparent.

Par ailleurs, les entreprises devraient développer leurs propres politiques de communication des informations non financières, au-delà des exigences légales, même si la discrétion, également appelée confidentialité, reste une attitude naturelle et prudente du comptable vis-à-vis des informations financières et non financières. La transparence et la communication demeurent les principes fondamentaux d'un marché des capitaux efficace.

L'audit joue un rôle essentiel dans le bon fonctionnement des marchés financiers, en promouvant la transparence et en protégeant les intérêts des investisseurs. Les informations auditées sont plus crédibles et plus utiles dans le processus de prise de décision. Un avis sans réserve renforce l'image de l'entreprise auprès des actionnaires et investisseurs potentiels, car il assure que les états financiers ne sont pas affectés par des fraudes ou erreurs significatives, et que la société est digne de confiance. Les garanties offertes par les professionnels de l'audit constituent le meilleur atout pour gagner la confiance des investisseurs.

Enfin, la gouvernance d'entreprise joue un rôle complémentaire. La mise en place de bonnes pratiques, telles que la tenue de réunions régulières avec les analystes financiers, les courtiers et autres spécialistes du marché, permet de présenter

des analyses financières pertinentes pour la prise de décision des investisseurs, car l'audit statutaire garantit la crédibilité des états financiers mais n'interprète pas les chiffres.

Cette recherche contribue au développement théorique et à l'amélioration des pratiques économiques au Maroc, et constitue un point de départ pour approfondir la question de la transparence. Il est recommandé de poursuivre le suivi des mesures mises en œuvre par les sociétés cotées pour informer les investisseurs, et d'analyser plus en détail les aspects de transparence, tant sur le plan de la forme que du contenu, afin de renforcer la confiance et l'efficacité du marché des capitaux marocain.

References

1. Albu, N., Albu, C. N., & Fekete, S. (2011). The application of IFRS in Romanian entities: perception of professional accountants. *Procedia Economics and Finance*, 1, 150–157. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(11\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(11)00017-7)
2. Danescu, D. (2007). Financial audit and the reduction of information risk. *Accounting and Management Information Systems*, 6(3), 293–307.
3. Esendemirli, H., & Saygili, H. (2014). Corporate governance, transparency, and investor confidence in capital markets. *International Journal of Economics and Finance*, 6(8), 100–112. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n8p100>
4. Girbina, M., & al. (2012). The impact of IFRS adoption on the transparency of listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 3, 350–355. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00149-5](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00149-5)
5. Gros, C., & Wallek, S. (2015). Transparency and quality of financial reporting: empirical evidence. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 11(2), 170–190. <https://doi.org/10.1108/JAOC-10-2013-0084>
6. Lander, G., & Auger, P. (2008). Audit committees and transparency in financial reporting. *International Journal of Disclosure and Governance*, 5(3), 193–205. <https://doi.org/10.1057/jdg.2008.7>
7. Mancini, P., & Lamboglia, R. (2017). Measuring transparency in listed companies: formal, qualitative, and total transparency. *Corporate Ownership & Control*, 14(2), 91– 101.
8. Cordos, G., & Fulop, M. (2013). Investor confidence after financial scandals: the case of Enron. *Procedia Economics and Finance*, 6, 120–128. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(13\)00115-4](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(13)00115-4)
9. AMMC, Circulaire n°03/19, 20 février 2019.
10. Esendemirli, H., & Saygili, H. (2014). Corporate governance, transparency, and investor confidence in capital markets. *International Journal of Economics and Finance*, 6(8), 100–112. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n8p100>
11. Mancini, P., & Lamboglia, R. (2017). Measuring transparency in listed companies: formal, qualitative, and total transparency. *Corporate Ownership & Control*, 14(2), 91– 101.