La comptabilité peut-elle dire le vrai ?

Matthieu Autret, Alfred Galichon

▶ **To cite this version:**

Matthieu Autret, Alfred Galichon. La comptabilité peut-elle dire le vrai ?. Sciences de l'Homme et Société. 2003. hal-01908494

HAL Id: hal-01908494

https://minesparis-psl.hal.science/hal-01908494

Submitted on 30 Oct 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Matthieu AUTRET **Alfred GALICHON**

LA COMPTABILITE PEUT-ELLE DIRE LE VRAI ?

Mémoire du corps des Mines

Septembre 2003

ÉCOLE
SUPÉR
MINES
BIBLIOTHÈQUE
I.E.1 [438]

CONSULTATION SUR PLACE

Pilote : M. Michel BERRY

Sommaire

PROLOGUE 4

INTRODUCTION 7

CHAPITRE 1. – SCANDALES FINANCIERS ET CREATIVITE COMPTABLE 8

Une hécatombe de scandales financiers 8
Worldcom 8
Enron 11
Ahold 15

L'essor de la comptabilité créative 17

CHAPITRE 2. – LA FAILLITE DES CONSENSUS COMPTABLES 20

La comptabilité traditionnelle : à la recherche d'un consensus 20

La nouvelle donne du capitalisme 20

Le grippage du consensus traditionnel 26

CHAPITRE 3. – LA VERITE COMPTABLE EN QUESTION 29

La comptabilité n'est pas une science exacte 29
La vérité des comptes aux termes de la loi française 31
L'indispensable sincérité 32

Débats sur les méthodes 33
Le retour au cash ? 34
Les principes, plus efficaces que les règles ? 35
D'une comptabilité juridique à une comptabilité économique 37
Vers la vision du seul actionnaire 38

La comptabilité, une mesure perturbatrice ? 39

CHAPITRE 4. – LE NOUVEAU ROLE DE L'ETAT 45

Aux sources du désengagement de l'Etat 47

La fin de la comptabilité régalienne 48
La comptabilité, outil de régulation prudentielle ? 48
La comptabilité, stimulant de l'économie ? 50

Nouvelles questions 54

ANNEXES 57

Annexe 1 : les règles de consolidation 57
Les différents types de consolidation 57
Quand et comment consolider ? 57
Récapitulatif 58

Annexe 2 : sale-lease back 58

CONCLUSION 59

Prologue

La scène se situe il y a quelques années au siège parisien de l'entreprise Cacahuète S.A., entreprise spécialisée dans la production et le conditionnement de cacahuètes. Les temps sont durs pour cette entreprise de taille moyenne, et victime de la concurrence asiatique, l'entreprise périclite doucement, au grand dam de son PDG, M. Arachide, qui s'épuise à tenter de relancer la productivité industrielle ou la politique commerciale. En cette fin d'année 1995, les prévisions pour les comptes annuels sont très mitigées puisque la rentabilité économique est de 11,5%, alors que la concurrence fait près de 15%. De plus une dette importante est fréquemment citée comme une faiblesse par les analystes financiers. Or M. Arachide vient d'entendre parler des miracles accomplis par M. Jouvence, un consultant en redressement d'entreprises en difficulté. Un peu sceptique, M. Arachide prend tout de même rendez-vous avec M. Jouvence. Celui-ci s'enquiert surtout de la structure comptable de la société et promit des progrès éclairs. Deux semaines plus tard, il revient avec une proposition qu'il présente à M. Arachide. Celui-ci ne lui cache pas son étonnement.

- *Monsieur Jouvence, je suis fort étonné de la proposition que vous me montrez. Vous ne me parlez ni de stratégie, ni de progrès industriel, mais seulement de produits financiers et de normes comptables. En quoi cela va aider mon entreprise à aller mieux ?*
- *Détrompez-vous, cher Monsieur, car votre entreprise ira beaucoup mieux lorsque vous aurez adopté mes propositions. Laissez-moi vous en convaincre, en commençant par un grand classique, mais qui marche toujours. Vous traînez dans votre bilan, Monsieur Arachide, des actifs qui y pèsent lourdement sans être stratégiques pour votre activité. Les analystes vous le reprochent fréquemment, ils préfèreraient un bilan plus léger qui se traduirait par une meilleure rentabilité des capitaux propres et un endettement moindre. Cédez donc un actif non stratégique ! Votre siège social par exemple : vendez-le. Il alourdit inutilement votre bilan. Moi je vous propose de le vendre à une structure qui vous le relouera par la suite.*

A ces mots, Arachide manque de s'étrangler de stupeur.

- *Mais c'est ridicule ! je ne vais pas vendre mon siège social, j'en ai trop besoin. Que se passerait-il si le nouveau propriétaire me mettait dehors ?*
- *Calmez-vous, mon cher Président, personne ne vous mettra dehors. La structure (que nous appelons dans notre jargon* **entité ad hoc***) sera détenue par votre banque, mais nous établirons un contrat qui vous donnera une option de rachat à la fin du bail. De cette façon vous resterez dans les faits le propriétaire de l'immeuble. Les normes comptables françaises, Monsieur Arachide, sont ainsi faites que si vous n'en êtes pas juridiquement le propriétaire, vous ne l'inscrivez plus à votre actif. Bien entendu, nous en profitons pour déconsolider en même temps une partie de votre dette. Et bienfait supplémentaire, vous enregistrez à votre compte de résultat la plus-value sur ce bien déjà en partie amorti. C'est cette opération que nous appelons dans notre jargon* **sale-lease back**. *Dans l'opération, votre endettement vient de passer de 194% à 139%.*

Visiblement, la démonstration impressionne M. Arachide.

- *C'est très intéressant, et je dois dire que vous m'ouvrez des horizons. Mais continuez donc, j'imagine que vous avez d'autres choses à me proposer...*
- *Je continue. Vous me parliez, Monsieur Arachide, de créances douteuses qui tracassaient votre commissaire au compte. Au lieu de les provisionner, ce qui n'est jamais très agréable, cédez-les également : là encore, votre banquier pourra vous financer une structure ad hoc qui ne sera pas consolidée à votre bilan, et qui vous rachètera ces vilaines créances au prix fort. C'est ce que nous appelons (toujours notre jargon) une opération de* **titrisation**. *Vous me direz : mais qui rachèterait des créances dans ces*

conditions ? En fait, une clause vous engagera vis-à-vis de l'entité ad hoc à assumer l'intégralité des impayés. Rassurez-vous, ce risque ne figurera pas dans votre bilan, même si nous l'inscrirons dans l'annexe pour satisfaire votre commissaire aux comptes.

- *Vous faites des merveilles ! Et vous venez de me retirer une sacrée épine du pied.*
- *J'en suis ravi. Mais poursuivons. En parlant avec votre directeur de la production, je me suis aperçu que vous utilisiez une méthode de valorisation des stocks bien peu courante dans votre secteur d'activité, la méthode dite* **first-in, first-out**. *Je m'explique : toutes les matières premières que vous avez n'ont pas été achetées au même prix. Vous aviez acheté des graines à 15 euros la tonne il y a un an, et cette année, les cours ont baissé, ce qui vous a permis d'acheter à 10 euros la tonne. L'ancienne méthode consistait à considérer que les graines consommées en premier étaient les plus anciennes, donc celles à 15 euros, tandis que celles à 10 euros restaient dans les stocks à la fin de l'exercice. Je vous propose, Monsieur Arachide, d'abandonner cette méthode obsolète, pour passer à celle du* **coût moyen pondéré**, *qui vous permettra de considérer dans vos comptes que vous avez consommé cette année une partie des tonnes achetées cette année, et une partie des tonnes achetées l'an passé. Grâce à cette nouvelle méthode, votre coût passe de 15 euros par tonne à 12,5 euros par tonne, ce qui vous permet d'afficher un bien meilleur résultat : 60 millions d'euros au lieu de 45 millions.*
- *Inutile d'en dire plus, je suis tout entier gagné à la méthode du coût moyen pondéré. Mais qu'avez-vous d'autre ?*

Jouvence prend alors une inspiration, et fixe Arachide.

- *Allons prendre un café auparavant : je vais vous parler de produits dérivés. Car ils font merveille dans certaines situations.*
- *Si vous permettez, alors, Monsieur Jouvence, j'appelle le directeur financier qui entend plus que moi à ces choses.*
- *C'est inutile, je vais tout vous expliquer par le menu. Vous êtes, mon pauvre ami, handicapé par de lourds frais financiers, parce que vous aviez lancé un emprunt obligataire quand les taux étaient à 8% alors qu'aujourd'hui ils se situent autour de 4%. Je vous propose ce que nous appelons un* **swap**, *qui vous permettra d'échanger vos échéances de 8% contre des échéances de 4%, plus raisonnables par les temps qui courent.*
- *Alors là, je ne vous suis plus, mon cher Jouvence. J'ai bien voulu me laisser convaincre par vos tours de passe-passe jusqu'ici, mais vous n'allez pas tout de même me faire croire qu'on peut changer comme cela du plomb en or. Il n'y a pas de repas gratuit, tout de même...*
- *Vous avez raison, cher Monsieur Arachide, mais je n'ai pas tout à fait terminé. Il n'y a pas de repas gratuit, comme vous dites. C'est pour cela que le banquier avec qui j'ai travaillé a prévu que vous payiez bien 4% les quatre premières années, mais vous devrez lui verser les six années suivantes un taux déterminé par une formule un peu compliquée. Il se peut que cela fasse un peu augmenter vos échéances, mais c'est dans quatre ans !*

L'évocation d'une échéance aussi lointaine fait alors un peu sourire le président Arachide.

- *Dans quatre ans, j'espère bien que je serai un paisible retraité. A chaque génération ses problèmes. Mais d'une façon plus immédiate, l'engagement que l'entreprise prend n'apparaît nulle part dans les comptes de cette année ?*
- *Vous savez, Monsieur Arachide, c'est toujours un peu la même chose avec les montages compliqués : on les décrit dans les annexes et il n'y a pas grand monde qui les lit, car ça ne passionne personne. En comptabilité française, il n'y a aucun impact des produits dérivés sur le bilan et le compte de résultat. En revanche, votre rentabilité des capitaux propres passe de 53% à 56%.*

- *C'est machiavélique ! c'est bien beau, le hors-bilan. Ça me fait d'ailleurs penser aux stock-options, elles n'apparaissent nulle part dans les chiffres.*
- *Vous apprenez vite, Monsieur le Président, vous venez de deviner le ressort de ma dernière proposition. C'est ma toute dernière création, du grand art en vérité. Cela ne marche que si le climat social est excellent dans l'entreprise, mais vous me dites qu'il l'est. Voici ce que je vous propose : vous convoquez tous les salariés de votre filiale anglaise, et vous leur expliquez la gravité des menaces qui pèsent sur l'entreprise. Pour sauver leurs emplois, vous leur proposez d'accepter une diminution de salaire. Evidemment, ils n'accepteront pas sans avoir une solide compensation. Or, celle que je vous propose ne vous coûte rien, comptablement en tous cas. En fait c'est vos actionnaires et votre successeur qui s'en partageront la charge, sans le savoir. Je vous propose de vous engager à verser des compléments de pension, et à octroyer des stock-options aux cadres. En normes françaises, ces deux catégories d'engagements n'apparaîtront que dans le hors-bilan, toujours ce fameux hors-bilan. Aucun impact sur les chiffres, autant dire que cela ne vous coûte rien ! Ce sont les comptes de votre successeur qui seront affectés lorsque les salariés anglais partiront à la retraite. Pour les stock-options, c'est le même principe, puisqu'elles ne rentrent pas dans les charges. Le coût véritable de cette mesure sera supporté par les actionnaires, qui subiront la dilution des bénéfices une fois les stock-options levées. Mais dans l'immédiat, ce sont surtout vos charges qui vont baisser, ce qui va vous permettre d'améliorer votre résultat de 5%.*

Tenté, et sur le point de céder à la persuasion du consultant, M. Arachide reste encore un peu sur ses gardes.

- *N'y a-t-il tout de même pas un risque de se faire accuser de faux bilan ? Je ne voudrais pas finir en prison !*
- *Pas du tout, tous ces montages respectent scrupuleusement les normes comptables en vigueur. Vous ne risquez absolument rien, à part une hausse de votre cours de bourse ! C'est ce que nous appelons* **l'optimisation comptable**. *D'ailleurs, si vous hésitez, nous pouvons appeler ensemble votre commissaire aux comptes, je vous garantis qu'il attestera de la régularité des montages que je vous propose.*
- *Et bien si c'est le cas, je signe !*

*
* *

Deux ans plus tard, M. Arachide est un homme heureux : il a vendu au prix fort les actions qu'il détenait dans Cacahuète S.A., et peut maintenant jouir d'une paisible retraite. L'entreprise, quant à elle, est tirée d'affaire : ses bons résultats lui ont permis de réussir une grosse émission sur le marché obligataire, puis d'investir dans de nouveaux équipements industriels. Quant au consultant M. Jouvence, il continue de faire des miracles, et conseille actuellement le successeur de M. Arachide pour le chantier du passage aux nouvelles normes IAS, qui remplaceront les normes françaises à l'horizon 2005. Celles-ci rendront caduques une bonne partie des montages qu'il avait proposés à M. Arachide, mais les ressorts de son inventivité sont sans limite. Il travaille à l'heure actuelle sur des méthodes qui jouent sur les paramètres de valorisation pour les écarts d'acquisition ainsi que les produits dérivés afin d'optimiser le résultat comptable, dans le cadre de certaines normes IAS. Mais il nous demande de ne pas en dire plus à ce stade pour ne pas divulguer des techniques dont il souhaite garder l'exclusivité le plus longtemps possible...

Introduction

Notre mémoire de troisième année de formation au Corps des mines nous a donné l'occasion de nous plonger dans un sujet traditionnellement réputé aride et parfois rébarbatif, la comptabilité. Pourtant le travail que nous avons effectué nous a montré que les idées reçues dans ce domaine sont fausses. C'est pourquoi nous souhaitons prendre dans ce rapport le contre-pied de l'idée traditionnelle que bien des gens se font de la comptabilité. Oui la comptabilité nous est apparue comme une matière vivante, au cœur des enjeux actuels de la communauté financière et du monde économique. Oui sa théorisation est la source de débats subtils, souvent difficiles à comprendre pour un non initié, et ô combien plus difficiles encore à trancher, touchant à la nature même des faits économiques que l'on veut décrire. Oui la définition des normes et des pratiques comptables relève de l'intérêt public, car fixer les règles d'un jeu n'est jamais anodin et concerne tous les joueurs. En l'espèce, ce peut être une forme importante de régulation économique. Pour toutes ces raisons, et bien d'autres encore, travailler sur le sujet de l'information financière, c'est-à-dire la manière dont sont élaborés et diffusés les comptes des entreprises, nous a passionnés.

Un adage dit que la comptabilité est un sujet trop sérieux pour le laisser aux seuls comptables... C'est la vision de deux non professionnels qui est développée ici. Nous ne connaissions que peu de chose à la comptabilité avant le début de l'étude. Que le lecteur déjà averti veuille bien par conséquent nous pardonner pour ce qu'il pourrait parfois juger être de la curiosité naïve, mais tout au long de notre travail de mémoire nous avons eu l'état d'esprit de celui qui découvre un domaine complexe et qui cherche à le comprendre. Ceci nous a permis de maintenir notre intérêt pour le sujet et nous a donné la volonté de toujours avancer.

Nous tenons à remercier particulièrement M. Michel Berry, le pilote de ce mémoire. Outre un guide nous empêchant de nous égarer dans notre étude, il a su être un précieux soutien et une source d'encouragements à tous les stades. Nous remercions également vivement toutes les personnes qui ont eu l'amabilité de nous recevoir, trouvant un peu de temps à nous consacrer au milieu d'un emploi du temps souvent très chargé pour partager leurs expériences et leurs réflexions sur le sujet : « ***La comptabilité peut-elle dire le vrai ?*** »

La question méritait d'être posée après l'avalanche de scandales financiers qui ont surgi à la suite de l'affaire Enron en octobre 2001 et qui ont durablement atteint la confiance des investisseurs. Dans ces affaires mettant en jeu des montants colossaux, les comptes de l'entreprise se sont souvent retrouvés sur le banc des accusés. Nous débutons ce rapport par une étude de trois cas emblématiques : Enron, Worldcom et Ahold, ce qui nous amène à décrire le climat de *créativité comptable* qui est apparu ces dernières années (***chapitre 1***). Des excès de recours à une comptabilité créative sont en effet à l'origine des principaux scandales récents. Mais au-delà de ce qui n'est finalement qu'un symptôme d'une crise plus profonde, une analyse plus profonde est nécessaire. Aussi présentons ensuite des évolutions de la société et du monde économique qui ont eu des répercussions sur le monde comptable. Ces différents changements expliquent pourquoi les compromis qui fondaient jusque là la comptabilité ont été brisés et pourquoi les modes de fonctionnement passés ne pouvaient dès lors plus perdurer (***chapitre 2***). La difficile question de la définition de la vérité comptable, ou plutôt d'une vérité comptable, occupe la partie suivante (***chapitre 3***), puis nous terminons en analysant les transformations du rôle et des modalités de la régulation en comptabilité (***chapitre 4***).

Chapitre 1. – Scandales financiers et créativité comptable

Une hécatombe de scandales financiers

On peut sans galvauder l'expression qualifier 2001, 2002 et 2003 d'*annus horribilis* de la comptabilité. Les scandales financiers se sont accumulés au cours de ces trois années à un rythme étourdissant, et rien n'indique que ce soit fini. Ces affaires ont souvent touché des sociétés réputées, leaders dans leur secteur et qui affichaient jusque là de bonnes performances, ce qui les rendait aux yeux du public au-dessus de tout soupçon de fraude comptable. Aujourd'hui, la confiance des investisseurs dans les comptes des entreprises s'en retrouve profondément ébranlée : comment continuer à croire les chiffres publiés alors que chaque semaine amène son lot de rumeurs et de révélations sur les irrégularités comptables présumées ou avérées de telle ou telle société ? Or cette confiance est fondamentale dans un capitalisme qui fait désormais largement appel aux marchés financiers. Celui-ci traverse sans nul doute une des crises les plus importantes de l'histoire moderne. Aux Etats-Unis, où la plupart de ces affaires ont éclaté, 10 des 15 plus grosses faillites jamais survenues se sont produites au cours des trois dernières années. En tête du palmarès, on trouve deux sociétés qui incarnent mieux que toute autre les turpitudes comptables mises au jour dans les scandales récents : Worldcom (dont l'actif avant la faillite était de 104 milliards de dollars) et Enron (63 milliards de dollars). Les montants colossaux en jeu sont inédits dans l'histoire du capitalisme.

Worldcom

A tout seigneur, tout honneur, nous débutons ce chapitre par l'exemple de Worldcom, qui arrive largement en première position dans le classement des plus grosses faillites enregistrées à ce jour. Deuxième sociétés américaine de télécommunication longue distance aux Etats-Unis, assurant un tiers du trafic Internet mondial, Worldcom, devenu aujourd'hui MCI[1], compte plus de 20 millions d'abonnés pour ses services téléphoniques. Ses activités sont déployées dans 65 pays sur les six continents, et c'était jusqu'à une annonce de la direction de la société à la fin du mois de juin 2002 une entreprise multinationale qui inspirait la confiance. Son action avait vu son cours multiplié par six entre 1996 et 1999, et figurait alors dans les palmarès des recommandations des analystes financiers de la place new-yorkaise. En mai 2001, Worldcom avait réalisé la plus grosse émission obligataire jamais faite par une entreprise, 11,9 milliards de dollars, soit 70% de plus que le montant initialement prévu. Une preuve de la confiance totale du marché, disposé à prêter sans restriction à la société pour financer sa croissance.

[1] La législation américaine permet aux sociétés qui se déclarent en faillite de continuer sous surveillance judiciaire leur activité si celle-ci est viable, et s'il y a un espoir de retour à la rentabilité. En outre, elles sont alors à l'abri de leurs créanciers, qui ne peuvent plus réclamer le remboursement immédiat de leurs créances. C'est d'ailleurs pourquoi l'on entend qu'une entreprise s'est placée sous la « protection » du chapitre 11 de la loi sur les faillites, comme l'a fait MCI-Worldcom.

Aussi le choc fut-il immense le 25 juin 2002 à la suite de l'annonce inattendue, par ses dirigeants, d'une probable révision des comptes portant sur 3,85 milliards de dollars pour l'exercice 2001 et le premier trimestre 2002 ! Le nouveau PDG, John Sidgmore, qui avait rejoint la firme en avril, se disait à cette occasion « choqué par les découvertes » qu'il avait faites. Le directeur financier, Scott Sullivan, était aussitôt remercié. Pendant ce temps , en bourse, le titre, déjà lourdement affecté par la crise générale du secteur des télécommunications, achevait de s'effondrer à 0,06 dollar début juillet 2002 alors qu'il avait atteint un plus haut de 63,50 dollars en 1999. L'affaire provoqua tant de remous, quelques mois à peine après que les comptes d'Enron, Tyco et Global Crossing eurent déjà défrayé la chronique, que le Président George W. Bush intervint publiquement et déclara « scandaleux » les faits révélés sur Worldcom, ajoutant être « très préoccupé par certaines des pratiques comptables qui [avaient] cours aux Etats-Unis ». Et quant à Harvey Pitt, président de l'autorité boursière américaine, la SEC[2], il annonçait que des « poursuites criminelles seraient peut-être encore trop douces » pour les responsables !

L'enquête diligentée par la SEC donna lieu à un dépôt de plainte au civil tandis que le département américain de la Justice engageait des poursuites criminelles contre deux anciens responsables de la société, l'ex-directeur financier Scott Sullivan et l'ex-contrôleur de gestion David Myers. Tous deux encourent des peines pouvant aller jusqu'à 65 ans de prison... Les documents publiés par la SEC[3] détaillent les conclusions de son enquête. On y découvre les ressorts de la fraude de Worldcom, qui utilisait deux voies, d'après les éléments révélés. Toutes deux menaient au masquage d'une partie des dépenses. En premier lieu, la société avait considéré dans ses comptes une partie des charges comme des investissements, et le résultat s'en était trouvé automatiquement gonflé : au lieu de venir en déduction des revenus d'activité de la période, ces dépenses, des loyers payés pour faire emprunter par une partie du trafic géré par Worldcom des lignes de communication appartenant à d'autres sociétés, avaient été inscrites au bilan à l'actif en tant qu'immobilisations ! En comptabilité, ce traitement est réservé aux investissements tels que des usines ou des matériels d'équipement, qui sont amortis sur plusieurs années et par conséquent comptabilisés dans le résultat de l'exercice seulement pour une fraction de leur coût de revient (normalement celle que représente une année sur la durée de vie totale de l'investissement). Il est bien entendu illégitime de traiter ainsi des dépenses courantes, qui correspondent à des prestations intégralement consommées dans l'année. Sans quoi le résultat ne veut plus rien dire !

La deuxième anomalie constatée dans les comptes de Worldcom est une utilisation impropre de ses réserves comptables. Ce poste du passif du bilan était utilisé par la société pour minorer le montant de certaines charges, alors qu'elle n'en avait absolument pas le droit. Les réserves en question totalisaient les montants de dettes (fiscales ou dues à des tiers) correspondant à des transactions déjà comptabilisées dans le résultat mais par encore payées. Ces réserves comptables ne devaient être supprimées du passif qu'au moment du paiement effectif des dettes qu'elles étaient censées couvrir. Les écritures comptables correspondantes devaient donc, conformément aux principes de la comptabilité en partie double, se faire en deux temps : au moment de la consommation des prestations, à la fois une inscription de la dépense dans les charges (donc en déduction du résultat comptable de la période), et au bilan de la dette résultante ; puis au moment du paiement, le dénouement de la transaction devait s'opérer par une diminution équivalente des réserves, opération sans impact sur le résultat cette fois puisque la dépense y avait déjà été intégrée. Or, à partir de 2000, Worldcom a

[2] Securities and Exchange Commission

[3] Ces documents sont suivant l'habitude de grande transparence du régulateur boursier américain accessibles librement sur son site Internet : www.sec.gov

commencé à consacrer une partie de ces réserves à minorer des dépenses courantes. Pour améliorer son résultat, la société diminuait le montant de ses dettes dans ses comptes sans pour autant les régler !

Worldcom semblait réussir à afficher des réductions de coûts phénoménales là où les autres entreprises du secteur peinaient à dégager des marges, mais sa recette magique se réduisait à ne pas comptabiliser toutes les dépenses. La société a donc violé des principes de base de la comptabilité, sans grande sophistication. Mais dans quelles proportions les comptes ont-ils été falsifiés ! D'abord estimées à 3,8 milliards de dollars, les manipulations ont donné lieu à une enquête approfondie par la SEC, qui relève des irrégularités pour un montant de 5 milliards de dollars pour la seule période allant d'octobre 2000 à avril 2002, et estime au total à près de 9 milliards de dollars les dépenses qui n'ont pas été comptabilisées entre 1999 et 2002 ! Evidemment, avec de telles charges supplémentaires, les résultats de Worldcom n'avaient rétrospectivement plus du tout la même allure. Au lieu d'un résultat net de 2,4 milliards de dollars avant impôt en 2001, la société aurait dû publier une perte de 600 millions de dollars ! A la brutalité de la découverte par la communauté financière d'une situation bien en deçà des attentes a immédiatement succédé la brutalité des mesures prises par la direction : suppression de 17 000 emplois sur les 85 000 que comptait le groupe, soit un sur cinq. Mais ceci n'était pas suffisant, car la dette de plus de 40 milliards de dollars devenait un fardeau insupportable avec des revenus très inférieur au niveau attendu. Et moins de quatre semaines après son annonce initiale, Worldcom demandait la protection du chapitre 11 de la loi sur les faillites.

Une course effrénée à la croissance – le chiffre d'affaires avait progressé en moyenne de 58% par an entre 1996 et 2000, notamment grâce à pas moins d'une soixantaine d'acquisitions – avec pour corollaire une pression intense pour atteindre les objectifs annoncés, dans un contexte difficile pour le secteur des télécommunications, avait donc mené Worldcom aux pires turpitudes comptables puis à l'implosion.

La communauté financière peut légitimement s'inquiéter devant l'ampleur de fraudes comptables telles qu'elles ont été pratiquées chez Worldcom. Cependant les manipulations incriminées restent somme toute assez rudimentaires et sont bien identifiables. Ce qui choque, c'est surtout qu'elles n'aient pas été détectées plus tôt, mais le problème est connu et les responsabilités relativement faciles à identifier. Le niveau record de l'amende prononcée début juillet 2003, d'un montant de 750 millions de dollars[4], est à la mesure du montant de la fraude. C'est ouvertement une amende dissuasive, décidée dans un contexte de multiplication des affaires, et qui révèle la volonté de la SEC de punir avec une extrême sévérité la fraude comptable. Secousse majeure pour le système financier, le scandale Worldcom reste malgré tout dans ses ressorts dans la continuité des affaires qui ont égrené l'histoire du capitalisme et de la comptabilité. En revanche, le malaise provoqué par l'affaire Enron, où les comptes de la société sont également au cœur du scandale, est nous allons le voir beaucoup plus profond, et a davantage marqué l'époque.

[4] Les victimes de la fraude étant les actionnaires de bonne foi de Worldcom, propriétaires de la société avant la découverte des irrégularités comptables, cette somme leur sera reversée par la SEC, au prorata de leur perte attribuable à la fraude

Enron

> *« L'histoire d'Enron amalgame tous les ingrédients d'une success-story échevelée, faite de talent, de vision, d'habileté, mais aussi de culot insensé, de poudre aux yeux, de jongleries et de mégalomanie »*
>
> Aldo Cardoso, ancien président d'Andersen France et d'Andersen Worldwide, dans *L'Anarchie libérale* (Fayard, mai 2003).

Avant d'être à l'origine du plus grand scandale financier des dernières années, Enron fut d'abord un simple distributeur local de gaz basé à Houston devenu en quinze ans un acteur national américain dans le domaine de l'énergie (production, acheminement, activités de marchés sur les contrats à terme sur le gaz et l'électricité). Dans le même temps, Enron avait aussi étendu son empire dans d'autres secteurs : trading de pétrole et de matières premières, couverture des risques de crédit ou météorologiques, ouverture à ses clients d'une plate-forme de trading en ligne, EnronOnline, vente de bande passante sur son réseau de communication... La réussite affichée par la société dans quasiment toutes ses entreprises vers la fin des années 1990 était pour si insolente qu'elle suscitait chez beaucoup fascination et envie. Enron pouvait alors se permettre de recruter les diplômés des meilleures universités ou de débaucher des employés chez ses concurrents en offrant des salaires parmi les plus compétitifs du marché. Son train de vie étonnait tous ceux qui côtoyaient l'entreprise, même ceux habitués au niveau de dépense somptuaire que pratiquent certaines firmes de Wall Street, parmi les plus riches de la planète.

Mais aujourd'hui, on ne parle plus du succès d'une entreprise qui se voulait d'un « nouveau genre », incarnation moderne de l'esprit pionnier américain. Car c'est par le scandale au retentissement mondial qu'ont provoqué à l'automne 2001 les révélations sur ses comptes puis sa faillite qu'Enron marque désormais les esprits. L'affaire Enron a sans nul doute été parmi toutes les affaires financières récentes celle qui a le plus contribué à la fragilisation du système comptable et financier américain. *Corporate America*, l'Amérique triomphante des entreprises, n'a pas fini de panser les plaies ouvertes par cette affaire. En effet, se sont trouvés mis en cause, outre des dirigeants peu scrupuleux (bien que l'entreprise ait été longtemps considérée comme un modèle de gouvernement d'entreprise)[5] :

- le cabinet d'audit Arthur Andersen, chargé de l'audit légal des comptes d'Enron mais assurant également des missions de conseil pour la société dans ses montages financiers les plus hardis (ceux précisément qui ont précipité la chute du groupe) ; l'affaire Enron fut fatale d'ailleurs à Arthur Andersen, contraint au démantèlement de son réseau dans les mois qui ont suivi son éclatement, alors que le cabinet était accusé d'avoir détruit des documents que les enquêteurs s'apprêtaient à saisir
- un pouvoir politique américain accusé de trop grande proximité et de complaisance envers Enron (qui figurait parmi les plus importants pourvoyeurs de fonds des campagnes électorales, avec une inclination particulière envers les Républicains et un certain nombre de relations jusque très haut dans la hiérarchie de l'administration de George W. Bush)
- les plus grands noms du secteur financier américain, qui avaient contribué au financement des filiales d'Enron incriminées dans le scandale (des grandes banques comme Merrill

[5] Les principales ramifications de l'affaire ont déjà été abondamment commentées dans la presse. L'excellente *Saga Enron* publiée par *La Tribune* pendant l'été 2002 (série de vingt-quatre articles entre le 15 juillet et le 16 août 2002) éclaire sur l'environnement dans lequel s'est développé ce qui allait donner lieu au plus grand scandale financier des dernières décennies.

Lynch, JP Morgan Chase, Credit Suisse First Boston, etc. mais aussi des fonds de pension tels que Calpers)
- les analystes financiers de ces mêmes banques, qui recommandèrent jusqu'au bout au public d'acheter des actions Enron, la valeur figurant même parmi leurs valeurs favorites dans la cote new-yorkaise !
- la SEC, le régulateur boursier américain, garant des intérêts des investisseurs en bourse, qui n'a pas su prévenir le scandale en omettant d'examiner de près les comptes d'Enron
- les normes comptables américaines, décrites par les autorités du pays comme les meilleures au monde, mais dans les failles desquelles ont pourtant pu s'engouffrer les dirigeants d'Enron

Bref, Enron, dont les comptes ont longtemps trompé les investisseurs, est un ratage majeur pour le capitalisme américain. Pourtant il ne faut pas bien sûr placer toutes les responsabilités sur le même plan. Sûrement très peu de gens avaient une idée précise de ce que contenait la marmite des comptes d'Enron, et risquait de faire imploser le groupe à court ou moyen terme. Mais *a posteriori* beaucoup d'acteurs semblent tout de même avoir singulièrement manqué de prudence et de discernement, d'où l'ampleur du scandale.

Enron était à peu près unanimement placé au pinacle des entreprises américaines jusqu'à sa chute brutale. Classée septième en 2000 par Fortune dans son classement annuel des 400 plus grosses sociétés américaines, Enron affichait dans son rapport annuel 2000 une santé de fer avec un actif de 65 milliards de dollars et un résultat de 979 millions de dollars, près du double du chiffre atteint cinq ans plus tôt ! Entre 1997 et l'été 2000, le cours de son action avait été multiplié par quatre et son triomphe boursier participait de l'avènement d'une « nouvelle culture » en marche dans le capitalisme. Enron était devenue alors une idole. Mais au XXI^{ème} siècle comme dans la Rome antique, la roche Tarpéienne est proche du Capitole, et Enron, malgré les apparences d'une entreprise solide, fut emportée en quelques semaines.

Tout commença le 16 octobre 2001, alors que l'Amérique était encore sous le choc des attentats du 11 septembre et contemplait de son regard endeuillé les débris fumants de *Ground Zero* à Manhattan. Enron annonça alors au monde une perte de 618 millions de dollars pour le troisième trimestre 2001 après passation d'une charge « exceptionnelle » de 1 milliard de dollars. La nouvelle avait déjà de quoi inquiéter les investisseurs, et ce même dans un climat financier fortement dégradé à la suite des attentats, habitués qu'ils étaient aux annonces régulières d'Enron sur la croissance de ses bénéfices. Mais le pire était pourtant encore à venir. Le 22 octobre, la SEC déclarait avoir lancé une enquête sur les comptes de la société. Puis le 8 novembre, Enron révélait que ses résultats devaient être corrigés sur les exercices 1997 à 2000, pour un total de 569 millions de dollars, soit 16% des profits qui avaient été publiés ! L'explication donnée ? Différentes filiales n'avaient pas été consolidées par Enron dans ses états financiers pendant ces quatre années alors qu'elles auraient dû l'être. Le monde découvrait alors avec stupeur que la supposée réussite d'Enron avait reposé sur des états financiers trompeurs, masquant le véritable niveau d'endettement du groupe et passant sous silence des pertes importantes dans un certain nombre d'activités. Le 2 décembre, soit six semaines seulement après ses premières annonces, la société, star déchue de la scène économique dont la note de crédit avait été abaissée par les agences de notation quelques jours plus tôt, fut contrainte de se placer sous la protection du chapitre 11 de la loi américaine sur les faillites, à court de liquidités.

La culture d'entreprise d'Enron était l'agressivité, et ne jamais reculer devant aucun défi audacieux un mot d'ordre adressé à tous ses employés. Kenneth Lay, le CEO d'Enron, ponctuait ses discours de phrases telles que: « Nous allons conquérir le monde car nous avons

une idée géniale : l'innovation perpétuelle ! » Seulement le même principe guidait les choix comptables du groupe, et à travers plus de 4000 filiales, Enron avait tissé un enchevêtrement financier d'une complexité étourdissante. Il fallait un virtuose de la finance pour conduire l'ensemble, ce qu'était son directeur financier, Andrew Fastow. C'est lui qui avait conçu la plupart de ces fabuleux montages grâce auxquels Enron a réussi pendant un temps à améliorer ses résultats, trompant la communauté des investisseurs et maintenant son cours de bourse à des niveaux qu'il n'aurait sans doute jamais atteint sinon.

Ces montages utilisaient à foison des filiales appelées entité *ad hoc* (en anglais *special purpose entities* ou SPE), et qui n'apparaissaient pas au bilan d'Enron. La société y transférait des éléments risqués de son actif ou de son passif. A priori, il n'y avait là rien d'illégal, c'est ce que font énormément d'entreprises dans le monde entier : les SPE sont couramment utilisées pour gérer des actifs qui ont leur propre source de financement, notamment des biens en crédit-bail. C'est alors la SPE qui, propriétaire juridique du bien, émet de la dette pour se financer, et reçoit un loyer de la société mère. Par rapport à la situation classique où la société mère détiendrait le bien, il y a donc diminution de l'endettement de celle-ci. Les entreprises – et les banquiers qui les aident à effectuer ces montages – justifient ces transactions en affirmant que les taux de financement obtenus sont plus avantageux, car les risques associés aux actifs concernés, compartimentés, seraient mieux identifiés. Les normes comptables américaines autorisent à déconsolider les SPE du bilan (donc à ne pas y inscrire les actifs et la dette qui leur ont été transférés), si trois conditions sont respectées, qui sont censées garantir le transfert économique du risque associé vers des tiers extérieurs à l'entreprise. Sans la réalité de ce transfert, une SPE devrait rester dans le périmètre de consolidation de la société. Les conditions sont : un investissement dans la SPE représentant au minimum 3%[6] de l'actif par un tiers, un contrôle par ce dernier et non par la société mère sur l'entité créée ainsi qu'une prise de risque effective sur son investissement (pas de garantie sur le montant investi), et enfin la constatation d'un intérêt économique réel pour la société à réaliser la transaction. Autrement dit, pour pouvoir mère une SPE, il y a nécessité d'un transfert effectif et économiquement justifié vers une entité distincte de la société d'origine.

Mais un certain nombre de SPE d'Enron ne respectaient pas les conditions nécessaires, ni sur le fond, ni sur la forme : elles étaient contrôlées soit par Andrew Fastow lui-même soit par d'autres employés d'Enron, et Enron fournissait la quasi-totalité du capital (la règle des 3%, pourtant en apparence la plus facile à tenir, n'était pas toujours respectée). Les auditeurs d'Arthur Andersen ont pourtant certifié les comptes de la société alors que les SPE n'apparaissaient pas au bilan, sans signaler d'anomalie. Est-ce par complaisance ou parce que les auditeurs eux-mêmes avaient été joués par l'opacité des montages de Fastow ? Le fait qu'Arthur Andersen soit intervenu en tant que consultant dans le montage juridique des SPE, avec des honoraires importants à la clé (le chiffre de 5,7 millions de dollars est cité par le rapport Powers (voir ci-dessous), soit plus que le montant des honoraires perçus pour la mission d'audit légal) tend à incriminer le défunt cabinet d'audit.

Accessoirement, ces filiales hors périmètre de consolidation et par conséquent hors de la vue des regards indiscrets ont permis à un certain nombre de dirigeants d'Enron et à leur entourage de s'enrichir considérablement, tandis que la société, masquant toujours plus de pertes, continuait une fuite en avant vers une fin tragique aujourd'hui connue. On soupçonne qu'Andrew Fastow s'est enrichi de plus de 30 millions de dollars par ses participations dans les fonds d'investissements LJM Cayman L.P. qu'il a créés pour servir de « tiers » dans les

[6] A la suite de l'affaire Enron, le seuil a été remonté à 10%

montages qu'il concevait chez Enron. Fastow directeur financier d'Enron faisait donc affaire avec LJM dans lequel il était investisseur, aux côtés de puissants groupes financiers ou fonds de pensions…

LJM est par exemple intervenu en 1999, alors qu'Enron souhaitait se protéger contre une éventuelle baisse de la valeur de sa participation dans une société fournisseur d'accès à Internet, Rhythms NetConnections Inc. Après l'envolée des valeurs du secteur, l'investissement initial de 10 millions de dollars d'Enron était alors valorisé à plus de 300 millions, mais à cause d'un accord avec Rhythms, Enron ne pouvait vendre les actions qu'elle détenait. L'achat d'une option de vente, un *put* dans le jargon financier, pouvait néanmoins la protéger contre les fluctuations ultérieures du cours de ses actions Rhythms, puisqu'elle lui garantirait de pouvoir les vendre ultérieurement à un cours plancher spécifié par le contrat. La transaction s'est donc traduite par la création d'une SPE capitalisée par LJM, qui cédait à Enron une telle option de vente (alors valorisée 104 millions de dollars), ainsi qu'une reconnaissance de dette de 64 millions de dollars, en échange de 3,4 millions d'actions Enron (valorisée 168 millions de dollars). En apparence, Enron était dès lors protégé contre les fluctuations de son investissement dans Rhythms et n'avait plus besoin de noter les baisses du cours de l'action de la société Internet comme des pertes dans ses comptes, puisqu'elles étaient compensées par une hausse simultanée de la valeur du *put*. D'ailleurs dans les faits, l'action Rhythms a effectivement baissé et Swap Sub, la SPE, a payé à Enron une compensation pour cette baisse, comme prévu (LJM a prélevé tout de même au passage de substantielles marges) Alors pourquoi, une fois découvert, cette transaction a-t-elle nourri le scandale ?

Tout le machiavélisme du montage apparaît si l'on regarde de plus près la nature de la couverture du risque obtenue par Enron. Faiblement capitalisée par LJM, la SPE avait pour seule ressource des actions Enron pour faire face à l'obligation éventuelle de verser à Enron une compensation pour la baisse du cours de Rhythms ! La situation fait étrangement penser à un serpent qui se mord la queue : les pertes d'Enron étaient couvertes tant que l'action d'Enron montait... mais plus si elle baissait, car Swap Sub aurait alors été incapable de payer ce qu'il devait. Il y avait dès lors aberration à qualifier la transaction de couverture, et de plus erreur à mère la SPE, insuffisamment capitalisée. En réalité c'est bien Enron qui restait *in fine* le porteur du risque économique !

Plus tard, Enron a multiplié les montages similaires sur d'autres investissements, toujours garantis par ses propres actions. Le rapport Powers[7] publié en février 2002 révèle ainsi que les quatre SPE *Raptors* créées par Enron en 2000 dissimulaient plus de 1 milliard de pertes : cette fois l'action Enron avait commencé à baisser, et les ressources des SPE à se tarir…

Les fonds LJM ont aussi joué le rôle de contrepartie d'Enron dans une série de transactions suspectes qui virent Enron vendre des actifs peu avant une échéance de clôture de ses comptes, puis les racheter quelques mois plus tard, qui plus est systématiquement plus cher. La société jugeait ces actifs indésirables dans son bilan de fin d'année : portefeuille de prêts (dont la signature était de faible qualité et qui augmentait par conséquent l'exposition d'Enron au risque de crédit), participation dans une compagnie de production d'électricité brésilienne (trop importante, elle obligeait Enron à consolider la société dans son bilan ce qui l'empêchait de comptabiliser dans son chiffre d'affaires des contrats passés par ses filiales avec celle-ci),

[7] Rapport dirigé par William Powers et diligenté par le conseil d'administration d'Enron après les premières découvertes à l'automne 2001. Il fut publié en février 2002 et détaille un certain nombre d'opérations financières d'Enron et leur traitement comptable litigieux.

etc. Dans toutes ces opérations, LJM apparaissait comme un prête-nom d'Enron, assurant le portage d'actifs que la firme de Houston souhaitait cacher. Des clauses spéciales accordées par Enron garantissaient toujours au fonds de pouvoir récupérer sa mise quoi qu'il arrive.

Par bien des voies, Enron avait donc enfreint des principes comptables en construisant un édifice qui menaçait de s'effondrer au moindre retournement de la bourse et a finalement péri par là même où il avait péché, puisque c'est la révélation de l'existence de montages mère qui ont précipité sa chute.

Pourtant, pour certains professionnels de l'audit, les vraies raisons de l'effondrement d'Enron sont à rechercher ailleurs. Par exemple dans l'importance prise pour la société par des activités nouvelles, extrêmement risquées et survalorisées, comme l'activité bande passante. C'est là selon certains experts le vrai scandale : Enron n'est pas seulement mort de ses mauvaises pratiques comptables, au premier rang desquelles les malversations avec les entités *ad hoc*, mais est surtout tombé parce que son modèle économique n'était pas viable. Seulement il fallait trouver des responsables rapidement, et Arthur Andersen aurait servi de bouc émissaire. L'on aurait ainsi exagéré les dommages causés par la fraude en comparaison par exemple des prises de risques insensées d'Enron sur les marchés américains dérégulés de l'électricité, de même qu'on avait auparavant exagéré l'importance de la société en la classant 7ème entreprise américaine alors que son chiffre d'affaires ne signifiait pas grand-chose. Il totalisait en effet l'intégralité des échanges qu'Enron réalisait dans ses activités de trading, alors qu'il aurait été plus logique d'en comptabiliser dans le chiffre d'affaires seulement une fraction, représentant la marge de courtage. Nouvelle raison de penser que les comptes d'Enron mentaient... mais surtout des arguments qui démontrent qu'Enron était une société beaucoup plus petite et fragile que tout le monde s'obstinait à vouloir le croire.

Il n'en demeure pas moins que c'est bien l'écheveau de montages financiers qui entouraient les comptes de la société qui, en premier lieu, distingue Enron et lui valent la célébrité d'un scandale planétaire. A l'inverse de Worldcom, chez qui la fraude se résume en des termes très simples qu'un non spécialiste peut comprendre, même si elle a pris des proportions inouïes, Enron avait noyé ses comptes dans une complexité inégalée, qui cachait les difficultés qu'elle traversait malgré sa très forte croissance. Mais le groupe texan a fini comme la grenouille de la fable, illustrant un principe énoncé par un membre permanent du Conseil National de la Comptabilité : on ne peut rien attendre de bon lorsque la comptabilité devient une fin en soi, au lieu de demeurer une résultante de l'activité normale des entreprises.

Ahold

L'Europe se croyait à l'abri des scandales comptables jusqu'à ce que le géant de la distribution néerlandais Ahold n'annonce lui aussi des irrégularités dans ses comptes, au mois de février 2003, d'une ampleur suffisante pour repousser *sine die* l'annonce de ses résultats 2002. Le jour même de la déclaration, le 24 février 2003, l'action perdait 65% de sa valeur à la bourse d'Amsterdam. Ahold citait notamment un montant d'irrégularités d'au moins 500 millions de dollars pour une des filiales américaines, US Foodservice, société qui fournit des repas pour les collectivités. Personne n'attendait de telles révélations de la part d'Ahold, une entreprise fondée en 1887 et devenue le numéro trois mondial de la distribution alimentaire derrière le groupe américain Wal-Mart et le français Carrefour. Le directeur financier d'Ahold, Michael Meurs, déclarait en 2001 être « absolument persuadé qu'une information pertinente, fiable, et sans surprise [était] le meilleur moyen de convaincre le public d'investir

dans notre société ». Il démissionna immédiatement après l'annonce d'irrégularités dans les comptes, ainsi que le PDG, Cees Van der Hoeven. Au même moment, le cabinet d'audit Deloitte and Touche retirait sa bénédiction des comptes pour les années 2000 et 2001.

D'après les éléments rendus publics, les problèmes comptables d'Ahold tenaient principalement dans une surestimation des remises commerciales accordées par les fournisseurs de US Foodservice. La pratique de ces remises, appelées dans le jargon comptable « marges arrières », s'est généralisée ces dernières années dans le secteur de la distribution, sans que leur comptabilisation ne soit régie par des règles claires et uniformément appliquées. Leurs montants sont pourtant devenus considérables (jusqu'à 20% du prix pour certains produits). Généralement accordées par les fournisseurs à leurs distributeurs en fonction des performances de vente ou d'opérations commerciales particulières, elles sont souvent payées directement au distributeur, par avance et en cash. Pour les considérer définitivement comme acquises, leur bénéficiaire doit ensuite confirmer la réalisation effective de la prestation exigée, d'où un décalage en principe entre encaissement et comptabilisation. Complexité supplémentaire, l'existence de contrats pluriannuels entre distributeurs et fournisseurs rend encore plus difficile l'identification des produits devant être enregistrés à chaque période. Un véritable décryptage des clauses des multiples contrats liant les deux parties est nécessaire pour vérifier que la comptabilisation des sommes perçues, qui doit suivre un calendrier décorrélé des encaissements, se fasse à la bonne période. Or US Foodservice avait apparemment systématiquement anticipé leur comptabilisation, sans que les auditeurs de Deloitte Touche Tomahtsu ne signalent les irrégularités avant leur examen des comptes de l'exercice 2002.

Ahold évoque également dans ses déclarations une mauvaise application des règles de consolidation de certaines filiales dans les comptes du groupe, ayant pu conduire à une surestimation des chiffres d'affaires et résultats, mais aussi des irrégularités dans la manière dont certaines acquisitions auraient été comptabilisées. Après les premières phases des enquêtes internes menées dans différentes filiales, Ahold annonçait début juillet 2003 avoir réévalué le montant total de ses irrégularités comptables à 970 millions d'euros, presque autant son résultat net pour 2001 avant révision (1,114 milliard d'euros) !

Pour autant, Ahold n'est pas vraiment un nouvel Enron européen. En premier lieu, si le groupe est basé aux Pays-Bas, ce sont les Etats-Unis qui sont aujourd'hui son premier marché, et des filiales américaines, US Foodservice et Topps, qui concentrent l'essentiel des manipulations comptables, d'après les faits révélés. L'affaire paraît donc transatlantique, sinon quasi-exclusivement américaine. En tout cas pas vraiment européenne. Et puis le cas du distributeur néerlandais est à la fois plus rassurant et plus inquiétant que celui de la firme texane. Tout d'abord, l'affaire semble essentiellement résulter de comportements internes à l'entreprise, et n'induit pas la même suspicion envers les pouvoirs publics et la communauté financière. Il semble que cette fois les auditeurs du cabinet Deloitte Touche Tohmatsu aient alerté Ahold sur l'existence de traitements comptables irréguliers. Et puis sont cette fois absents du dossier les montages compliqués réalisés par Enron avec l'aide de banques d'affaires, et ayant permis l'enrichissement personnel de quelques dirigeants. Cependant Ahold inquiète car, contrairement à Enron, société au mode de fonctionnement très américain, les pratiques ayant conduit aux manipulations, les fameuses marges arrières, sont répandues de part et d'autre de l'Atlantique chez les distributeurs, et la réglementation et les pratiques comptables européennes en la matière ne paraissent pas garantir davantage leur traitement transparent. Aussi Ahold rappelle que désormais rien n'exclut que les dérives observées aux Etat-Unis n'apparaissent en Europe. Le Commissaire européen en charge du Marché intérieur,

Frits Bolkenstein, ne déclarait-il pas en réaction aux révélations d'Ahold : « Nous ne sommes ni suffisamment autosatisfaits ni assez arrogants pour penser que [des scandales] n'auraient pas pu se produire dans l'Union Européenne » ?

Les trois affaires Worldcom, Enron et Ahold sont particulièrement marquantes au milieu d'un paysage comptable dévasté par les scandales depuis 2001 et éclairent le climat général. C'est pourquoi nous avons choisi d'en donner les grandes lignes, passant sous silence les cas de nombreuses autres sociétés. Mais c'est bien pourtant l'hécatombe d'irrégularités comptables plus que quelques affaires isolées qui caractérise la période récente. L'exploitation des failles de la réglementation et les pratiques franchement malhonnêtes ont été particulièrement répandues, et avant tout dans le pays qui avait le plus confiance en ses entreprises, les Etats-Unis. Par conséquent, le traumatisme causé par ces affaires est très grand.

L'essor de la comptabilité créative

Les scandales ont augmenté l'audience de ceux qui dénoncent un climat de comptabilité *créative* qui se serait généralisé progressivement depuis quelques années. Apparue dans la sphère de la recherche en comptabilité, l'expression *creative accounting* est utilisée dans la littérature anglo-saxonne spécialisée à partir des années 1970 et se répand surtout après 1990. Le concept a fait son chemin jusque dans le grand public depuis l'éclatement de la bulle Internet, les faillites qui ont suivi et surtout l'affaire Enron, qui incarne mieux que tout autre les excès d'une comptabilité créative. Bernard Colasse, professeur de comptabilité à l'université Paris-Dauphine, en donne en 1995 une définition comme « les pratiques d'information comptable, souvent à la limite de la légalité, de certaines entreprises, qui en se jouant de la réglementation et la normalisation, cherchent à enjoliver l'image que la comptabilité donne de leur situation et de leurs performances économiques et financières ». Dans la presse grand public, on rend surtout la créativité comptable responsable de comptes « maquillés », « manipulés », de bilans « truqués » et en ces temps de grande confusion se répand l'idée que peu d'entreprises auraient échappé aux turpitudes comptables, à divers degrés. La suspicion est par conséquent étendue aujourd'hui à l'ensemble des entreprises en bourse : la chute prolongée des indices bousiers consécutive aux révélations des différents scandales depuis 2001 en est un indicateur. Des sociétés un temps parmi les plus admirées et les plus prometteuses ont trébuché à cause de révélations sur leurs acrobaties comptables. Qui sait alors quelle nouvelle affaire pourrait à tout moment éclater et éclabousser un grand nom de la cote ?

Pourtant, même pour les spécialistes, la créativité comptable est un concept difficile à appréhender. De nombreux articles et ouvrages lui sont consacrés, mais tous ne sont pas d'accord pour dire ce qu'est la comptabilité créative, et surtout ce qui la distingue d'une comptabilité qui ne le serait pas ! A l'issue d'une tentative de classification des pratiques dites « créatives » en comptabilité, Hervé Stolowy, professeur de comptabilité à HEC, en arrive même à la conclusion provocatrice que la comptabilité créative n'existe pas, les options laissées par les normes et une certaine « liberté d'appréciation » ayant toujours été présentes dans l'exercice d'établir des comptes !

Deux commissaires aux comptes reconnus, Georges Barthès de Ruyter et Gilbert Gélard, dans un article paru en 1992, *L'abus de droit, une arme contre la comptabilité imaginative ?* sont parmi les premiers en France à importer l'idée de créativité comptable et à la dénoncer. Ils soulignent qu'avant tout elle utilise les ressorts d'une ingénierie financière concevant des

montages de plus en plus complexes, parfois sans véritable sens économique et utilisés uniquement dans un but d'affichage comptable. C'est un fait indubitable que par exemple les entreprises ont un recours croissant aux produits dérivés, qui sont censés couvrir des risques spécifiques dans leur bilan (risque de change sur des flux futurs en devises, risque de variation des taux d'intérêt, etc.) Si les bienfaits des produits dérivés en tant qu'instruments de répartition des risques à travers des marchés organisés sont unanimement reconnus, il faut rappeler que ces produits financiers complexes d'assurance sont de maniement délicat, notamment dans leurs implications comptables. Parfois leur utilisation peut conduire à des détournements qui peuvent être qualifiées d'inventivité comptable. La presse s'est ainsi largement fait l'écho d'un litige opposant Vivendi, ses auditeurs et la COB en 2001 sur le traitement à réserver à une vente de la participation dans BSkyB (à laquelle le groupe était contraint réglementairement), vente assortie de la signature d'un contrat de *swap* avec la Deutsche Bank. Le contrat spécifiait que Vivendi, après avoir cédé ses titres BSkyB, recevrait de la banque un montant équivalent à la variation du cours s'il était en hausse, montant qu'il devrait symétriquement lui reverser en cas de baisse. Autrement dit, d'après ce contrat, tout se passait financièrement pour le groupe comme s'il détenait toujours les actions puisqu'il devait s'enrichir en cas de montée et s'appauvrir en cas de chute du cours. Dans les normes comptables américaines, Vivendi était pourtant autorisé à inscrire dans son compte de résultat la vente avec marquage de la plus-value, ce que le régulateur boursier ne l'a pas autorisé à faire en France, bridant la créativité des comptables de la société !

La dénonciation de la comptabilité créative stigmatise également fréquemment les montages permettant aux entreprises de mère des éléments de leur actif ou de leur passif. Quel sens en effet donner à tous les ratios d'analyse financière lorsque disparaissent du bilan des pans entiers de l'endettement de l'entreprise, une partie de ses créances clients ou des filiales peu présentables ? Les défenseurs de ces montages soulignent que leur but n'est pas de masquer la vérité dans les comptes mais qu'ils correspondent dans leur principe à des transferts de certains risques qui ne relèvent pas directement de l'activité de l'entreprise à des tiers extérieurs, ce qui justifie que les éléments correspondants sortent du bilan. Ils seraient ainsi souvent mieux gérés, avec un moindre coût de financement. Mais une société comme Enron, qui, on l'a vu, avait généralisé la pratique grâce à de nombreuses entités *ad hoc*, fournit un bien mauvais exemple de déconsolidation heureuse. Les sociétés expérimentent en effet parfois tout et n'importe quoi pour donner à des transactions l'apparence d'un transfert de sources de risques, quand en substance elles gardent toute leur exposition sous forme d'engagements hors-bilan signalés de manière sibylline dans les rapports annuels, voire complètement omis... A une première forme de condamnation des montages mère désorientant le public habitué à une lecture d'un bilan comportant toujours les mêmes éléments, s'ajoute donc la crainte de l'introduction de toujours plus de brouillage et d'opacité dans les comptes et de dévoiements trop aisés.

Même dans les cas où ils ne mettent pas en danger l'avenir de l'entreprise, ces montages peuvent laisser perplexe sur le traitement comptable retenu. Lorsque s'est développé le crédit-bail, qui connaît un grand succès depuis déjà quelques années, de nombreuses questions comptables ont été soulevées, et la réglementation n'a limité que petit à petit la créativité comptable qui pouvait en découler. Quand une entreprise décide de louer un actif qu'elle détenait auparavant, on est en droit de se demander si le simple changement de structure juridique justifie par exemple le marquage d'une importante plus-value, lorsque le bien cédé et loué était auparavant largement amorti dans les comptes. Ou comment traiter l'engagement de rachat final souvent présent dans le contrat : la vente est-elle effective et doit-elle être inscrite dans les comptes lorsque l'entreprise est certaine ou quasi-certaine de racheter le bien

au terme du bail ? Le crédit-bail ne s'apparente-t-il pas alors à un simple prêt et ne doit-il pas être traité comme tel dans les comptes ? Toutes ces questions ont été tranchées au fur et à mesure par le normalisateur, mais entre temps les entreprises étaient relativement libres de leurs pratiques comptables dans le domaine. Et parfois des bizarreries demeurent encore dans certains pays : ainsi la focalisation sur les comptes d'Ahold à la suite du scandale a eu pour effet entre autres de rappeler que le groupe avait enregistré en 2000 une plus-value substantielle sur la vente de son siège social qu'elle loue aujourd'hui, ce que permettaient les normes hollandaises... Lorsqu'elles sont contraintes par une réglementation devenue plus sévère, les imaginations des certains comptables semblent toujours trouver de nouveaux champs d'exploration fertiles, la créativité s'exerçant toujours à la marge de ce qui est autorisé et de ce qui ne l'est pas. Aujourd'hui c'est au tour de la titrisation des créances (Enron y a eu également recours !) de connaître un franc succès.

Suivant la définition que l'on retient, on peut encore ajouter de nombreux exemples de pratiques relevant de créativité comptable : changement de traitement comptables d'une année sur l'autre, utilisation de la subjectivité inhérente au passage des provisions, etc. Outre les traditionnelles options comptables, certes en nombre décroissant, l'existence de nouveaux instruments financiers a mis entre les mains des dirigeants d'entreprises de nouveaux outils. Parfois ceux-ci se comportent comme des apprentis sorciers, et l'époque récente a montré que des abus de créativité comptable pouvaient mener à la banqueroute.

*
* *

A l'origine de scandales retentissants, accusée d'être porteuse de créativité maligne dans la communication des entreprises vers ses investisseurs, la comptabilité traverse aujourd'hui, tous les symptômes l'indiquent, sans nul doute une crise majeure. Nous allons voir dans le chapitre suivant comment cette crise s'inscrit comme le point d'orgue d'une série d'évolution de fond du capitalisme dans les sociétés occidentales.

Chapitre 2. – La faillite des consensus comptables

La multitude des causes des dérives voire des scandales qui ont touché les comptes des entreprises ne peut être comprise qu'en s'éloignant quelque peu de strictes considérations comptables et en adoptant une perspective plus large, qui englobe tous les rouages de la sphère économique. Du fait de mutations économiques profondes au niveau international, qui ont eu des répercussions en France, l'équilibre qui s'était établi traditionnellement dans les relations entre les agents sur la chaîne de production et consommation de l'information financière s'est trouvé déplacé. Ces bouleversements ont en effet affecté aussi bien les activités des entreprises, la vie des affaires, les marchés financiers que les modes de rémunération ou les modes de pensée des dirigeants. Leur brutalité remet aujourd'hui en cause les consensus qui traditionnellement se formaient autour des comptes.

La comptabilité traditionnelle : à la recherche d'un consensus

On peut se demander ce qui explique la force traditionnelle de la comptabilité, art censé établir par des moyens toujours discutables – nul système de normes n'est parfait – une vérité des comptes. Jusqu'à une époque récente, la comptabilité était en effet très peu sujette à controverse, même si les choses ont radicalement changé depuis peu.
L'hypothèse que nous proposons ici, c'est que traditionnellement, la comptabilité faisait l'objet de consensus dans lequel chacun trouvait assez naturellement son compte. Les entreprises acceptaient de ne pas tirer sur la corde en cherchant par trop à contourner des règles ou manipuler l'image que les comptes donnaient d'elles. Moyennant quoi, les commissaires aux comptes acceptaient le « lissage » des résultats consistant à reporter le profit des années particulièrement bonnes vers des années ultérieures en prévision d'années moins bonnes. Les actionnaires renonçaient eux à connaître la vérité des comptes mais étaient gratifiés en échange d'une plus grande régularité, grâce à ces lissages.
Ainsi René Ricol, le président de l'IFAC qui fédère les experts-comptables du monde entier, déclare lors du procès sur les comptes du Crédit Lyonnais : *« Un bilan, c'est une histoire de convention. Il n'y a pas de vérité des comptes. La question est de savoir si on est dans un compromis acceptable ou pas. »* [8] Assurément, pendant longtemps, les compromis trouvés en comptabilité ont été sauf rare exception acceptables de tous. Il reste à comprendre ce qui s'est passé pour que ce schéma ancien cesse de fonctionner, et pour qu'aient lieu les affaires récentes.

La nouvelle donne du capitalisme

Les quinze dernières années ont vu se métamorphoser les structures du capitalisme traditionnel français telles que nous les décrivions à la fin du premier chapitre. Cinq évolutions, découlant de l'accélération et de la mondialisation croissante de la vie économique et qui s'inscrivent en rupture avec les modèles qui prévalaient jusque là, nous semblent particulièrement figurer l'avènement d'une nouvelle donne comptable.

---

[8] *Le Monde*, 5 février 2003

Premièrement, les marchés de capitaux sont devenus le mode de financement privilégié des entreprises. En cela le capitalisme français ressemble de plus en plus au capitalisme anglo-saxon, qui a depuis longtemps déjà adopté le recours des entreprises aux marchés principalement pour lever les fonds nécessaires à leur développement. Dans le passé, jusqu'à une époque très récente, l'Etat et les banques commerciales jouaient en France un rôle prépondérant dans la capitalisation et le financement de la dette des plus grandes entreprises du pays, ce qui conférait à la puissance publique et à un oligopole financier un contrôle sur les stratégies de développement de la plupart des groupes industriels et la mainmise sur tous les regroupements ou restructurations d'envergure. En 1984, à la fin de la dernière vague de nationalisation qu'a connue le pays, l'importance du secteur public dans l'économie nationale culminait, alors qu'il employait 1,9 million de personnes, chiffre qui représentait alors plus de 10% de l'emploi salarié[9]. Mais depuis 1986 et le lancement des privatisations, l'Etat n'a cessé de se désengager de ses participations dans les entreprises qu'il détenait, ne souhaitant plus assumer le même rôle que par le passé. Une longue liste de sociétés ont été privatisées ou ont vu leur capital ouvert aux investisseurs privés à partir de cette date : Suez, Paribas, Crédit Lyonnais, Air France, France Telecom, Saint-Gobain, TF1, BNP, Société Générale, Alcatel, Rhône-Poulenc, Elf, Total, Péchiney, Renault, AGF, Usinor, plus récemment le Crédit Agricole…

Les conceptions colbertistes attribuant à l'Etat la responsabilité de mettre en œuvre une politique industrielle nationale, planifiée depuis les ministères parisiens, avaient certes été dominantes lors la reconstruction après la seconde guerre mondiale puis durant les Trente glorieuses, mais elles ont de plus en plus semblé démodées dans un contexte de concurrence internationale accrue et de besoins importants des sociétés en investissements pour accroître leur productivité et acquérir la fameuse « taille critique » sur la scène internationale. Aujourd'hui la page d'un capitalisme orchestré par l'Etat semble tournée. Un modèle plus libéral s'être imposé, reposant sur une détention quasi exclusivement privée du capital et cantonnant l'Etat dans le rôle de régulateur. Par ailleurs, les noyaux durs, constitués par les nombreuses participations croisées liant les grandes entreprises françaises au lendemain de leur privatisation et qui avaient succédé à l'omniprésence de l'Etat, ont également progressivement disparu.

Désormais, les investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension) sont les principaux détenteurs des entreprises en France. Les actionnaires individuels ont également vu leur nombre augmenter, même si leur poids demeure toujours très inférieur (8 à 15 % du capital, variant selon les sociétés d'après *les Echos* au printemps 2003[10]) à ce qu'il pourrait être. Rappelons à titre de comparaison qu'il y avait aux Etats-Unis 34 millions de détenteurs directs d'actions[11] (c'est-à-dire hors fonds de placement) en 1998, lesquels détenaient 40% du capital des sociétés américaines. Euronext, la société qui gère la bourse de Paris, ainsi que celle d'Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne, dénombrait tout de même plus de 7 millions d'actionnaires individuels en France en 2002. Une enquête datée de juin 2003[12] évaluait quant à elle à 43,7% la part moyenne du capital des sociétés du CAC 40 détenue par des investisseurs étrangers, contre moins de 10% en 1985.

Autre source de financement, la dette des entreprises s'appuie moins sur les prêts consentis par les banques commerciales (jusqu'ici souvent à la fois présentes au capital et créancières, deux rôles économiquement difficiles à concilier car les intérêts du créancier et de

---

[9] INSEE Première n° 440, *Nationalisations et privatisations depuis 50 ans*, Nicole Chabanas et Éric Vergeau

[10] Article publié sur le site Internet des *Echos* : http://www.lesechos.fr/patrimoine/bourse/articles/1149957.htm

[11] *Shareownership 2000*, New York Stock Exchange (http://www.nyse.com/pdfs/shareho.pdf)

[12] Enquête réalisée par la société américaine Georgeson *Shareholder* pour *Le Monde*, citée dans un article du 28/07/2003 (http://www.lemonde.fr/imprimer_article_ref/0,5987,3234--329117,00.html)

l'actionnaire sont parfois contradictoires). Les émissions obligataires ont pris une importance plus grande.
En bref on est donc passé d'un capitalisme avec de fortes interventions de l'Etat et une importante intermédiation par les banques à un capitalisme reposant sur les marchés. Et le mouvement n'est sûrement pas encore achevé. Ceci est loin d'être anodin lorsque l'on considère la manière dont sont élaborés les comptes puis perçus par tous leurs utilisateurs.
Dans ce nouveau modèle, la matière comptable devient absolument essentielle : elle est le mode de dialogue entre l'entreprise et la communauté des investisseurs. Auparavant, le tour de table se réduisait souvent à un nombre limité d'agents (l'Etat, les banques, quelques gros actionnaires familiaux), dont chacun avait ses sources d'information privilégiée, donc la publication des comptes sociaux pouvait donner lieu à des documents assez succincts. Mais l'anonymat de la possession des entreprises par une multitude à travers des titres cotés sur des marchés – c'est vrai principalement des actions mais aussi des obligations – a pour contrepartie le devoir de publier des comptes détaillés et réputés fiables. Bref on est dans le modèle de fonctionnement de ce que les anglo-saxons appellent l'entreprise publique (*public company*), où une grande attention est naturellement portée aux comptes. Ils servent de principal instrument de jugement du succès ou de l'échec des dirigeants. La formulation d'objectifs qui doivent être tenus coûte que coûte – c'est là qu'intervient la pression des marchés – peut les mener, comme on l'a vu dans les exemples du chapitre précédent, à tordre l'image renvoyée par leurs comptes, non plus dans le sens d'un lissage des résultats sur de longues durées mais dans l'affichage de la performance instantanée la plus élevée possible.

Deuxièmement, on a assisté à peu près dans la même période, au cours de la décennie 1990-2000, à un rythme accéléré des opérations de fusions et d'acquisitions chez les grandes entreprises. Le phénomène fut mondial, et la France ne fut pas épargnée. La mode voulait alors que l'on cherche à être un leader incontesté sur ses marchés, seul apte à survivre dans un univers où la concurrence serait de plus en plus âpre et finirait par balayer la plupart des petits. Nombreux furent donc les sociétés à se lancer dans une course à la taille, suivant le précepte de *« big is beautiful »*, comportement qui tourna parfois au gigantisme. Parmi les poids lourds issus des fusions récentes on trouve des groupes telles que BNP Paribas, Crédit Lyonnais – Crédit Agricole, Total (Total, Fina et Elf), Aventis (Rhone Poulenc et Hoechst), Daimler-Chrysler, Exxon Mobil, AOL Time Warner ou Mannesmann Vodaphone.
Mais au-delà de ces mariages entre grands qui donnent naissance à des géants, on constate plus généralement chez beaucoup de sociétés une explosion du nombre de filiales dans le monde entier, souvent par acquisition. Leur périmètre comptable ne cesse alors de varier tous les ans. Les comptes pro forma sont censés rendre compte de ces mouvements en donnant une vision rétrospective de ce qu'auraient été les comptes les années précédentes si le périmètre comptable avait été constant, afin de donner une base de comparaison. Mais ils demeurent en général très insatisfaisants car ils ne sont ni standardisés ni formellement audités. La complexité des bilans, où coexistent parfois des centaines de sociétés, utilisant des devises différentes et passant de nombreux contrats entre elles, rend leur lecture inabordable pour qui n'est pas rompu à la comptabilité de haute voltige.
En outre ces fusions et acquisitions intensives ont introduit des montants conséquents d'actifs immatériels dans les comptes. Des actifs tels qu'écarts d'acquisition (parfois plus connus sous leur nom anglais de *goodwills*, ils représentent lors de l'achat d'une société la différence entre la valeur comptable et la valeur payée par l'acquéreur), brevets, marques, logiciels, positions de marchés, ne sont en effet comptabilisés que lors de telles opérations. Ils n'apparaissent pas normalement dans le bilan d'une société, sauf si elle est rachetée, car le bilan est alors réévalué avec des règles particulières. Et lorsque les acquisitions s'enchaînent, les actifs immatériels peuvent finir par représenter des sommes colossales. Ainsi dans le bilan de

France Telecom à la fin de l'année 2001, ils représentaient 53 milliards d'euros, soit plus de la moitié d'un actif total de 104 milliards d'euros. Le problème est alors la subjectivité et la variabilité de la valorisation de ces actifs. Il est dans leur nature, comme le qualificatif immatériel l'indique, de subir des révisions de valorisation, parfois dans des proportions importantes. En 2002, AOL Time Warner se voyait ainsi contraint à une diminution de près de 100 milliards de dollars de ses actifs immatériels (essentiellement des survaleurs). L'exercice se solda donc pour l'entreprise américaine par une perte d'un montant équivalent, qui établit un nouveau record aux Etats-Unis ! De ce côté-ci de l'Atlantique, ce furent les pertes de France Telecom qui firent grand bruit cette même année 2002. Parmi d'autres facteurs, on y retrouve également une dépréciation subite de survaleurs pour plus de 5 milliards d'euros. L'idée que des éléments du bilan puissent varier autant en si peu de temps peut surprendre et inquiéter, mais comment ne pas être perplexe devant la difficulté à donner un prix à un brevet ou à une marque ? On ne peut le faire qu'en spéculant sur les revenus futurs engendrés par ledit actif, par nature très incertains. Les commissaires aux comptes eux-mêmes confient avoir bien de la peine à se faire un jugement sur la manière de valoriser et d'amortir un actif représentant une technologie Internet, indéniablement plus sujette à débats que s'il s'agissait d'une usine.
Pourtant, alors que l'éclosion dans les bilans de postes d'actifs immatériels aurait dû précisément inciter à la prudence et à la prise de recul, on a demandé aux entreprises de publier des comptes de plus en plus fréquents.

Troisième évolution, l'envol des nouvelles technologies. Réseaux de communications, téléphones portables, Internet, autant de réalités du monde d'aujourd'hui que l'on aurait eu de la peine à se figurer il y a vingt ans sur le point d'être développées et offertes au plus grand nombre. Les progrès de la miniaturisation en électronique ont rendu possible en quelques années de réaliser de vieux rêves de l'humanité : rester à chaque instant en contact avec ses proches où que l'on soit, avoir accès à l'information en temps réel et à des services depuis son domicile. Ebahies devant le développement technologique et fortes consommatrices des nouveaux services apparus, certaines élites n'ont pas hésité à proclamer que le phénomène mènerait à une révolution qui transformerait définitivement la manière dont les hommes communiquaient entre eux. L'enthousiasme devait à la fin de la décennie 1990 gagner la communauté financière, avec l'envol en bourse de toutes les sociétés se présentant comme du secteur de la « Nouvelle économie ». Le mot d'ordre était que la richesse serait désormais immatérielle, et partant inépuisable. Les messages très caricaturaux entendus pendant le gonflement de la bulle en 1999 et 2000, ont ensuite pu être fortement relativisés, mais il n'en demeure pas moins que l'immatériel a pris une importance qu'il n'avait pas auparavant dans la vie économique comme dans la vie de tous les jours de plus en plus de gens.
Ce qui bouscule les comptes des entreprises, pour qui la substance même de ce qui doit être comptabilisé a changé. Il ne s'est brusquement plus agi d'établir des comptes seulement pour des sociétés détenant des usines d'automobiles mais aussi pour celles qui vendent des logiciels, celles qui sont des fournisseurs d'accès à Internet et facturent de la publicité sur leur portail, celles qui ajoutent à leur activité première de production d'électricité un volume croissant d'échanges de contrats à terme sur des marchés électroniques... Un contexte où par exemple les chiffres d'affaires apparaissent particulièrement difficiles à cerner. Comment « localiser » la réalisation de chiffre d'affaires entre différentes filiales nationales pour de la publicité réalisée sur un site Internet consulté par des abonnés dans le monde entier ? Comment comptabiliser des échanges de services réciproques entre sociétés, quand ceux-ci prennent par exemple la forme de droits d'accès à des réseaux (échange de bande passante) ? La pratique courante par les entreprises des nouvelles technologies du *bartering*, c'est-à-dire ni plus ni moins que le troc entre entreprise, dont la souplesse correspondait aux modes de

gestion appréciés par la nouvelle économie, a rendu les comptes encore plus difficiles à interpréter (pour autant que ces pratiques aient été connues du public au moment où elles étaient commises). Rendu populaire notamment par des sites Internet où les entreprises peuvent directement échanger entre elles biens et services (donc selon le principe du B2B, « business to business »), le troc peut ouvrir la route à bien des dérives : comment distinguer le vrai du faux lorsque les échanges ont lieu sans transfert d'argent (puisqu'il s'agit de troc) mais sont ensuite traduits dans les comptes avec un montant en euros ou en dollars ? Le fait que l'on soit dans une industrie de l'immatériel, où le coût marginal de production est nul ou quasi nul, a incité aux dérapages : échanges de publicité sur Internet contre des actions de l'annonceur ou échange de droits d'accès sur des réseaux de fibre optique entre les exploitants de ces réseaux pour gonfler leur chiffre d'affaires. Ces cas n'auraient sans doute pas eu leur équivalent dans des entreprises textiles ou sidérurgiques. La pratique est encore plus pendable lorsque les entreprises ont comptabilisé dans ces échanges la vente immédiatement tout en étalant la charge sur une longue durée, marquant non seulement un chiffre d'affaires plus élevé que ce qu'il devrait être, mais même – provisoirement – un bénéfice !
On peut citer ici un avertissement qu'avait formulé Georges Barthès de Ruyter il y a déjà quelques années, alors qu'il était président du Conseil national de la comptabilité, et qui reste plus que jamais valable : « Le système est devenu affolant. Les entreprises comptabilisent de plus en plus le vent, et le vent souffle de plus en plus vite. Ce que l'on ne sait pas faire en comptabilité. Nos concepts classiques ont été forgés sur la base de l'usine du début du XX^{ème} siècle. »[13]

Quatrièmement, l'essor de l'ingénierie financière, dont on a déjà fait sentir au chapitre précédent les saveurs soufrées lorsque elle s'allie les services d'imaginations débridées et peu scrupuleuses qui tentent d'en faire un nouveau bonneteau pour pègre en col blanc. Mais ce sont là des cas pathologiques ! Concomitamment à la libéralisation et au développement des marchés financiers pendant les dernières décennies, l'ingénierie financière est devenue une industrie florissante, mise au service des entreprises par les banques. Toutes ont des départements spécialisés, que leur activité s'appelle optimisation comptable ou gestion actifs-passifs. Sur les sites Internet publics à l'usage des entreprises de BNP Paribas et Société Générale, on trouve des références à l'« *optimisation finance* », au « *balance sheet engineering* », aux « *off balance sheet finance or deconsolidation* », à des « *creative solutions* », ou encore des « *innovative structures* ». Beaucoup des montages financiers mis en place par ces équipes de banquiers consistent pour les entreprises à mère un certain nombre d'éléments apparaissant dans leur bilan à l'actif ou au passif (par une opération de titrisation, ou un crédit-bail...), dans le but d'en diminuer les coûts de financement. Ils peuvent induire une plus grande efficacité parce qu'ils produisent un effet de mutualisation (titrisation) ou tout simplement parce qu'un financement spécifique avec adossement de l'actif est généralement moins cher qu'un prêt bancaire classique.
Les produits dérivés sont aussi abondamment – et même de plus en plus – utilisés par l'ingénierie financière : la Banque des Règlements Internationaux chiffrait en juin 2003 à près de 200 trillions de dollars[14] (soit 200 000 milliards de dollars !) le notionnel des contrats en cours associés à des produits dérivés[15] dans le monde, (c'est le montant des risques couverts

---

[13] Cité par *L'Expansion* du 24/04/2002

[14] *BIS Quarterly review*, Juin 2003 (http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0306d.pdf)

[15] Produits dérivés : produits d'assurance qui prennent la forme de contrats financiers standardisés ou conclus de gré à gré et qui permettent à une partie de céder un risque à une autre. Généralement il s'agit de risques financiers, tels que les mouvements des taux d'intérêts, ceux du cours d'une action, d'une devise ou d'une matière première, le risque de défaut d'un débiteur en cas de faillite, etc. mais il peut s'agir aussi d'un risque météorologique par exemple.

par ces produits dérivés). Mais la comptabilité est mal armée pour rendre compte du contenu de tous ces contrats. Globalement, en France, on les ignore jusqu'ici dans le calcul du résultat puisqu'on ne les inscrit qu'en tant qu'engagement hors bilan : l'investisseur d'aujourd'hui doit être capable et avoir le courage de lire toutes les annexes, jusqu'à celles dont la formulation est la plus absconse ! Par conséquent, lorsqu'il y a usage de ces instruments, on est toujours tenté de se demander si les risques sont toujours là où on le pense. Sans parler de porte ouverte au détournement des normes comptables, ce à quoi elle mène parfois lorsqu'elle est abondamment et mal utilisée, devenant entre les mains de dirigeants indélicats une arme redoutable, on doit admettre que pour le moins l'ingénierie financière récemment développée a introduit une couche supplémentaire de complexité dans les comptes. L'investisseur lecteur des comptes finit parfois par y perdre ses repères, et n'est pas rassuré. Sa défiance envers le management de la société peut grandir s'il a le sentiment qu'un danger pourrait lui être caché.

Cinquièmement enfin, des changements observés chez les dirigeants, dont les modes de pensée et d'action sont de plus en plus calqués sur ceux de leurs homologues américains, de même que leur rémunération a pris de manière croissante la forme de stocks-options, à l'instar des pratiques anglo-saxonnes. Les états-majors des grands groupes français se sont ainsi mis eux aussi à parler de *création de valeur pour l'actionnaire*, de prise en compte des intérêts des *parties prenantes* (*stakeholders*) de l'entreprise ou encore d'établissement de règles de *gouvernance d'entreprise* (*corporate governance*) en même temps qu'ils s'exerçaient aux *road-shows*, ces tournées désormais instituées que les patrons font devant les analystes financiers des différentes places financières de la planète.
La transition culturelle s'est faite d'autant plus facilement que la jeune génération de dirigeants n'a pas eu le même parcours que les précédentes. Ceux-ci ont souvent passé moins de temps dans la fonction publique au service de l'intérêt général national que leurs aînés pour qui un début de carrière dans l'administration, au sein des grands corps de l'Etat, était un passage obligé avant d'être appelés à occuper des responsabilités dans les entreprises industrielles nationales. Par contre, ils ont généralement occupé des postes ouverts sur l'international et pu se familiariser aux modèles d'entreprise ayant cours à l'étranger. Gagnés à l'idée d'une nécessaire convergence vers les pratiques anglo-saxonnes, dominantes dans le monde, ils ont peu à peu commencé à s'écarter de ces spécificités françaises qu'étaient l'idée d'un rôle social des entreprises même privées et l'idée de l'intérêt général que les fleurons de l'industrie française, véritables porte-drapeaux, avaient longtemps intégré dans leurs contraintes. La proximité de l'Etat les y poussait, y compris au détriment parfois des intérêts stricts de leurs actionnaires.
Désormais, c'est précisément cet intérêt de l'actionnaire que les dirigeants prétendent d'incarner, ce à quoi doivent les inciter les stocks-options qui leurs sont attribuées par leur conseil d'administration. En alignant les intérêts pécuniaires des dirigeants sur ceux des actionnaires, les stock-options sont censées garantir que les premiers prennent les décisions les meilleures possibles pour le compte des seconds. Pourtant, plus que tout autre mode de rémunération, elles semblent avoir provoqué chez les dirigeants l'abandon de la prudence, une culture du court terme et une grande agressivité comptable. Beaucoup d'experts citent les stock-options comme un des principaux responsables des scandales qui se sont produits.
Dévoyé, l'instrument incitatif devient en effet un redoutable pousse-au-crime, car attribuer un portefeuille considérable de stock-options à un dirigeant peut facilement le pousser à faire tout ce qu'il peut pour plaire aux marchés afin que le cours de l'action de son entreprise monte très rapidement, au moment de lever ses options. Peut-être au détriment de ce qui advient après. Avec l'occasion de devenir très riche, en une seule opération, le souci d'aménager le futur peut disparaître devant la tentation d'afficher des résultats provisoirement flatteurs. La logique n'est alors plus du tout celle du lissage des comptes, pratiqué naguère

avec zèle, aujourd'hui révolu car les dirigeants n'ont plus la même approche des comptes. Début septembre 2003, la société stock-option.fr évaluait à plus de 3 milliards d'euros l'ensemble des plans de stocks-options détenus par les cadres et dirigeants des sociétés du CAC40. Ce même chiffre atteignait même 11,9 milliards d'euros lorsque la bourse était à son plus haut de la bourse en septembre 2000. Il s'agit certes de richesse virtuelle tant que les bénéficiaires n'ont pas levé leurs options, mais les montants en jeu laissent songeur... Aux Etats-Unis, sans surprise, les chiffres sont encore plus importants : 80 milliards de dollars. Rien qu'en 2000, année d'euphorie boursière, Sanford Weill, le PDG du groupe bancaire Citigroup, a touché 200 millions de dollars de rémunération sous forme de stock-options. Devant de tels chiffres, comment ne pas suivre dans son raisonnement ce PDG d'un grand groupe industriel français, qui déclarait lors d'une conférence publique qu'on pouvait comprendre qu'un tel système pousse le management à la faute, quand le dirigeant se retrouvait, pendant quelques instants, à la tête d'une richesse fabuleuse, mais virtuelle : il était alors fatalement tenté de forcer un peu les chiffres de son résultat, afin que cette fortune se concrétise. D'ailleurs stock-options et parts de salaires liées à des objectifs de cours semblent avoir joué un rôle majeur dans plusieurs des affaires récentes aux Etats-Unis. Les PDG des six entreprises impliquées dans les plus gros scandales comptables aux Etats-Unis ont touché, grâce à leurs stock-options, 127 millions de dollars, profitant d'une hausse à court terme avant la faillite de leur entreprise.

Parce qu'on a changé de mode de financement pour les entreprises, la comptabilité est devenue le centre de nouveaux enjeux pour les investisseurs et les équipes dirigeantes, créant une tension sur les chiffres qui n'existait pas ou disons pour être exact existait à un degré moindre auparavant. En même temps, du fait de mutations économiques profondes, les comptes sont devenus plus complexes, et finalement plus manipulables. Car le contexte économique et financier a tant évolué que la comptabilité est devenue impropre à saisir et à traduire tout ce qui se passe dans la vie des entreprises. Pour parachever l'ensemble, des modes de rémunérations incitant les dirigeants à se préoccuper essentiellement des résultats de l'année et peu du long terme se sont mis en place. Pour toutes ces raisons, les anciens consensus ne pouvaient plus perdurer. Des forces puissantes tirent désormais des acteurs qui réussissaient auparavant à s'allier dans les comptes vers une logique non coopérative, dans laquelle les intérêts des uns et des autres sont divergents et s'affrontent sur le terrain de la comptabilité.

Le grippage du consensus traditionnel

Un certain nombre de faits corroborent l'abandon des consensus tels qu'ils s'établissaient traditionnellement dans le domaine comptable. La remise en cause des manières de faire traditionnelles à travers les institutions de la comptabilité traduit le besoin de trouver de nouveaux modes de fonctionnement pour atteindre des compromis à nouveau acceptables par tous. Voyons comment prennent forme ces contestations qui grippent les rouages d'un système qui semblait malgré ses imperfections jusque là donner assez largement satisfaction.

Tout d'abord les contestations sur les comptes eux-mêmes des sociétés se sont multipliées depuis quelques années. En 2003, le printemps des assemblées générales fut plutôt houleux – c'est la saison traditionnelle pour ces réunions, pour la grande majorité des grandes sociétés. On a même été jusqu'à parler d'une fronde des petits actionnaires. Ceux-ci ont multiplié les questions incisives sur les comptes, posées en direct parfois sur un ton vif à des dirigeants quelque peu désemparés devant une hostilité qu'ils avaient rarement déclenchée jusqu'ici.

Lorsque l'annonce de résultats en baisse précédait celle d'une hausse de la rémunération du PDG, des manifestations d'humeur traversaient l'assistance. Voire un mécontentement qui aboutissait à la censure du nouveau plan de stock-options que les dirigeants s'apprêtaient à recevoir, comme chez Vivendi Universal. La justice elle-même est de plus en plus saisie par des investisseurs pour des litiges sur les comptes. A la tête de cette contestation, on trouve souvent des associations d'actionnaires minoritaires, dont les plus actives sont l'Adam (association de défense des actionnaires minoritaires) de Colette Neuville et l'Appac (association des petits porteurs actifs). Le phénomène est nouveau et prend de l'ampleur, preuve que la confiance ne règne plus entre actionnaires et dirigeants.

Egalement cible des plaintes déposées devant la justice par des investisseurs mécontents, les commissaires aux comptes voient leur responsabilité de contrôleur légal des comptes engagée. Reconnus coupables, ils peuvent être condamnés pour avoir certifier des comptes inexacts, ce qui constitue un délit. Et si dans les faits les condamnations sont plutôt rares, personne ne doute plus après l'affaire Andersen qu'elles soient possibles. Aux dires des auditeurs, les frais des assurances professionnelles qu'ils contractent pour se protéger contre les dommages qu'ils pourraient avoir à verser sont devenus exorbitants, pour tenir compte de la fréquence des litiges et de la probabilité de devoir verser des sommes importantes. L'effondrement d'Andersen à la suite de la chute d'Enron a assurément marqué les esprits. Les cabinets d'audit, et parmi eux avant tout les quatre grands au réseau mondial, ne s'épargnent plus, vu les attaques auxquelles ils sont soumis, une réflexion sur l'éventuel refus de garder certains clients lorsque la certification de leurs comptes sera perçue *a priori* comme trop risquée[16]. Au-delà des affaires judiciaires, la profession de commissaires aux comptes traverse une période de doutes et de remise en cause : les questions récemment soulevées de la régulation de la profession et de la séparation des missions de conseil et d'audit en témoignent. Dans les deux cas, l'Etat a resserré les contraintes externes sur les auditeurs, n'accordant plus un crédit suffisant à l'autodiscipline qui prévalait jusqu'ici. La loi sur la sécurité financière votée en 2003 prévoit la création du Conseil supérieur du commissariat aux comptes, une autorité de régulation de la profession où les commissaires aux comptes siègeront mais seront minoritaires. Cette même loi renforce par ailleurs les règles édictées pour éviter l'apparition de conflits d'intérêts entre missions de conseil et d'audit, en interdisant à un cabinet de vendre les premières à l'un de ses clients pour le commissariat aux comptes. Mais l'utilisation par l'Etat de l'outil législatif est en la matière ressentie par les auditeurs comme la reconnaissance d'une faillite de la discipline basée sur la déontologie que partage la profession. Aux Etats-Unis, le même mouvement est observé avec les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, qui crée le PCAOB (Public Company Accounting Oversight Board) pour réguler la profession comptable.

Autrefois servant simplement à entériner l'activité de l'année et rapidement regardée, l'information financière fait aujourd'hui l'objet d'une pression de plus en plus vive. Pour satisfaire les investisseurs, elle doit être de plus en plus fréquente, ainsi que de plus en plus détaillée. Un projet de directive européenne prévoit la publication obligatoire de comptes trimestriels. Les rapports annuels des sociétés ont connu une inflation de leur nombre de pages, atteignant parfois un format réservé jadis aux plus épais traités. Poursuivant la logique de la nécessaire instantanéité de l'information, certains rêvent même de comptes diffusés à l'extérieur de l'entreprise en temps réel, grâce à l'Internet et à un langage, XBRL, qui a été développé pour rendre facilement transportables et consultables sur n'importe quel ordinateur les états comptables et financiers. Les dirigeants sont donc à chaque instant sous la

[16] *The Economist*, 31 mai 2003, *Revenge of the nerds ; auditors trying to limit their liability begin to vote with their feet*

surveillance d'une communauté financière qui remet par ailleurs sérieusement en cause la réserve due au secret des affaires et exige de tout savoir.

Finalement, aujourd'hui, on ne peut plus du tout parler de consensus en comptabilité. Il est même peu de sujets qui prêtent autant à controverse. Il est vrai que des pathologies se sont développées, achevant de ruiner les chances de maintien des compromis passés dans un univers économique profondément changé. Elles font craindre que tous les scandales soient possibles. Robert Simons, professeur à la Harvard Business School, suggère que la conjonction de plusieurs événements a créé un climat dans lequel la fraude comptable n'est pas seulement possible, mais même probable. Voici, dit-il, la recette d'un vrai cocktail détonnant pour la comptabilité : la conjonction d'une croissance record avec des rémunérations basées sur les résultats excessives, des dirigeants inexpérimentés et une culture managériale extrêmement agressive. « Pris individuellement, certains de ces points sont positifs. Mais quand il arrive qu'ils soient réunis, alors il faut se préparer à une catastrophe », livre Simons. Assurément les scandales récents lui donnent raison. Aujourd'hui les comptes se trouvent pris au centre d'un nœud de tensions apparues entre les différentes catégories d'acteurs ayant un rapport à la comptabilité. Tant qu'elles ne seront pas résorbées, elles interdiront un retour à la confiance et à la paix comptable.

Chapitre 3. – La vérité comptable en question

C'est que la vérité est tant aimée que ceux qui aiment autre chose qu'elle veulent que ce qu'ils aiment soit la vérité.

Saint Augustin (Confessions, X.24).

La comptabilité n'est pas une science exacte

Comptes « maquillés », « manipulés », bilans « truqués »[17], la presse n'a pas de mots assez durs pour s'en prendre aux mensonges comptables et pour en appeler à la vérité des comptes. Comme si cette notion allait de soi.

Or il règne un grand malentendu à propos de la vérité comptable. Alors que comme la presse, les actionnaires, le fisc, la justice, tous *utilisateurs* de la comptabilité réclament une vérité dont ils ne mettent pas en doute l'existence, les *producteurs* de comptes que sont les entreprises et leurs auditeurs, se montrent très réservés quant à l'existence d'une telle vérité. Il est paradoxal de constater que ce sont les professionnels de la comptabilité qui éprouvent le plus de doutes à propos de la vérité comptable – qu'ils ont pourtant pour mission de défendre. Ainsi, discourant devant un parterre de banquiers et de financiers d'entreprises français où devait répondre à la question « *Y a-t-il une vérité comptable ?* »[18], Paul Volcker, qui est aujourd'hui président de la fondation qui supervise l'IASB, s'est contenté d'éluder la question par une élégante pirouette : « *Y a t-il une vérité comptable ? Est-ce que des comptes vrais existent ? Les poètes disent que "la vérité c'est la beauté et la beauté c'est la vérité" (...) Vous serez sans doute d'accord avec moi pour penser que pourrions embellir notre système comptable.* ». Une telle déclaration ne ressemble pas vraiment à une profession de foi en l'existence d'un Vrai comptable.

En tête-à-tête, les professionnels de la comptabilité se font plus précis quant à leurs doutes. Les clercs n'ont pas la foi du charbonnier. Ainsi tel associé français d'un grand cabinet anglo-saxon récuse l'idée de vérité objective des comptes : « *La manière dont la comptabilité traduit le réel est comparable à une photographie : le résultat final dépendra complètement de l'objectif utilisé* ». Tel autre, associé spécialiste des normes dans un cabinet concurrent : *« Il n'y a pas de vérité comptable, il y a une approche de vérité. Le résultat net est l'addition de chiffres certains et d'autres chiffres très incertains.* » D'ailleurs, pour ce spécialiste de premier plan des normes comptables internationales en France, « *l'essentiel n'est pas de trouver la vérité, mais de la rechercher avec enthousiasme.* »

La justice doit parfois s'occuper de comptabilité, lorsque cette vérité des comptes est mise en doute. Prenant peu de goût aux spéculations théoriques des experts, cette institution témoigne d'une certaine impatience vis-à-vis des hésitations de ceux-ci. Elle doit trancher dans le vif, et ne peut par conséquent pas se permettre le luxe d'un débat sur l'existence ou non d'une vérité

[17] Titres parus dans *Capital* (décembre 2002), *L'Express* (7 mars 2002), *Le Monde* (11 juillet 2002)
[18] Conférence de M. Paul Volcker donnée devant la Fédération Bancaire Française le 4 février 2003

intrinsèque des comptes. Aussi les concepts utilisés par la justice sont-ils marqués par la croyance en l'existence d'une vérité comptable absolue.
Ainsi la qualification des délits pénaux qui ont la comptabilité pour objet porte la trace de cette foi[19]. En particulier, la *passation d'écritures inexactes ou fictives*[20], la notion de *comptes annuels ne donnant pas une image fidèle*[21] (anciennement *bilan inexact*), celle de *dividendes fictifs*[22], ou, pour le commissaire aux comptes, le délit de *confirmation d'information mensongère*[23]. Le fisc témoigne de la même impatience, refusant de laisser le fraudeur présumé s'abriter derrière un doute systématique sur l'existence d'une vérité des comptes. Il va même plus loin, puisque la notion d' « abus de droit » peut être invoquée contre le contribuable qui aurait mis en place des montages trop imaginatifs pour échapper à l'impôt.

Un excellent exemple des divergences de vues entre l'institution judiciaire et les professionnels de la comptabilité à propos de la vérité comptable nous est donné par les débats du procès sur les comptes du Crédit Lyonnais début 2003. Alors que le ministère public les accusait de s'être éloigné de la vérité des comptes, les accusés se sont défendus avec éclat en invoquant précisément le fait qu'une telle vérité n'existait pas, un argument seulement partiellement entendu par le juge.

Document 1 : Le procès des comptes du crédits Lyonnais

Les débats du procès sur les comptes du Crédit Lyonnais ont eu lieu en janvier et février 2003, pour juger des faits qui remontaient à plus de dix ans en arrière. Plusieurs anciens dirigeants de la banque, ainsi que les commissaires aux comptes et hauts fonctionnaires du Trésor exerçant la tutelle sur la banque à l'époque étaient jugés pour avoir présenté des comptes non sincères pour les années 1991 et 1992[24]. Il leur était en particulier reproché d'avoir sciemment sous-estimé les provisions des risques financiers portés par les filiales : d'après l'instruction, il manquait au minimum 440 millions d'euros l'année 1991 et 570 millions en 1992. Les poursuivant « présentation de comptes inexacts et complicité », « diffusion d'informations fausses ou trompeuses et complicité », « répartition de dividendes fictifs et complicité », « non-révélation de faits délictueux », et « certification d'informations mensongères ».
Le réquisitoire du procureur[25] montre bien à quel point l'institution judiciaire a foi en l'existence d'une vérité des comptes. Jugeant que les comptes présentés par le Crédit Lyonnais de 1991 à 1993 n'étaient pas fidèles à la réalité de l'entreprise, il requiert pour huit d'entre les prévenus des peines minimales de huit à dix-huit mois de prison avec sursis[26]. Pour le procureur, il existe une vérité comptable dont se sont affranchis sans équivoque
Mais le caractère équivoque de la vérité des comptes, c'est justement la ligne de défense utilisée par les prévenus. Cité comme témoin par la défense, René Ricol, ancien Président de l'Ordre des Experts-comptables et actuel président de l'Association internationale des experts-comptables (IFAC), avait déclaré : « *Un bilan, c'est une histoire de convention. Il n'y a pas de vérité des comptes, la question est de savoir si on est dans un compromis acceptable ou pas* »,

[19] Pour en savoir plus sur les interactions entre justice pénale et comptabilité, on se réfèrera à N. Stolowy, *Les délits comptables*, Économica, 2001
[20] Art. L. 626-2 du Nouveau Code de Commerce
[21] Art. L. 242-6-2°, qui ne s'applique toujours pas aux comptes consolidés
[22] Art. L 242-6-1°
[23] Art. L. 242-27-1°
[24] Dépêche AFP du vendredi 3 janvier 2003
[25] *Le Monde* du 7 février 2003, p. 7
[26] *Les Echos* du jeudi 13 février 2003

puis, au procureur : « *La comptabilité, j'ai le regret de le dire, n'est pas une science exacte.* »[27]
Bien qu'émanant d'une personnalité reconnue de la profession, cet argument n'a été qu'en partie entendu par le tribunal, puisque l'ancien PDG du Crédit Lyonnais Jean-Yves Haberer sera condamné à la peine qu'avait requis le procureur. Toutefois les anciens hauts fonctionnaires de tutelle, ainsi que les commissaires aux comptes de la banque seront relaxés[28].

La vérité des comptes aux termes de la loi française

Aux termes du nouveau Code de Commerce[29], les comptes annuels de l'entreprise doivent « être **réguliers, sincères**, et donner une **image fidèle** du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise ». Ces trois notions : 1°) de régularité (qui impose que la préparation des comptes se fasse conformément a un corps de règles), 2°) d'image fidèle (qui exige que les comptes donnent à leurs lecteurs une perception exacte de la réalité économique de l'entreprise), et 3°) de sincérité (qui exige des comptes qu'ils n'induisent pas le lecteur en erreur) sont d'ailleurs reprises telles quelles dans la formule rituelle que les commissaires aux comptes utilisent dans leur certification des comptes annuels et consolidés.
Toutefois il faut noter que la notion d'image fidèle résulte d'un ajout tardif dans le droit comptable français, par importation du concept anglo-saxon de *true and fair view*. Ce concept, qui n'est pas défini dans le plan comptable, ne fut seulement introduit en droit français que par harmonisation avec une directive européenne de 1978. Mais pour la comptabilité française, ce fut une vraie révolution car il s'agit d'un changement d'approche total.

Pour illustrer la différence entre les approches fondées sur le concept de régularité et celui d'image fidèle, et comprendre l'évolution actuelle de l'esprit des normes comptables, on peut faire l'analogie avec un célèbre opposition entre deux écoles de traduction, les *sourciers* et les *ciblistes* comme les a opposées le traductologue Jean-René Ladmiral[30]. Les deux écoles expriment chacune d'une façon différente le même souci de fidélité au texte original ; ce qui les distingue, c'est la nature même de cette fidélité. Pour les sourciers, ce qui est primordial, c'est de rapporter en l'état la structure du texte original, littéralement, et sans se soucier de la perception qu'en a le lecteur. A l'inverse, les ciblistes se préoccupent avant tout de la perception qu'a le lecteur et cherchent à lui communiquer le contenu de l'œuvre sans référence à la structure de la version originale.
L'opposition entre traducteurs sourciers et traducteurs ciblistes se retrouve dans celle qui distingue les normes comptables fondées sur la régularité et celles fondées sur l'image fidèle. Ainsi, comme une traduction sourcière, des comptes réguliers seront établis dans un souci de transcrire au mieux les structures juridiques de l'entreprise, en s'appuyant sur un corpus de règles ou de normes. Un corpus de règles mettra en œuvre la traduction des structures de l'entreprise dans les comptes ; dans ce sens, la comptabilité sera, comme le veut l'expression, l'« algèbre du droit », car les comptes sont déduits par l'application de règles aux structures juridiques de l'entreprise, sans que la perception des comptes par le lecteur soit un élément de préoccupation.

---

[27] Relaté par *Le Monde* du 5 février 2003, p. 11
[28] *Les Echos*, jeudi 19 juin 2002
[29] Art. L.123-14
[30] Jean-René Ladmiral, *La Traduction proligère ? – sur le statut des textes qu'on traduit* in *Meta*, XXXV, janvier 1990.

De même, l'approche cibliste trouve son analogie dans la notion de comptes donnant une image fidèle, qui ont pour objectif de transmettre au lecteur des comptes une idée pertinente de la réalité économique de l'entreprise. Il s'agit de mettre la comptabilité au service de son véritable client qu'est, après tout, l'utilisateur final, le lecteur des comptes.
On peut même aller plus loin en affirmant que le principe d'image fidèle donne une obligation de résultat aux comptes pour ce qui est d'informer, lorsque le principe de régularité se contente de donner une obligation de moyens.

Or, de même qu'une traduction peut difficilement être à la fois cibliste et sourcière, les comptes des entreprises ont du mal à satisfaire à la fois au principe de régularité et à celui d'image fidèle : en effet, se conformer strictement à un corps de règles comptables conduit parfois à ne pas donner une image fidèle de la réalité économique de l'entreprise, et inversement, il est des cas où la représentation fidèle de ce qui se passe dans la réalité impose de transgresser les règles[31]. Les règles comptables de consolidation qui s'appliquent aux groupes constituent le meilleur exemple de cette contradiction. Des règles (le plus souvent fondées sur la part de capital détenue pas la holding prescrivent quand se placer dans les cas de non-consolidation, ou de consolidation par mise en équivalence, ou par intégration globale (voir Annexe 1 sur les règles de consolidation).
Mais le respect de ces règles, fondées sur des seuils de participation, donne un résultat qui n'a parfois rien à voir avec la réalité économique. Il peut très bien exister par exemple des situations ou l'entreprise détentrice exerce une influence significative sur une société dont elle détient moins de 20 % des parts. Les entités ad hoc (*special purpose vehicules*) d'Enron, qui avaient permis à l'entreprise de sortir du bilan de l'entreprise l'essentiel de sa dette, constituent un exemple où l'utilisation de règles comptables strictes conduit à présenter des comptes qui ne donnent plus une image fidèle de la réalité économique de l'entreprise.

L'indispensable sincérité

Il faut d'ailleurs sans doute renoncer pour de bon à l'idée de perfection comptable. Même si certains comparent l'invention de la comptabilité en parties doubles par Luca Pacioli à la découverte fondamentale de Newton, et l'érigent au rang d'une véritable science, la plupart des professionnels nuancent cet enthousiasme, s'accordant à penser que la comptabilité ne sera en tous cas jamais une science exacte.
En effet, le facteur humain intervient très largement dans les comptes : les provisions, par exemple, sont intimement liées a la personnalité du président (et dans la plupart des entreprises, elles relèvent directement de son ressort). Sa façon de voir l'avenir, mais aussi son mode de gestion, ses intentions cachées, influeront. Plus généralement, la comptabilité qui tente de décrire l'actif des entreprises fait pourtant l'impasse sur ce qui est souvent l'actif

[31] Afin de résoudre le conflit entre l'approche par régularité et par image fidèle, des théoriciens de la comptabilité en Angleterre ont forgé le concept de « *true and fair view override* », qui s'applique aux normes IAS. Ce principe consiste à dire que les comptes doivent en général être réguliers, sauf dans les cas exceptionnels où l'obéissance aux règles ne donnerait pas une image fidèle, cas dans lequel il est permis de déroger aux règles afin de restaurer l'image fidèle. Il s'agit d'un garde-fous contre la mauvaise foi : on ne peut plus se retrancher derrière la régularité des comptes pour en présenter qui disent n'importe quoi. Cependant, on peut douter de l'efficacité de ce principe sur le plan pratique, parce que l'image fidèle est difficile à définir de façon objective, et les comptes présentés par l'entreprise sont souvent difficiles à contester au nom de l'image fidèle. D'autre part, on peut difficilement demander a l'entreprise de faire mieux que la règle comptable : si le respect de la règle ne conduit pas à l'image fidèle, ne serait-ce pas plutôt au normalisateur de modifier la règle en question ?

premier de celles-ci: le capital humain. Adhésion des salaries, *affectio societatis*, formation du personnel... autant de paramètres qui ne sont pas comptabilisés et qui pourtant jouent un rôle majeur dans la formation du résultat. Les tentatives de comptabilisation dans ce domaine se sont soldées et se solderont par des échecs cuisants, parce qu'au-delà des comptes, il y a l'humain, irréductible à des chiffres ou des ratios.
Le travail du normalisateur comptable n'est donc pas à comparer à une progression dans la découverte scientifique, mais beaucoup plus une lutte pas à pas contre les abus et les dévoiements. Comme le scientifique, le normalisateur n'aura jamais termine son travail, mais à cause de raisons différentes: le scientifique, parce que la science n'est jamais épuisée, et le normalisateur, parce qu'il y aura toujours d'ingénieux financiers pour contourner les normes existantes. Le travail de normalisation est l'éternel combat de la cuirasse contre l'obus.

Que reste-t-il ? précisément la seule notion qui ait une dimension humaine, la seule qui ne soit pas définissable purement formellement mais qui fasse appel à une notion morale: la *sincérité*, c'est-à-dire l'obligation faite au préparateur des comptes de présenter tous les éléments qu'il a lui-même à sa disposition et qui permettront au lecteur des comptes de se faire une idée adéquate de la situation de l'entreprise. C'est la troisième notion introduite par le droit comptable français, dont la présence aux cotés des deux autres répond sans doute au souci de pallier les insuffisances éventuelles de celles-ci. En définitive, c'est bien cet impératif de sincérité qui est le véritable garde-fou : devant l'échec des définitions formelles, algorithmiques, c'est une notion morale qui est approprié.
Mais ce triomphe de la morale est de portée limitée. En effet, l'inconvénient de la notion de sincérité en droit comptable, c'est précisément sont caractère moral, qui fait que la justice a des difficultés a l'appréhender. En effet, comme le montre Nicole Stolowy[32], la sincérité des comptes n'est définie nulle part dans le droit. Or une caractéristique fondamentale du droit pénal est d'être d'interprétation stricte, c'est-à-dire qu'un comportement ne peut être qualifié en délit que s'il fait l'objet d'une définition dans la loi : c'est le principe de la légalité des délits : aux termes du Code Pénal, « nul ne peut être puni pour un crime ou pour un délit dont les éléments ne sont pas définis par la loi »[33] .
Pour les mêmes raisons, la proposition que font certains d'étendre a l'information financière la notion d'*abus de droit*, utilisée par le fisc pour punir les concepteurs de montages d'optimisation fiscales trop astucieux[34] n'a que peu de chance d'aboutir un jour. Il ne faut sans doute pas le déplorer. L'insécurité juridique créée par ce concept serait sans doute excessivement dissuasive et désincitative pour l'entreprenariat, démesurément en regard des avantages économiques qu'elle apporterait à travers une meilleure sincérité des comptes.

Débats sur les méthodes

A la suite de l'affaire Enron et des autres scandales comptables qui l'ont suivie, la comptabilité s'est retrouvée pour la première fois objet du débat public. Avec un ton d'assurance rarement proportionné à leur légitimité à parler, une kyrielle d'analystes et de penseurs – en un mot, d'intellectuels – aux domaines habituels d'intervention variés sont venu apporter leur contribution à ce débat, la voix des philosophes et des sociologues couvrant presque celle des experts-comptables, anciens ministres ou chefs d'entreprises. Les intervenants ont tiré les leçons, formulé des recommandations dans de longues tribunes dans

[32] Nicole Stolowy, *Les Délits comptables*, Economica
[33] Nouveau code pénal, article 111-3
[34] Georges Barthès de Ruyter, Gilbert Gélard, *L'abus de droit : une arme contre la comptabilité imaginative ?*, Revue Française de Comptabilité, pp. 31-35, Octobre 1992

des quotidiens nationaux jusqu'alors fermés à ce genre de préoccupation, lors de communications aux colloques organisés en hâte sur le sujet, et dans la multitude d'ouvrages qui a fleuri sur le sujet.
Mais ce débat très riche est de qualité inégale. On y trouve des vraies idées, des évolutions de fond qui marquent l'histoire de la pratique comptable, mais aussi des débats à la mode, sans réelle profondeur, réactions épidermiques au choc de l'affaire Enron qui ne laisseront guère de trace. Il convient de tenter de démêler l'important du cosmétique, le structurel du tendanciel, et de comprendre la portée de ces débats.

Le retour au cash ?

Les scandales comptables et le dégonflement de la bulle Internet ont, à tort ou à raison, déstabilisé la comptabilité. Au point que certain ont mis en doute l'utilité même de la comptabilité pratiquée actuellement, avec provisions et amortissements (comptabilité de résultat), par comparaison avec le simple enregistrement des mouvements de caisse (comptabilité de trésorerie). Si la comptabilité de résultat a pu mentir, pourquoi tant d'efforts pour l'établir, et pourquoi ne pas revenir à la comptabilité de trésorerie, infiniment moins coûteuse à tenir ?
Alors que la comptabilité de résultat, reposant sur le principe *des droits constatés*, enregistre les flux d'argents non pas au moment où ils sont encaissés ou décaissés, mais au moment où l'entreprise acquiert un droit ou prend un obligation sur un versement d'argent ou de marchandise, la comptabilité de trésorerie est formée des seuls flux physiques d'argent dans la caisse.
Un discours beaucoup entendu ces derniers temps consiste donc à prôner de porter attention à la trésorerie de l'entreprise, grandeur physique difficile à manipuler, sans chercher à retraiter des flux fictif hautement contestables. « Le cash, au moins, ne ment pas », entend-on. Ce discours rassemble au moins trois catégories de populations :

- Les admirateurs de la comptabilité publique à la française, qui font observer qu'en France comme dans la plupart des pays du monde, ni l'Etat, ni les collectivités locales, ni les chambres de commerce ne tiennent une comptabilité de résultat, sans que leur gestion soit forcément plus opaque.
- Certains analystes financiers, dépités de s'être laissés berner par les comptes fallacieux de certaines entreprises comme Enron, prônent également le « retour au cash ». Un analyste financier confie ainsi au cours d'un entretien que le doute qui pèse sur le résultat des entreprise est aujourd'hui tel qu'il ne regarde plus que la position en cash des entreprises, qui, contrairement au résultat, est une grandeur physique palpable qui correspond à ce que l'entreprise a effectivement en caisse.
- Un discours habile tenu par certains dirigeants d'entreprises dans des circonstances particulières s'apparente également à une apologie du retour au cash. Ainsi Jean-Marie Messier avait-il qualifié les amortissements de 12,1 milliards d'euros qui avaient lourdement grevé le résultat 2001 de Vivendi Universal de « *jeu d'écriture non récurrent qui ne correspond à aucune sortie de cash* », opérations « *purement comptables* », à laquelle il opposait ce qu'il appelait « *la réalité* » de l'activité [35]. Toutefois il omettait de préciser que ce « jeu d'écriture » de dépréciations ne faisait que corriger des valorisations excessives enregistrées quelques années plus tôt dans les comptes de l'entreprise, dont ni

[35] *Le Figaro Économie* et *Les Echos* du mercredi 6 mars 2002

lui, ni personne à la tête du groupe n'avait à l'époque insisté sur le caractère « purement comptable ».

Mais il s'agit sans doute là d'un mauvais procès fait à la comptabilité. Contrairement à ce que disent les opposants à la comptabilité de résultat, la comptabilité publique ne constitue pas un contre-exemple probant. Le système tel qu'il existe actuellement conduit parfois à des absurdités de gestion. Il est en effet pervers que le critère de Maastricht, qui impose que le déficit public soit inférieur à 3% du PIB, amalgame les dépenses d'investissement et les dépenses courantes. Le produit des privatisations y est inclus au même titre que les recettes fiscales, le coût d'un nouveau porte-avion au même titre que le traitement des fonctionnaires. Or, ce système dont les limitations sont trop évidentes a été mis en cause pour la première fois lorsque la France et quelques autres pays ont été menacés par la Commission de sanctions en cas de dépassement de ce ratio. Pour la première fois on a parlé d'exclure du critère certains investissements, notamment ceux dans le domaine de la défense[36]. En fait, cette distinction entre dépenses courantes et investissements est un premier pas vers la comptabilité de résultat. Et ce n'est sans doute pas le dernier. A la suite de la Nouvelle-Zélande, premier pays à avoir implanté un système de comptabilité de droits constatés dans les années 1990, de nombreux pays ont engagé des réflexions visant à faire de même. Ainsi, l'Australie, la Grande-Bretagne, les Pays-Bas, ont mené des expériences avancées dans ce sens. Même la France réfléchit à la question, depuis que l'ancien ministre des Finances Jean Arthuis avait en 1996 engagé une réflexion sur la comptabilité patrimoniale de l'Etat, réflexion poursuivie par Laurent Fabius, afin de substituer progressivement à une logique de dépense une logique de résultats[37].

Il est d'ailleurs faux de dire que le cash ne ment pas. Le cash ment également, tout autant que le résultat. Les sciences de la gestion enseignent[38] que tout agent met en œuvre des stratégies pour optimiser les indicateurs sur lesquels il se sent jugé, quels que soient ceux-ci. Or de nombreuses méthodes existent pour embellir artificiellement la trésorerie de l'entreprise, parmi lesquelles la titrisation, qui permet de transformer un produit fictif (un droit sur un cash-flow futur) en un produit réel (par la vente de ce droit à un tiers). Cette opération se fait bien sûr au prix de frais de transaction qui ne sont pas toujours à l'avantage de l'entreprise à long terme.

N'oublions pas que les flux fictifs, et avec eux, la comptabilité en droits constatés, ont été inventés pour remédier aux mensonges du cash, par exemple pour traiter le cas le cas d'une entreprise qui a vendu ce qu'elle n'a pas encore fabriqué. Les dévoiements occasionnels de la comptabilité en droits constatés ne doivent pas jeter le discrédit sur un système indispensable à la compréhension de la santé de l'entreprise, qui reste une des avancées fondamentales de la vie économique moderne.

Les principes, plus efficaces que les règles ?

La remise en question du FASB qui a suivi l'affaire Enron a coïncidé avec la montée en puissance de l'IASB. A cette occasion, la presse s'est largement faite l'écho de l'opposition entre les systèmes comptables reposant sur des règles détaillés (*rule-based accounting standards*) et ceux qui sont constitués de principes relativement généraux (*principle-based accounting standards*). Un des avantages très souvent cité pour les normes IAS par

---

[36] Déclaration de Michèle Alliot-Marie, ministre de la Défense le 13 septembre 2002, rapportée par *Le Monde* du 17 septembre 2002

[37] *Les Echos* du 28 janvier 1999

[38] Claude Riveline, *Eléments d'une théorie des coûts*, Ecole des Mines de Paris

comparaison avec les normes américaines US GAAP est justement que les premières sont *principle-based*, alors que les secondes sont *rule-based*. Au point que la SEC a engagé une réflexion très poussée visant à faire reposer le système de normes américaines sur davantage de principes, et moins de règles[39].

Or, curieusement alors que le *principle-based* est présenté par de nombreux observateurs comme étant la voie de la modernité, les normes américaines ont muté en vingt ans du *principle-based* vers le *rule-based* : alors que le projet initial des normes américaines FAS (Financial Accounting Standards) était de se fonder sur la réalité économique de l'entreprise (*substance over form*), il y a eu une dérive de la comptabilité américaine vers le formalisme, et vers l'édiction de règles de plus en plus précises. L'imagination des entreprises pour contourner les règles a suscité une réaction du normalisateur américain, qui a multiplié les textes en réponse. L'inflation du volume des normes américaines (environ 150 normes FAS aujourd'hui, contre une trentaine il y a vingt ans) illustre bien cette escalade. Des principes généraux initiaux, les normes américaines ont donc dégénéré vers des règles d'interprétation de plus en plus stricte.

C'est justement des ratés du système comptable américain tel qu'il a évolué, c'est-à-dire fondé sur des règles étroites qu'est venue la remise en question la plus sérieuse de cette conception. Beaucoup considèrent que pour une entreprise de mauvaise foi, les règles sont plus faciles à contourner que les principes[40]. Une des caractéristiques du scandale Enron, où la faiblesse des normes américaines est apparue clairement, est le contournement des *bright lines*, ces limites quantifiées inscrites dans les règles américaines. Ainsi il est autorisé par la SEC de mère les « *Special Purpose Entities* », ou entités ad hoc, sous certaines conditions, parmi lesquelles le fait qu'un tiers détienne plus de 10% du total de l'actif de l'entité. Chez Enron on a retrouvé plusieurs centaines filiales de ce type, dans lesquelles était cachée une grande partie de la dette du groupe, et qui respectaient scrupuleusement la condition sur la participation d'un tiers au capital. A elle seule, l'affaire Enron a suffit à jeter faire vaciller la confiance des Etats-Unis dans leur système de normes, et poser la question du bien-fondé d'un système reposant sur la règle.

Tout cela est certes très convaincant en théorie. Mais nous pensons que cette distinction entre *rule-based* et *principle-based* ne résiste pas à la pratique. L'IASB peut pour l'instant s'enorgueillir de s'en tenir aux principes, et ne pas détailler de règles, mais ce n'est guère difficile alors que les normes IAS n'ont pas réellement commencé à s'appliquer. Une fois qu'elles auront commencé à être appliquées de façon obligatoire à toutes les entreprises cotées, en 2005 dans l'Union Européenne, il sera très difficile de s'en tenir aux principes devant la demande d'interprétation qui affluera. Et il y aura sans doute une véritable difficulté pour unifier les interprétations des normes IAS sans tomber dans le *rule-based*. Comme le faisait remarquer un intervenant lors d'un séminaire de l'Ecole de Paris du Management consacré à la normalisation comptable[41], si les nouvelles normes internationales continuent à

---

[39] *SEC Study Endorses Principles-Based Accounting*, article paru dans le magazine en ligne *CFO.com*, le 29 juillet 2003

[40] Sir David Tweedie, président de l'IASB, le 14 février 2002 devant la commission du Sénat américain enquêtant sur Enron : « *The IASB has concluded that a body of detailed guidance (sometimes referred to as bright lines) encourages a rule-book mentality of "where does it say I can't do this?" (...) Put simply, adding the detailed guidance may obscure, rather than highlight, the underlying principle.* » (Sir Tweedie a toutefois fortement tempéré son propos dans un communiqué publié deux semaines après cette intervention : « *History is full of examples of those who said 'it couldn't happen here' and came to regret it. I do not plan to repeat that mistake.* »)

[41] Compte-rendu du séminaire du 7 juin 2002, « Les vrais problèmes de l'audit », p. 9

laisser une grande marge d'interprétation au préparateur des comptes, le comptable cesse d'être un technicien pour devenir un exégète. Or chacun ne peut avoir sa propre interprétation sans que cela n'engendre un vaste désordre. Pour éviter un tel désordre, l'IASB aura probablement besoin d'un corpus d'interprétations de ses normes similaire à celui du FASB, qui compte plusieurs milliers de pages. C'est le travail de l'IFRIC (International Financial Reproting Interpretation Committee), qui a pour tâche de s'assurer que les IASB reçoivent des interprétations homogènes dans les différents pays qui les appliquent. Selon Bernard Colasse, professeur à Paris Dauphine, « *quand l'IASB fonctionnera à plein régime, sa documentation risque de devenir aussi volumineuse et détaillée que celle du FASB* »[42]. N'oublions pas que le projet initial du FASB était également d'être *principle-based*, avant de dériver, d'interprétations en interprétations, vers le *rule-based*. Les normes IAS sauront-elles échapper au même destin ? On peut l'espérer, mais guère l'affirmer. Le dévoiement des principes en règles est peut-être une fatalité.

D'une comptabilité juridique à une comptabilité économique

Le débat à propos de la supériorité des principes sur les règles masque une évolution véritable de la comptabilité, qui s'éloigne de plus en plus son caractère juridique, c'est-à-dire tributaire de la structure des contrats passés par l'entreprise, pour prendre une tournure économique, c'est-à-dire reflétant les anticipations futures de la situation matérielle de l'entreprise. Or on confond souvent les deux débats, à tort : *principle-based accounting* ne signifie pas comptabilité économique, et *rule-based accounting* ne signifie pas comptabilité juridique. Pour reprendre les termes qui figurent dans le droit français, la caractéristique de la comptabilité juridique est la notion de régularité, et la comptabilité économique se distingue par la prééminence qu'elle accorde à la notion d'image fidèle.

En France justement, la vérité des comptes était historiquement une notion juridique. Ainsi, comme on l'a vu, la comptabilité française est longtemps restée centrée autour de la notion de régularité, malgré l'introduction plus récente du concept d'image fidèle. Cette approche, également en vigueur aux Etats-Unis, faisait de la comptabilité un simple outil d'enregistrement des contrats passés par l'entreprise. Les comptes étaient donc très tributaires de la forme juridique des contrats de l'entreprise : on disait la comptabilité « algèbre du droit ». Mais cette construction a trouvé ses limites, en particulier aux Etats-Unis où des règles trop précises étaient facilement contournées par des financiers ingénieux.
Tournant le dos à cette conception juridique de la comptabilité, l'IASB, organisme qui édicte les normes internationales IAS qui s'imposeront à toutes les sociétés cotées européennes dès 2005, privilégie une approche économique de la comptabilité. Les normes internationales se fixent en effet pour objectif de transmettre à l'actionnaire une image économique parfaitement fidèle. Elles sont tournées vers le lecteur des comptes (et sa perception de la réalité économique de l'entreprise) et non plus vers le préparateur (et la conformité de ses comptes aux règles en vigueur). Ainsi les normes internationales affirment-elles dès leur cadre conceptuel :

> If information is to represent faithfully the transactions and other events that it purports to represent, it is necessary that they are accounted for and presented in accordance with their substance and economic reality and not merely their legal form. The substance of transactions or other events is not always consistent with that which is apparent from their legal or convicted form. (IASB Framework, avril 1989, § 35)

[42] Compte-rendu de la soirée-débat du 7 octobre 2002 de l'Ecole de Paris, p. 9

On trouve une illustration concrète de cette approche dans la façon dont les montages financiers sont retraités en normes IAS. Ainsi les IAS prévoient de retraiter les contrats de location-vente « *sale-lease back* » qui permettaient aux entreprises d'optimiser leur bilan dans les normes comptables traditionnelles. En effet, l'IASB propose de retraiter les contrats de location-vente lorsque ceux-ci ne correspondent pas à un transfert de propriété économique : ces contrats sont désignés comme *financial lease*, et l'actif et le passif correspondant sont réintégrés au bilan de l'entreprise (Voir Annexe 2 : sale-lease back). Ainsi la réintégration au bilan se fait lorsque l'entreprise assume la propriété du bien au sens économique, et ce malgré la structure formelle des contrats passés. C'est l'illustration du principe de *substance over form*, cher à l'IASB, illustration aussi du passage de la comptabilité du juridique à l'économique. Cette évolution fait dire à certains que la comptabilité du futur sera bien une science exacte, et que la notion de vérité des comptes prend de plus en plus un sens scientifique. Mais cette vision n'est pas universellement partagée, et le projet de comptabilité économique se heurte à de vives critiques.

La première critique est que la comptabilité économique introduit du subjectif dans les comptes. La comptabilité économique repose en effet sur des valorisations fondées sur une vision de l'avenir, là où traditionnellement on se contentait d'enregistrer le passé. Or chacun a sa vision du futur, qui en outre évolue dans le temps. Pierre-Noël Giraud, dans son essai sur la finance moderne, énonce très clairement cette relation entre valorisation économique et vision de l'avenir[43]. En voulant davantage donner une image économique de l'entreprise, les comptes demeureraient plus que jamais soumis à la subjectivité et à des vérités éphémères. Ainsi il est fréquent qu'un dirigeant nouvellement arrivé dans une entreprise passe immédiatement d'importantes dépréciations sur des acquisitions réalisées par son prédécesseur, parce qu'il n'a pas la même vision stratégique ni les mêmes intentions que ce dernier, et la comptabilité économique a bien du mal à étayer une approbation ou un refus de ces opérations comptables.

D'autres adversaires de la comptabilité économique mettent en avant le fait qu'on ne peut prétendre à l'unicité de la vérité économique : à chaque partie prenante correspond une réalité différente de l'entreprise. L'image fidèle n'existe pas en soi : il faut préciser *fidèle pour qui*. Ceci implique en pratique qu'une comptabilité économique privilégie nécessairement – implicitement ou explicitement – la vérité de certains au détriment de celle des autres. Les normes comptables supposent le choix d'un utilisateur. Or c'est justement sur la question du choix de cet utilisateur que se concentrent les débats actuels les plus passionnés, que nous allons maintenant évoquer.

Vers la vision du seul actionnaire

Les normes comptables françaises ne définissaient pas clairement la catégorie d'utilisateur pour lesquelles elles ont été écrites. C'est une lacune regrettable, car cette clarification est indispensable pour avoir un système de normes comptables cohérent. En effet, la vérité comptable dépend du point de vue de l'observateur. On peut toutefois penser que le système comptable français fut conçu non pas à l'intention des actionnaires, mais à celle du juge (la première utilisation historique de la comptabilité fut comme moyen de preuve), le fisc (les comptes sociaux sont traditionnellement très proches de la liasse fiscale) et la comptabilité nationale (le Plan Comptable Général de 1948 fut conçu pour servir les besoins de la statistique nationale et de l'économie planifiée). Les normes IAS, elles, font clairement le

[43] « Les actifs financiers ne sont que des promesses de revenus futurs. L'avenir étant contingent, irréductiblement incertain, le prix actuel de ces promesses ne peut qu'être commandé par les visions fragiles et changeantes que les acteurs ont de l'avenir » in *le Commerce des promesses*, p. 127.

choix de privilégier la vérité de l'investisseur. Tout en définissant sept catégories d'utilisateurs[44] aux intérêts potentiellement divergents (investisseurs, employés, créanciers, fournisseurs, clients, administration et grand public), elles affirment que les besoins en information financière des investisseurs recouvrent très largement ceux des autres utilisateurs :

While all of the information needs of these users cannot be met by financial statements, there are needs which are common to all users. As investors are providers of risk capital to the enterprise, the provision of financial statements that meet their needs will also meet most of the needs of other users that financial statements can satisfy. (IASB Framework, § 10)

Pourtant, les choses ne sont peut-être pas aussi simples. Ainsi, dans le cas d'une compagnie d'assurances, l'assuré et l'actionnaire ont des intérêts clairement dissociés : l'actionnaire a par définition du goût pour le risque, et l'espérance mathématique de sa rémunération augmentera à mesure que l'entreprise prendra plus de risque. C'est tout le contraire pour l'assuré (ou pour le créancier), dont les termes du contrat sont fixés, et qui voit une augmentation du risque pris par l'entreprise comme une augmentation de la probabilité de faillite de l'entreprise, qui se traduirait pour lui par un défaut de contrepartie. L'actionnaire préférera donc un traitement comptable plus agressif, pour faire remonter le plus possible de dividendes dans l'instant sans laisser se constituer de provisions, au contraire de l'assuré qui souhaitera pour sa part un traitement comptable plus prudentiel, de façon à laisser à l'entreprise un matelas de sécurité.

La critique n'est pas refusée par les partisans de l'IASB. Nombre d'entre eux reconnaissent que certaines des normes IAS, écrites pour privilégier la vision de l'investisseur, ne sont pas adaptées à certains usages comme le fisc ou la régulation prudentielle. Bien au contraire, ils tirent argument du fait que les visions des différents utilisateurs de la comptabilité ne sont parfois pas conciliables pour en appeler à une déconnexion entre la comptabilité générale (celle de l'investisseur) et des comptabilités spécifiques, servant des besoins particuliers différents. Dans ce schéma, les entreprises émettraient une série de chiffres à destination des marchés, de son environnement, et des régulateurs, que ceux-ci se chargeraient de retraiter pour leurs usages propres. L'IASB jouerait un rôle double, d'une part pour normaliser la production de chiffres bruts en provenance des entreprises, et également pour s'occuper de la formation du résultat comptable à destination des actionnaires. Les autres acteurs comme le fisc ou les régulateurs prudentiels pourraient traiter les chiffres à leurs convenances propres, ce qui permettrait à chacun de se concentrer sur sa spécialité sans subir d'interférences : les comptables, de calculer un résultat donnant une image fidèle, les fiscalistes, de déterminer l'impôt selon la politique fiscale en vigueur, et les autorités de tutelles, d'évaluer et de contrôler le risque.
Alors que cette déconnexion était impossible il y a encore quelques années pour des raisons pratiques, les moyens modernes de traitement de l'information permettent aujourd'hui une telle déconnexion, qui marquerait la fin définitive de l'utilisation des normes comptables comme instrument de régulation prudentielle, et le triomphe du point de vue de l'actionnaire pour la comptabilité générale à travers les normes IAS.

La comptabilité, une mesure perturbatrice ?

On peut s'étonner de l'ampleur des passions suscitées par le débat sur les normes comptables. En effet dans un marché rationnel, la façon dont les données financières sont agrégées pour

[44] IASB Framework, paragraphe 9

former le résultat n'est guère cruciale, pourvu qu'elles soient révélées au marché. En effet, une fois informés, les investisseurs seront capables de procéder eux-mêmes aux retraitements qu'ils estiment nécessaires avant de prendre leur décision d'investissement. A première vue donc, seule les données brutes fournies au marché sont importantes, pas la façon dont les normes structure ces données[45]. Or l'expérience prouve le contraire : la vivacité du débat actuel sur les propositions de l'IASB montre que certains acteurs économiques considèrent que les normes touchent à leurs intérêts vitaux.

Une première raison possible pour aider à comprendre ce paradoxe est la multiplicité des usages dont fait l'objet la comptabilité, dont nous venons de parler. Même si, on l'a vu, une déconnexion tend à s'opérer entre les différents usages de la comptabilité, la confusion est toujours de règle, et les règles prudentielles sont aujourd'hui encore largement assises sur la comptabilité générale. Or, même si le régulateur s'adapte, et propose lui aussi des retraitements en fonction de l'évolution de la pratique comptable (le ratio de Mc Donough, qui remplace le ratio Cook pour la régulation prudentielle des banques en est la preuve), il ne parvient à s'adapter qu'avec lenteur. La question du traitement comptable est donc primordiale en attendant la réaction du régulateur.
Mais ce n'est pas la seule raison du caractère crucial du débat sur les normes comptables. En effet, même à supposer une déconnexion totale de la comptabilité de l'investisseur d'avec ses autres usages, il y a fort à parier que le débat sur les normes resterait stratégique. Cela tient au fait que les investisseurs présents sur le marché ne sont pas parfaitement rationnels.
Cette imperfection des investisseurs peut venir de plusieurs causes. Tout d'abord, une connaissance imparfaite des règles comptables, et une incapacité à opérer les retraitements qui s'imposent. Or la comptabilité est souvent mal connue du grand public, et parfois également des analystes financiers. D'autre part, un coût en temps trop élevé. Retraiter des données comptables est une tache souvent complexe, fastidieuse, et chronophage. Or, les investisseurs, et les analystes financiers à leur service, travaillent dans l'urgence ; ils se plaignent souvent du manque de temps dont ils disposent, et on peut penser que le coût en temps est une barrière pour un certain nombre d'entre eux. Enfin, même pour un investisseur qui ne serait pas confronté aux deux problèmes précédents, problème de compétence comptable et problème de temps, il y a tout de même une incitation laisser la présentation comptable du résultat influer sur leur décision d'investissement : s'ils anticipent la présence d'investisseurs « naïfs » dans le marché, eux-mêmes influencés par la structuration comptables des données financières, ils auront intérêt à se comporter comme le marché, même s'ils ne s'y trompent pas.
L'influence que la présentation des normes comptables exercent sur les comportement des investisseurs se répercute sur le comportement des entreprises elles-mêmes : celles-ci anticipent les réactions des investisseurs et ont tendance à se focaliser sur l'optimisation des paramètres d'affichage comptable, plutôt que l'optimisation des cash-flows de l'entreprise. Ainsi, des études ont montré que face au risque, les entreprises préféraient souvent couvrir leur résultat comptable plutôt que leur position en cash[46]. Autrement dit, elles sont plus souvent prêtes à mettre en œuvre des stratégies financières coûteuses à l'aide de produits

[45] Les idées que nous présentons ici empruntent certains éléments à un exposé présenté par Olivier Davannes lors des rencontres de l'Institut Europlace de Finance le 4 juillet 2003

[46] Deux études simultanément menées aux Etats-Unis et en Allemagne montrent à quel point la stratégie financière des entreprises est centrée sur les résultats comptables plus que les cash-flows de l'entreprise. Ainsi, plus de 55% des entreprises allemandes considèrent que l'utilisation principale de leur couverture financière est de minimiser la variabilité des résultats comptables, loin devant les cash-flows (34%) et la valeur de l'entreprise (12%). Aux Etats-Unis, si l'objectif principal reste la couverture des cash-flows (49%), les résultats comptables viennent juste derrière avec 44%, très loin devant la valeur de l'entreprise avec 8%. (Gordon M. Bodnar, Günther Gebhardt, *Derivatives usage in risk management by US and German non-financial firms : A comparative study*, NBER Working Paper 6705, 1998)

dérivés pour limiter la variabilité des ratios comptables que de le faire pour optimiser la valeur de l'entreprise.

Ainsi, les normes comptables ne sont pas neutres : la façon dont la norme comptable est structurée exerce une influence sur le comportement réel des agents économiques, entreprises comme investisseurs. La comptabilité ne se limite pas à décrire l'économie, mais elle agit également sur celle-ci. C'est le phénomène bien connu en Mécanique Quantique, de la mesure qui perturbe le système.

Les exemples concrets de situations où la structure de la norme comptable a exercé un effet sur le comportement des agents économiques, entreprises comme investisseurs, ne manquent pas. Il serait artificiel de tenter de faire la distinction entre les normes comptables dont l'apparition ou la modification a eu un effet sur le comportement des entreprises, et celles qui ont impacté le comportement des investisseurs : en effet, le comportement des entreprises et celui des investisseurs sont intimement liés, chacun des deux joueurs anticipant rationnellement les réactions de l'autre joueur. On peut donner un exemple de normes ayant notablement influencé les comportements des acteurs, qui nous vient des Etats-Unis. En 1993 le FASB instaura une nouvelle norme, la FAS 106, imposant aux entreprises américaines de changer le mode de comptabilisation des engagements de dépenses en couverture sociale (assurance médicale et dentaire, assurance vie) pris en faveur de leurs salariés retraités. Ces avantages, appelés « *Postretirement Benefits other than Pensions* », étaient jusqu'au début des années 1990 assez largement accordés par les entreprises à leurs salariés retraités. Leur mode de comptabilisation est sans doute un élément d'explication de la générosité dont avaient jusqu'ici fait preuve les entreprises. Ces avantages étaient en effet jusqu'ici soumis à une comptabilisation en flux, c'est-à-dire qu'ils étaient comptabilisés, non pas à la date de contractualisation, mais à la date des versements effectifs, bien souvent très éloignée dans le temps de la première. Ce qui fait que pour un employeur, le fait d'accorder une couverture sociale onéreuse pour la retraite au moment de l'embauche n'impactait pas le résultat avant une très longue période. Du coup, les entreprises américaines avaient parfois hors bilan des engagements astronomiques vis-à-vis de leurs futurs retraités.
Or la nouvelle norme du FASB proposait justement un changement de la méthode de comptabilisation, pour basculer vers une méthode de droits constatés : les engagements pris pour les retraites des salariés seraient dorénavant comptabilisé à leur valeur actuarielle au moment de la signature du contrat. De plus, tous les engagements en cours déjà pris vis-à-vis des salariés de l'entreprise devraient également être évalués et passés en charge. Du fait de la pyramide des âges des entreprises et de la faveur croissante qu'avait rencontré ce mode de rémunération, le volume des engagements futurs pris par les entreprises était de loin supérieur aux versements actuels, ce qui devait se traduire dans bien des cas par une réduction nette de leur résultat.
La nouvelle méthode de comptabilisation se heurta à l'opposition des syndicats, mais ceux-ci ne parvinrent pas à convaincre les tribunaux de censurer la décision du FASB. Et le résultat ne se fit pas attendre, puisque des dizaines de grandes entreprises, à l'image d'Unisys ou de McDonnell Douglas, renoncèrent au système de couverture sociale qu'elles accordaient jusqu'alors à leurs futurs retraités[47]. Désormais, ceux-ci n'ont bien souvent pas d'autre choix que de prendre en charge eux-mêmes ces assurances.
Cet exemple est parfaitement illustratif de l'effet de la norme comptable sur l'économie réelle : aucune charge nouvelle n'est venue peser sur les entreprises (la norme est sans effet

[47] *Les Echos*, 4 janvier 1993

sur la nature des engagements), et aucune nouvelle information n'a été donnée au marché (puisque les engagements pour couverture sociale des retraités faisaient déjà l'objet de *disclosure* avant l'apparition de la FAS 106). Cependant, on constate un effet réel sur les entreprises, qui, anticipant une réaction des investisseurs (une désaffection face à ce qu'ils prendraient de façon myope comme une évolution négative de la rentabilité) et renoncent à une pratique à laquelle elles avaient volontiers recours quand celle-ci avait le même impact en cash, mais n'affectait pas leur résultat comptable.

On a pu voir à travers cet exemple à quel point la façon dont les normes comptables sont écrites pouvait influencer le comportement des acteurs. Mais cette observation microéconomique possède également une implication macroéconomique : les normes sont également très étroitement liées au modèle économique dans lequel elles évoluent.

Pour reprendre la distinction effectuée par Michel Albert dans son célèbre essai *Capitalisme contre Capitalisme* (éditions Seuil), entre le modèle de capitalisme dit « rhénan », marqué par le rôle des banques dans le financement de l'économie, et le capitalisme de type « anglo-saxon », où l'économie est financée principalement par les marchés financiers, on observe qu'à ces deux modèles on peut associer une conception de la comptabilité différente.
En schématisant excessivement on peut dire que dans les pays de modèle rhénan, la comptabilité sert essentiellement à mesurer la performance de l'entreprise, alors que dans les pays de modèle anglo-saxon, elle sert surtout à mesurer la valeur de celle-ci. Rien d'étonnant à cela. La banque commerciale, agent économique essentiel des pays rhénan, prend peu d'intérêt à la valeur instantanée de l'entreprise ; en revanche la performance de celle-ci, et son aptitude à éviter la faillite, est cruciale pour que les échéances soient honorées. En revanche dans un pays de modèle anglo-saxon, l'actionnaire, qui est roi, se préoccupe avant tout de la valorisation instantanée de l'entreprise, et sans doute moins de ses performances intrinsèques.

On ne s'étonnera pas de constater que le principe de prudence est considéré comme plus important dans les pays de modèle rhénan que dans les pays de modèle anglo-saxon, qui préfèrent celui d'image fidèle : les banques préfèrent la prudence, alors que les actionnaires veulent disposer de l'intégralité du résultat. On ne s'étonnera pas de voir que les pays de modèle anglo-saxon sont en avance par rapport aux autres pays en matière de *disclosure* : les marchés financiers dépendent de façon cruciale des information qui sont révélées au marché, de façon non discriminatoire ; tandis que les banquiers sont engagés dans une relation plus proche avec les entreprises clientes, et peuvent obtenir l'information pertinente directement sans nécessiter de règles de *disclosure* particulières.

C'est en cela que les propositions de l'IASB sur la *fair value* rencontrent autant d'opposition en Europe continentale. Il est en effet reproché à cet organisme d'imposer à des pays qui se considèrent encore comme de modèle rhénan des règles importées de pays anglo-saxon. Ainsi la norme IAS 39 est calquée sur une norme américaine. Cette norme impose que tous les instruments financiers soient évalués dans le bilan de l'entreprise à leur valeur de marché, c'est-à-dire à la valeur qu'ils prendraient s'ils devaient faire instantanément l'objet d'une transaction. Ceci entraîne, dans le cas d'une banque de détail, que les prêts à taux fixes à son actif devront être revalorisés en cas de mouvement des taux d'intérêts : si les taux montent, la valeur comptable des prêts diminuera et inversement. Pourtant les annuités sont restées fixes et inchangées ; mais la valeur de l'entreprise a diminué, diminution traduite par la comptabilisation à la *fair value*. Cette perspective inquiète notablement les banques européennes continentales, en particulier en France où les banques prêtaient jusqu'ici très

volontiers à taux fixe, sans que le risque de taux associé ne se retrouve dans les comptes. Or, avec les projets de l'IASB, le risque lié aux variations des taux d'intérêts apparaît clairement dans les comptes. Du coup on peut penser que si ces propositions étaient retenues, beaucoup de banques abandonneraient leur politique de prêt à taux fixe pour ne plus prêter qu'à taux variable.
De plus, les banques européennes craignent que la *fair value* n'incite les entreprises à se financer directement auprès du marché obligataire, entraînant la disparition progressive du crédit bancaire même. Or les banques européennes ont des activités de marché en général comparativement moins développées que leur homologues anglo-saxonnes ; un remplacement du crédit bancaire par une généralisation de l'emprunt obligataire se ferait très probablement aux dépends des banques européenne et en faveur des banques anglo-saxonnes.

Il ne faudrait pas, cependant, inverser cause et conséquence. L'IASB est souvent accusée de conduire subrepticement l'Europe à changer de modèle économique, passant d'un capitalisme « rhénan » à un capitalisme de type « anglo-saxon » (où l'économie est financée principalement par les marchés financiers). Et ceci, en raison des modifications de comportements entraînées par les nouvelles normes proposées par le normalisateur. Au point qu'on retrouve à l'encontre de l'IASB le même type de critiques que celles qu'on entend énoncer contre d'autres organismes internationaux accusés par certains d'œuvrer dans l'ombre contre le bien-être des peuples, en l'absence de contrôle démocratique : c'est par exemple le discours tenu par les adversaires de l'OMC, ou ceux de l'Union Européenne.
Pourtant il s'agit peut-être là d'une illusion d'optique, et c'est peut-être là prêter beaucoup de pouvoir sur la marche de l'économie à un organisme qui n'est au fond qu'une association de techniciens de la comptabilité. Nous avons une hypothèse légèrement différente, qui est que le normalisateur international agit beaucoup moins sur l'économie qu'il ne réagit à celle-ci. Il est certes vrai que les normes comptables induisent des modifications dans les comportements, mais celles-ci ne surgissent pas *ex nihilo*. Au contraire, les normes comptables sont une certaine forme d'expression de l'attente de la société.
Ainsi, ce n'est pas tant les normes comptables centrées sur l'investisseur qui provoqueront la « marchéisation » de l'économie, que la place de plus en plus prépondérante prise dans l'économie par les marchés qui leur a permis d'imposer des normes centrées sur l'investisseur. Ainsi ceux qui s'attaquent à l'IASB au motif que les normes internationales vont conduire à la mutation de notre capitalisme rhénan vers un capitalisme anglo-saxon s'en prennent peut être au messager porteur de la mauvaise nouvelle : au fond, peut-être que l'IASB ne fait que traduire le fait que nous avons changé de modèle économique, et que le modèle de financement de notre économie se fait d'ores et déjà principalement par les marchés financiers.

*
* *

On est donc en train d'assister à une double métamorphose de la notion de vérité des comptes : une acception moins juridique et plus économique, et dans le même temps un point de vue recentré sur le seul investisseur. Certains y voient les symptômes d'un changement de modèle économique. En effet les normes comptables sont fortement liées au modèle économique dans lequel elles évoluent, et notre pays est en train de connaître depuis une vingtaine d'années une métamorphose de son système financier, passant d'un capitalisme marqué par l'intervention de l'Etat et un financement prépondérant par les banques, vers un modèle où le rôle de l'Etat est réduit, et où les capitaux proviennent principalement des marchés financiers.

Mais ce nouveau modèle est loin de faire l'unanimité, et par conséquent l'unification des normes comptables ne se fera peut-être pas aussi facilement que le passage à l'euro. Certaines entreprises qui ont beaucoup à perdre dans un alignement français sur un système financier à l'anglo-saxonne proclament leur attachement au modèle économique européen continental, caractérisé par un moindre rôle des marchés. En particulier les banques françaises mais aussi les compagnies d'assurances ainsi que certaines entreprises industrielles s'opposent à plusieurs propositions-clé de l'IASB. L'Union Européenne a elle-même manifesté son désaccord, puisqu'elle a refusé d'adopter celles-ci dans leur totalité.
Toutefois, il faut sans doute plutôt voir le changement dans l'esprit des normes comme la conséquence, et non la cause de métamorphoses financières déjà amorcées. En cela, les normes internationales servent peut-être de bouc émissaire aux opposants à ces transformations. Mais, que les normes IAS soient à l'origine de ces transformations ou qu'elles n'en soient que l'expression, leur adoption – et avec elle le triomphe d'une comptabilité pour l'investisseur – ne se fera pas sans opposition. La seule chose qui est certaine dans l'état actuel du débat, c'est que la vision de l'IASB qui souhaite que la normalisation soit une simple affaire de techniciens dont ne se mêlent pas le politique sera loin de remporter un consensus.

Chapitre 4. – Le nouveau rôle de l'Etat

Alors que la réaction spontanée des marchés montre ses limites, le rôle de l'Etat évolue. Avec l'avènement des normes IAS, les années 2000 marquent la fin d'une tradition française qui voulait que l'Etat garde la haute main, au moins formellement, sur la normalisation comptable.

L'Etat français s'intéresse à la normalisation comptable depuis fort longtemps, bien avant les Plans Comptables. Dans son « Edit pour le commerce des marchands de gros et de détail », Colbert prescrivait déjà aux marchands, négociants et drapiers comment tenir leurs livres et registres. Plus récemment, le premier Plan Comptable Général, celui de 1947, et celui de 1957 furent mis en place par l'Etat planificateur d'alors dans un contexte de reconstruction nationale et d'économie concertée, afin de servir aux besoins du Plan. La tradition de présence de l'Etat dans la normalisation à la française s'est ensuite perpétuée à travers le Plan Comptable encore en vigueur actuellement, celui de 1982, dont les dispositions sont introduites dans le Code du Commerce par la loi dite « comptable » du 20 avril 1983.
Le principal organe de normalisation français, le Conseil National de la Comptabilité (CNC), n'a depuis sa création en 1957 qu'un rôle consultatif auprès du Ministère de l'Economie et des Finances pour les questions de normalisation comptable. On y retrouve d'ailleurs une forte présence de l'Etat. En 1996, la composition du CNC est profondément remaniée, donnant une plus large place à la profession comptable et aux protagonistes du marché. Toutefois, signe que l'Etat s'est jusqu'à présent refusé à abandonner le contrôle total de la normalisation au secteur privé, le nouveau CNC se retrouve épaulé par un nouvel organisme, le Comité de la réglementation comptable (CRC), comportant une majorité de représentants de l'Etat et qui détient le pouvoir effectif de réglementation en matière comptable, alors que le CNC n'a toujours qu'un pouvoir de proposition.

On peut se demander quelles sont les raisons de cette spécificité de la normalisation française, sans équivalent dans le monde. La première raison est culturelle. Dans un pays aux traditions colbertistes, cartésianistes et jacobines qui sont celles de la France, qui, mieux que l'Etat lui-même, pourrait être en mesure de déterminer la vérité comptable et la faire triompher ? La gloire de la Convention s'est faite à la veille de la Révolution Industrielle sur la simplicité logique du système métrique pour la mesure des poids et longueurs ; à l'heure de la reconstruction nationale, celle de la IV^{ème} République devait naturellement se faire sur la rigoureuse exactitude du Plan Comptable Général de 1947 pour la mesure du résultat des entreprises.
Mais il serait naïf de penser que seul l'amour de la vérité a inspiré l'Etat normalisateur de la seconde moitié du vingtième siècle. Comme on va le voir, l'Etat a utilisé à de nombreuses reprises la comptabilité comme instrument de ses politiques publiques, et à ces instants les préoccupations cartésiennes quant à la vérité des comptes passaient au second plan. Mesures fiscales, régulation prudentielle, incitation économique, défense d'une industrie face à la concurrence internationales... toutes ces mesures de politiques publiques furent, nous y reviendrons, intimement liées à la normalisation comptable du temps où l'Etat contrôlait celle-ci.

Mais ce modèle a aujourd'hui changé. Malgré le contrôle formel exercé par l'Etat, de nombreux observateurs pensent qu'il ne joue plus un rôle actif direct de normalisateur comptable depuis la réforme de 1996 du CNC[48].

Ce désengagement de l'Etat en matière de normalisation s'est évidemment brusquement accéléré avec l'adoption par l'Union Européenne des normes IAS/IFRS élaborées par l'IASB pour les comptes consolidés des sociétés cotées européennes à partir de l'exercice 2005 (règlement communautaire du 19 juillet 2002).[49] Avant de s'appliquer dans l'Union, chacune des normes devra faire l'objet d'un avis consultatif émis par un comité composé de professionnels, l'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*), placé auprès de la Commission, puis être adoptée ou non par Etats membres, votant à la majorité qualifiée au d'un comité de représentants, l'ARC (Accounting Regulatory Committee). Par rapport aux institutions traditionnelles, il y a donc là une double délégation, puisqu'on passe d'une compétence nationale à une compétence européenne et que l'Union Européenne sous-traite cette l'exercice de cette compétence à un organisme de droit privé, l'IASB.
Notons que le mécanisme d'adoption dont s'est dotée l'Union Européenne est similaire dans son fonctionnement à celui qui existait en France depuis 1996 (élaboration de la norme déléguée à un organisme technique, adoption ou non décidée en dernier ressort par la puissance publique). A la différence toutefois – et celle-ci est de taille – que contrairement à l'Etat français, largement capable de peser sur les travaux du CNC, l'Union Européenne ne possède aucune influence de fait sur le fonctionnement et les décisions de l'IASB. Par ailleurs, l'Union Européenne s'est en quelque sorte « liée les mains », en se donnant la capacité d'accepter ou de rejeter une norme de l'IASB, mais pas celle de l'amender ou de proposer formellement des modifications rédactionnelles.

On s'est demandé si ce processus d'adoption cachait une délégation de pouvoir totale à l'IASB, ou si l'Union avait réellement l'intention d'user de la possibilité qu'elle s'était ménagée de refuser une norme. En fait, il semble que l'Europe hésite encore entre jouer un rôle actif dans la normalisation et déléguer totalement. Elle subit à ce propos des pressions contradictoires de la part de ses différents Etats membres. « *L'Europe doit pouvoir peser davantage sur l'élaboration des normes par l'IASB* », c'est notamment l'opinion de la France (on ne s'en étonnera pas), par la voix de son Ministère de l'Economie et des Finances, Francis Mer[50]. D'autres pays membres, comme le Royaume-Uni dont l'organe de normalisation comptable, l'*Accounting Standards Board* (ASB), bénéficiait depuis longtemps d'un totale indépendance de décision vis-à-vis de l'Etat, plaident au contraire pour que l'Europe n'intervienne pas dans la normalisation comptable.

Beaucoup pensaient que la décision très attendue de l'Europe quant à l'adoption ou au refus des normes – contestées – proposées par l'IASB, les IAS 32 et 39 sur la valorisation des instruments financiers à la valeur de marché serait révélatrice de son attitude interventionniste ou non. En un sens, la décision prise le 16 juillet 2003 par l'ARC d'adopter l'ensemble des normes IAS-IFRS à l'exception de celles-ci pourrait laisser penser que l'Europe s'est rangée à

---

[48] « On peut penser qu'au sein du CNC, l'organisme de conception des normes comptables, ce seront désormais les professions comptables et les entreprises (et, plus précisément, les grands cabinets et les grandes entreprises) qui joueront un rôle moteur comme si l'Etat leur sous-traitait une tâche devenue trop technique pour être assumée par ses fonctionnaires. » – Bernard Colasse et Peter Standish, *De la réforme 1996-1998 du dispositif français de normalisation comptable*, in *Comptabilité – Contrôle – Audit*, tome 4, volume 2, septembre 1998

[49] voir Nicolas Véron, *Normalisation comptable internationale, une gouvernance en devenir* in les Cahiers du Conseil d'Analyse Economique, juin 2003

[50] *Les Echos*, mardi 15 juillet 2003

la position française et se refuse à laisser l'IASB décider seule des normes comptables qui s'appliqueront aux entreprises européennes.
Mais il faut bien se garder de tirer des conclusions trop hâtives. Face à la pression européenne, l'IASB reste très sûr de lui, à l'image de son président, Sir David Tweedie, et refuse de se plier à l'influence que voudraient exercer certains Etats européens. D'une part, parce que l'Union Européenne est divisée sur cette question, et l'interventionnisme prôné par Paris est loin de faire l'unanimité auprès de ses partenaires européens. D'autre part, l'Union ne s'est dotée d'aucune force de contre-proposition à présenter comme alternatives aux projets de l'IASB. Le ministre français de l'Economie et des Finances a reconnu, tout en le déplorant, que la Commission ne disposait pas de moyens suffisants en expertise, et que l'Efrag était incapable de proposer des solutions alternatives à celles du normalisateur international[51]. En refusant d'adopter les normes IAS 32 et 39 sur les instruments financiers, l'Union Européenne a jeté le flou sur le traitement comptable de ces actifs, puisque aucune méthode de traitement alternative n'a été retenue. Enfin, un dernier point – et non le moindre – laisse envisager un avenir où les normes comptables à l'intérieur des frontières européennes échapperaient au contrôle politique de l'Union. En effet, depuis l'accord de Norwalk du 18 septembre 2002, l'IASB et le FASB ont convenu de travailler à la convergence de leurs normes respectives. Or, comme le souligne Nicolas Véron[52], ce processus de convergence implique nécessairement que chacun des deux acteurs acceptent de perdre une partie de leur autonomie. Tout comme la construction européenne a nécessité la perte d'une partie de la souveraineté des Etats membres, la construction d'un référentiel comptable mondial unifié nécessitera de la part des participants à ce qu'il renoncent à leur pouvoir de décision quant à la normalisation.

Aux sources du désengagement de l'Etat

Ce désengagement de l'Etat de son rôle traditionnel de normalisation comptable est la conséquence d'un mouvement de fond ressenti dans notre pays qui est le triomphe du modèle de capitalisme anglo-saxon sur le modèle rhénan, et de son mot d'ordre, la « *shareholder value* », la valeur pour l'actionnaire. Ce triomphe se traduit – en France aussi – par un basculement vers une économie de plus en plus financée par les marchés de capitaux, de moins en moins par le crédit bancaire, et dans laquelle l'Etat intervient de moins en moins.
On s'exprime toujours dans la langue de celui qui paye le repas. Devenus les principaux bailleurs de fonds de l'économie française, les marchés de capitaux ont exigé et obtenu que les normes comptables parlent leur langue, c'est-à-dire celle de l'investisseur. Or l'Etat colbertiste, même s'il a indéniablement entendu cet appel et tenté d'y répondre, reste assez peu crédible comme champion de la « *shareholder value* ». De façon assez compréhensible, les marchés ont eu plus confiance dans un organisme privé tel que l'IASB que dans la puissance publique pour traduire dans les normes la vision de l'investisseur.

Parallèlement la construction européenne et le projet d'édification du marché unique des capitaux après celui des biens réclamaient de la part du normalisateur national qu'il s'estompe pour permettre l'homogénéisation des normes comptables au niveau européen. Certes l'Union Européenne aurait pu reprendre à son compte cette tâche de normalisation, mais pour des raisons peu claires ce ne fut pas le cas.

---

[51] *Les Echos* du jeudi 17 juillet 2003
[52] Nicolas Véron, *Normalisation comptable internationale, une gouvernance en devenir*, op. cit.

Enfin l'abandon de la fonction de normalisation comptable par la puissance publique en France s'est trouvée facilitée par l'absence de « gardiens du temple ». En effet, même si elle se trouvait placée dans la sphère publique, la normalisation comptable n'était le pré carré d'aucun grand corps de l'Etat. Ce n'était guère une matière noble, à laquelle veillent les élites administratives du pays, comme c'est le cas pour la comptabilité publique, jalousement entretenue par la Cour des Comptes. S'il fut si facile à l'Etat de se dessaisir quasi intégralement de sa compétence en matière de normalisation comptable, alors que les projets pour réformer la comptabilité publique n'aboutissent quasiment jamais, c'est peut-être que contrairement à cette dernière, jamais la comptabilité privée ne fut la chasse gardée d'aucune institution particulière au sein de l'Etat français.

La fin de la comptabilité régalienne

Le mythe de l'Etat omniscient et rationnel, auteur du Système Métrique et du Code Napoléon, a la vie dure en France. La présence au sommet de l'Etat des grands corps issus de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale d'Administration, glorieux symboles d'une administration jacobine, cartésienne et égalitaire vient perpétuer cette chère tradition.

Pourtant ce mythe ne résiste pas à l'examen critique de la politique de normalisation comptable menée par l'Etat au cours de la deuxième moitié du XX^{ème} siècle. Au lieu de se perdre en recherches visant à atteindre une insaisissable vérité comptable (voir à ce sujet le chapitre précédent), celui-ci a vite compris l'usage qu'il pouvait faire de son pouvoir dans le domaine pour intervenir d'une nouvelle manière dans la vie économique. Bien placé pour constater le caractère jamais neutre des normes comptables, l'Etat n'a pas résisté à la tentation de les utiliser, non pour se contenter de mesurer l'Economie nationale, mais pour agir directement sur celle-ci. Il a donc souvent utilisé la norme comptable comme un instrument supplémentaire pour ses politiques publiques. C'est ce que deux auteurs, Bernard Colasse et Peter Standish, ont appelé le « colbertisme comptable »[53]. Comme on va le voir, appliquant le principe de la raison d'Etat à la comptabilité, l'Etat a trouvé dans la norme comptable un outil particulièrement commode et parfois gratuit pour mettre en œuvre certaines de ses politiques. Nous montrerons comment cette pratique est petit à petit devenue caduque dans le contexte actuel.

La comptabilité, outil de régulation prudentielle ?

Le rôle de régulateur est sans doute celle des interventions de l'Etat dans le domaine économique qui reste la moins contestée. En particulier, l'Etat intervient dans la surveillance des établissements financiers, banques et assurances, en leur imposant des dispositions particulières de prudence pour éviter la faillite qui mettrait à mal non seulement leurs actionnaires et créanciers, mais, plus grave encore, leurs déposants et leurs assurés. C'est la régulation *prudentielle*, que l'Etat assure directement ou, de plus en plus, par l'intermédiaire de différentes autorités administratives (Banque de France, Commission de Contrôle des Assurances...). La Banque de France, à travers la Commission Bancaire, s'assure que les établissements bancaires soient solvables en imposant que ratio des fonds propres sur les encours de prêts soit de 8% au moins : c'est le fameux principe du ratio de solvabilité dit « ratio Cook », adopté par le comité mondial des régulateurs bancaires réunis à Bâle, et que le

[53] Bernard Colasse et Peter Standish, *op. cit.*

même comité essaye aujourd'hui de sophistiquer. Quant à la Commission de Contrôle des Assurances, elle veille à ce que les compagnies d'assurance soient solvables, c'est-à-dire qu'elles soient capables d'honorer leurs engagements vis-à-vis de leurs assurés. Pour cela, analyse l'adéquation entre les engagements de l'entreprise et les actifs détenus par celle-ci.

Or, jusqu'à maintenant, les analyses de la Commission Bancaire comme celles de la Commission de Contrôle des Assurances se fondent sur la comptabilité publiée des entreprises, sur la comptabilité générale. Ainsi, comptabilité générale et comptabilité prudentielle se sont trouvées confondues, et la comptabilité française faisait coexister tant bien que mal le principe de prudence et celui d'image fidèle. Cette confusion était tout à fait dans la philosophie des normes comptables françaises, réputée à usage universel : le plan comptable général évitait soigneusement de définir un utilisateur particulier de la comptabilité qui devait convenir à peu près à tous les besoins des agents économiques. L'effet pervers l'utilisation de la comptabilité générale à des fins de régulation prudentielle est facile à imaginer : les normes comptables acquièrent ainsi un intérêt stratégique supplémentaire, puisqu'elles sont déterminantes dans le calcul des ratios prudentiels que surveillent les autorités de tutelle. Et celles-ci se retrouvent incitées à agir sur les normes pour conduire leur politique de régulation prudentielle, procédé souvent plus commode que d'agir sur les seuils des ratios eux-mêmes.

Cette volonté du régulateur d'agir sur les normes comptables est illustrée par l'existence des provisions dites « techniques » dans la comptabilité des compagnies d'assurance. Le Code des assurances impose en effet à celles-ci la constitution de provisions légales appelées « provisions pour risque d'exigibilité » (PRE), qui sont des provisions prudentielles et non comptables, c'est-à-dire qu'elles ne correspondent pas à un risque identifié, mais constituent un coussin de sécurité, marge supplémentaire que prend le régulateur des compagnies d'assurances face au risque. Mais comptablement, ou plus précisément du point de l'actionnaire de la compagnie d'assurance, cette approche ne donne pas une image fidèle de la situation financière de la compagnie : elle est exagérément pessimiste, surpondérant le risque envisagé. Ces provisions techniques sont un exemple typique de l'utilisation par la puissance publique de la norme comptable (à travers le Code des Assurances) comme instrument de régulation prudentielle.
On retrouve la même tendance à la même utilisation détournée des normes comptables dans le domaine de la régulation bancaire. Certaines provisions constituées par les banques ne correspondent pas à un risque identifié ou probable, faisant exception à l'usage comptable communément admis en matière de provisions. C'est le cas de la fameuse « dotation aux fonds pour risques bancaires généraux » (FRBG), ainsi que des « provisions pour risques pays », qui sont laissés à l'usage très discrétionnaire des banques, afin de couvrir des risques mal identifiés, au détriment du résultat comptable. Ces provisions font l'affaire des banques qui peuvent s'en servir pour lisser leur résultat, tout en rassurant le régulateur, qui y voit une provision prudentielle de plus, donc un facteur de sécurité supplémentaire.

Mais cette confusion des genres appartient sans doute désormais au passé. Le normalisateur comptable, qui travaille de plus en plus pour la seule information de l'investisseur, supporte de moins en moins l'interférence de règles prudentielles allant au-delà de cette image fidèle. Ainsi c'est à mots à peine couverts que le Conseil National de la Comptabilité en a récemment appelé à la fin des provisions pour risque d'exigibilité, considérant que ces provisions étaient redondantes avec d'autres provisions, et ne contribuaient pas à donner une

image fidèle de la réalité économique de l'entreprise[54]. Les nouvelles exigences en matière d'image fidèle introduites par l'IASB (qui n'envisage pas un seul instant de prendre en compte les préoccupations de la régulation prudentielle dans ses travaux), et le quasi-abandon du principe de prudence que cette notion implique on accentué le hiatus entre l'usage prudentiel de la comptabilité et son usage principal, c'est-à-dire l'information de l'investisseur selon la philosophie de l'IASB. Au point que le divorce est devenu quasiment inévitable entre comptabilité prudentielle d'un côté, et comptabilité de l'investisseur de l'autre.

La comptabilité, stimulant de l'économie ?

L'utilisation de la comptabilité à des fins de régulation prudentielle telle que nous venons de la décrire est sans doute le moins étonnant des détournements de la norme comptable historiquement opérés par l'Etat. Après tout l'information de l'actionnaire exige de la prudence, et il peut être dans l'intérêt du petit actionnaire de surévaluer le risque encouru. En d'autres termes, on peut soutenir que le principe de prudence ne bénéficie pas seulement aux *stakeholders*, mais également aux *shareholders*. Mais il est beaucoup plus curieux de voir dans les exemples qui vont suivre l'Etat utiliser la norme comptable pour mener des politiques d'incitation à l'égard des entreprises.

Amortissements dégressifs : inciter à l'investissement

L'Etat normalisateur a très largement utilisé la norme comptable pour comme mécanisme incitatif à des fins diverses. L'exemple le plus connu est sans doute la politique fiscale des amortissements, comme incitation à l'investissement. Des règles fiscales, mais qui sont indissociables de la pratique comptable générale, ont ainsi permis aux entreprises de pratiquer un amortissement accéléré, dit amortissement « dégressif ». Contrairement à l'amortissement linéaire, dont les annuités sont constantes, ce système consiste à pratiquer des annuités importantes au début de l'utilisation des immobilisations concernées, annuités qui décroissent ensuite. Il est incitatif à l'investissement, car il permet de réaliser des économies d'impôts au début de la vie de l'investissement (puisque l'amortissement déductible est plus important). Certes ces économies d'impôts sont compensées par la suite (le total des annuités sur la durée d'amortissement devant bien entendu être égal au montant de l'investissement), mais l'effet incitatif sur la décision d'investir bien réel, dû à un effet d'échéancier qui fait que l'impôt est différé dans le temps.

Mais la règle des amortissements dégressifs n'est guère choquante. Après tout, si l'Etat percepteur souhaite alléger l'impôt d'une façon ou d'une autre, il est souverain pour le faire. Que cela ait un impact fortuit sur le mode de calcul du résultat des entreprises est certes regrettable, mais il s'agit là au moins d'une situation où l'Etat finance lui-même les politiques qu'il décide de mener. En revanche, les deux exemples qui suivent sont plus étonnants, car on y voit l'Etat faire financer ses politiques économiques par des tiers à leur insu, cela en utilisant son pouvoir de normalisation comptable. Dans la vie courante cela s'apparente à inviter ses amis au restaurant, et partir avant l'adition.

---

[54] *Les Echos*, 8 janvier 2003, p. 18

Pooling : stimuler les fusions-acquisitions

En 1999, le Comité de Réglementation Comptable autorisait une méthode dérogatoire en matière de comptabilisation d'acquisitions, dite méthode du « pooling à la française », transcription fidèle de la méthode du « pooling of interests » pratiquée aux Etats-Unis, une disposition pourtant fort contestée.
Cette méthode, autorisée lorsque l'acquisition se faisait par émission d'actions, consistait à intégrer la cible au bilan par somme des passifs et actifs comptables sans réévaluation, alors que l'actif comptable de l'entreprise cible pouvait être très inférieure à la valeur réellement payée pour l'acquérir, surtout pour les entreprises dotées d'actifs immatériels importants non reconnus avant l'acquisition. Or, lors d'une opération d'acquisition habituelle, l'actif de la société cible est réévalué au moment de l'acquisition, et s'il subsiste un écart entre l'actif réévalué et le prix payé, cet écart appelé *écart d'acquisition*, ou *goodwill* selon la terminologie anglo-saxonne, est inscrit lui aussi à l'actif de l'acquéreur, pour être par la suite régulièrement réévalué selon des règles variant suivant les pays.
On comprend donc facilement l'intérêt de la méthode du pooling pour les directions des entreprises qui font de grosses acquisitions, et l'effet incitatif qu'un tel traitement comptable peut avoir sur les fusions-acquisitions. Ainsi, le pooling of interests permet à l'entreprise de minorer son actif, et donc d'afficher de meilleurs ratios de retour sur capitaux propres, sans avoir en outre à supporter les amortissements de survaleur, qui viendraient peser sur le résultat net. Du point de vue des actionnaires historiques, toutefois, la pratique est plus que douteuse, car on masque la dilution qui s'est produite en achetant une société plus cher que sa valeur comptable réévaluée contre ses propres actions.

Les raisons de l'adoption en France de cette méthode biscornue ? elles sont simples. Autorisée aux Etats-Unis, la méthode avait encouragé les concentrations d'entreprises. Au point que le gouvernement français s'inquiétait du déséquilibre du rythme des fusions-acquisitions entre les deux côtés de l'Atlantique. Vers la fin des années 1990, la France peinait à produire des champions nationaux, alors qu'il en naissait tous les mois aux Etats-Unis. Il fallait, par tous les moyens, encourager les concentrations d'entreprises nationales. Et le pooling of interests était un incitatif puissant. D'où l'adoption dans le règlement 99-02 d'une disposition permettant aux groupes français d'utiliser une méthode similaire. Cette option n'a pas tardé à être utilisée avec enthousiasme par les géants nationaux français récemment constitués. Ainsi, BNP Paribas ou Total Fina Elf ont utilisé l'option comptable, ce qui leur a permis d'afficher après fusion des capitaux propres très largement inférieurs à ce qu'ils auraient été si les bilans des entreprises cibles avaient dû être réévalués. Des experts[55] estiment ainsi qu'en 2001, alors que Total Fina Elf affichait résultat net de 7.658 millions d'euros et des capitaux propres de 33.932 millions d'euros en normes françaises, il aurait retirer 1.354 millions d'euros au résultat (-18%) et ajouter 39.580 millions d'euros à l'actif (+117%) sans l'existence de cette méthode dérogatoire !

Le caractère trompeur de cette méthode a fini par être à peu près unanimement reconnu, et cette option comptable a du plomb dans l'aile, en Europe comme aux Etats-Unis. Après des discussions bilatérales évoquant des pourparlers sur le désarmement stratégique, l'IASB et le FASB se sont mis d'accord pour renoncer à ce traitement. Renoncement qui sert d'ailleurs les intérêts des actionnaires, conformément à la philosophie de ces deux organismes : rappelons que si la règle du pooling of interests a fait les affaires de l'industrie de la fusion-acquisition,

---

[55] Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG, Mazars & Guérard *L'information financière 2002 : Groupe industriels et commerciaux, Doctrines et pratiques*, CPC Editeur, p. 71-72

et a favorisé l'émergence de géants nationaux, cela s'est toujours fait quelque peu au détriment des investisseurs historiques.

Stock-options : ne pas gâcher la fête

Le débat sur la comptabilisation des stock-options, même s'il est un peu compliqué par la difficulté technique de la valorisation mathématique d'options, est le symbole même de l'utilisation de la comptabilité par l'Etat comme instrument – gratuit pour lui – de ses politiques d'incitation économique.

La question des stock-options ne se réduit pas à leur mode de comptabilisation ; toutefois nous nous contenterons de présenter ici le seul débat sur leur traitement comptable, qui a en lui-même suscité un intérêt très vif aux Etats-Unis. La façon dont ce pays se passionne pour des problématiques comptables telles que celle-ci n'a rien d'approchant en France. Pour les stock-options comme dans le cas du pooling, les concepts sont venus des Etats-Unis, et, comme souvent, notre pays s'est contenté d'imiter – avec un léger retard – la structure de ces instruments ainsi que leur traitement comptable. Toutefois, ici comme là-bas, les mêmes enjeux ont vu le jour autour des stock-options, et dans les deux pays l'Etat a utilisé la norme comptable pour aider par ce moyen les entreprises innovantes dans les nouvelles technologies. Nous allons voir comment.

Le principe des stock-options est la rétribution des cadres dirigeants de l'entreprise en fonction de la hausse éventuelle du cours de l'action de celle-ci. Cela se produit de la manière suivante : au moment de l'attribution des stock-options, un cours d'exercice (*strike*) est défini, souvent proche du cours de l'entreprise à ce moment-là. Au bout d'une période déterminée, la détention d'une stock-option donne le droit au détenteur d'acheter une action de l'entreprise pour un montant égal à ce cours d'exercice, fixé au moment de l'attribution. Bien évidemment, le détenteur n'usera de son droit qu'au cas où le cours de l'entreprise au moment de l'exercice est supérieur au cours d'exercice. Dans ce cas, l'entreprise devra se procurer l'action qu'elle doit à son salarié, ce qu'elle fera, soit par rachat d'une de ses propres actions sur le marché (ce qui est rare), soit par émission d'un nouveau titre, ce qui s'apparente à une augmentation de capital (ce qui est le cas le plus fréquent).

Qui sont les gagnants et les perdants du système ? on a longtemps dit que les « stock-options » ne coûtaient rien. C'est faux et c'est vrai à la fois, tout dépend de ce qu'on entend par là.
Economiquement, c'est faux : cela revient à croire au Père Noël ! Les salariés auxquels sont attribuées les stock-options bénéficient clairement d'un avantage assimilable à une rémunération (puisqu'ils reçoivent le droit, et non l'obligation, d'acheter ultérieurement des actions de l'entreprise). Quant à l'entreprise, si dans le cas où elle achète l'action qu'elle doit à son salarié elle débourse effectivement de l'argent, dans le cas où elle émet un titre supplémentaire, il est vrai qu'elle ne débourse rien, ce qui inspire les propos sur la gratuité des stock-options. Mais allons plus loin : l'entreprise appartient à ses actionnaires, et le capital détenu par les actionnaires avant l'opération est dilué du fait de nouveaux arrivants dans le capital. En d'autres termes, les actionnaires historiques (ceux d'avant la levée des stock-options) auront perdu une part de leur part des bénéfices. C'est donc bien les actionnaires qui payent en définitive l'avantage accordé aux salariés, comme le suggère la plus élémentaire intuition économico-comptable : à tout actif correspond un passif symétrique. Les stock-

options sont bien un flux financier des investisseurs vers les salariés, ce qui caractérise clairement un salaire.
Comptablement, il fut pourtant vrai jusqu'à une période très récente que les stock-options ne coûtaient rien, aux Etats-Unis pas plus qu'en France. En effet, ni le Plan Comptable Général, ni les normes US GAAP n'imposaient de retranscrire le versement de stock-options au compte de résultat ni au moment de l'attribution, ni au moment de l'exercice[56]. Plus exactement la FAS 123 prévoyait bien un traitement comptable, mais son application restait optionnelle.
Le principal argument qui était opposé à ceux qui s'étonnaient de l'absence de norme imposant la comptabilisation de ces compléments de salaires était la complexité technique d'une comptabilisation. On voit bien en effet la difficulté qu'il y a à traiter cette opération sur le plan comptable : il ne s'agit pas d'une promesse ferme de règlement futur, mais d'une promesse contingente à l'évolution d'un cours de bourse. Et la valorisation d'un tel type de promesse est un problème délicat, bien connu des marchés financiers sous le nom de « valorisation d'options ». Mais la solution existe, elle a d'ailleurs valu à Fischer Black et Myron Scholes le prix Nobel d'Economie en 1997 : c'est la fameuse formule de Black et Scholes, qui valorise ce type d'option moyennant l'estimation d'un paramètre de volatilité du cours de l'action.

On comprend l'attrait de ce mode de rémunération, comptablement gratuit, pour les entreprises. Permettant aux dirigeants des entreprises de rémunérer leurs salariés (voire de se rémunérer eux-mêmes) à des niveaux très incitatifs sans que cela ne pénalise le résultat de l'entreprise, les stock-options ont vite connu une vive popularité. Comme le répète depuis de nombreuses années le célèbre investisseur américain Warren Buffett : « In effect, accounting principles offer management a choice : pay employees in one form and count the cost, or pay them in another form and ignore the cost. Small wonder then that the use of options has mushroomed! »
L'engouement fut particulièrement rapide parmi les jeunes entreprises dans le domaine des nouvelles technologies, tout spécialement dans la Silicon Valley : ces entreprises à fort potentiel de croissance étaient insuffisamment solides financièrement pour rémunérer leurs équipes en espèces sonnantes et trébuchantes trouvèrent là un excellent moyen d'attirer, et de motiver des employés de haut niveau. En peu de temps, les stock-options devirent donc un symbole un peu magique, celui de l'esprit d'entreprise et de l'innovation. Magiques, elles l'étaient à plus d'un titre : pour les dirigeants dont elle pouvaient faire la fortune en quelques années, pour les entreprises aussi, auxquelles elles permettaient de rétribuer « gratuitement » leurs salariés, et enfin pour l'Etat qui en permettant un traitement fiscal et comptable clément pour les stock-options trouvait un moyen de soutenir son industrie high-tech à bon compte.

Or en 1994 le FASB tenta d'imposer aux entreprises la comptabilisation des stock-options en charges. Il se heurta à l'opposition d'un Congrès en ébullition, sensibilisé par un lobbying intense des entreprises de la Silicon Valley, qui menaça d'arrêter de financer le FASB si celui-ci maintenait sa proposition. Pour le Congrès, la proposition risquait de porter atteinte au secteur naissant des technologies dont l'Amérique était si fière. Face à l'indignation générale du pays[57], le FASB renonça piteusement à sa proposition trouble-fête : la norme FAS 123 incriminée fut déclarée optionnelle.

---

[56] En fait, un seul ratio tenait compte de l'impact des stock-options : le Bénéfice par actions entièrement dilué (calculé en faisant l'hypothèse de l'exercice de toutes les stock-options existantes), ratio auquel peu d'attention était généralement accordée

[57] Nous ne résistons pas au plaisir de citer un document qui montre à quel point l'engouement pour la technologie au cours de la décennie 1990 a pu faire tourner les têtes. Dans *Upside* d'avril 1993, l'essayiste et

Mais dix ans plus tard, l'état d'esprit du pays n'était plus le même. Début 2002, devant les abus manifestes auxquels le recours massif aux stock-options avait abouti dans certaines entreprises, un certain nombre de personnalités publique de tout premier plan, comme Alan Greenspan, suivies de grands chefs d'entreprises, dont ceux de Coca-Cola et General Electrics, prenaient position en faveur d'un traitement obligatoire des stock-options en charges. Du coup, à l'été 2002, le FASB se déclarait (de nouveau) en faveur de la comptabilisation, malgré l'opposition de l'administration Bush craignant que la mesure ne se traduise par un frein pour le secteur des entreprises technologiques. Mais la vague de fond était trop forte. Début 2003, le FASB confirmait que les stock-options étaient assimilables à un paiement pour service et méritaient d'être enregistrées comme une charge, marquant la fin d'une politique d'incitation à l'innovation dont firent les frais les actionnaires, souvent sans le savoir.

En France, si les stock-options on fait couler beaucoup d'encre, on peinerait à trouver des traces d'un débat similaire portant sur les aspects comptables de la question. Pourtant, il s'y est passé la même chose qu'aux Etats-Unis : aucune règle n'existaient pour les reconnaître dans les comptes, et cette omission du normalisateur n'avait rien de fortuit. Bien au contraire, la puissance publique comptait sur les stock-options pour aider à la construction de Silicon Valley à la française, et il ne s'agissait pas de les entraver par des normes comptables mal venues. Ce qui explique qu'en normes française, toute l'information relative aux stock-options soit reléguée au hors bilan. Mais comme aux Etats-Unis, ce vide sera bientôt comblé puisque l'IASB propose une norme très proche de celle du FASB, imposant la comptabilisation des stock-options en charge sur la base de la juste valeur à partir de 2004. Une fois de plus, l'adoption des normes IAS sonne le glas de l'utilisation par l'Etat de la norme comptable comme instrument de politique économique.

Nouvelles questions

Le retrait de la puissance publique de la normalisation comptable n'est pas sans poser de nouvelles questions. La première question concerne l'organisation de l'IASB lui-même. Celui-ci affirme défendre avant tout les intérêts des investisseurs, et la plupart des critiques qui lui sont adressées sont précisément de le faire au point de se désintéresser des préoccupations des autres *stakeholders*. Mais paradoxalement, des voix s'élèvent pour mettre en doute le fait que l'IASB travaille réellement pour la communauté des investisseurs[58]. Or on peut croire le normalisateur international sur parole quand il l'affirme dans son cadre conceptuel, on peut en juger sur pièce devant le travail d'ores et déjà accompli, mais rien au sein de l'IASB n'organise la représentation des investisseurs auxquels il destine ses travaux.

---

chroniqueur Michael Rothschild explique que par le miracle de celle-ci, les stock-options ne coûtent rien ni au salarié ni à l'entreprise, ce que ne comprennent pas les ringards du FASB qui veulent imposer la comptabilisation des stock option en charge : « *The zero-sum, double-entry mindset that controls the thinking of FASB's and Machine Age politicians simply cannot cope with the positive-sum, wealth-creating economics of the Information Age capitalism. They simply cannot understand that new wealth comes out of no one's pocket; that there can indeed be benefit without cost, income without expense. Stock-options are powerful because they make possible the ultimate win-win deal, a true partnership between employees and owners (...)* ». L'article est intitulé *Gain Without Pain*. Toute une époque !

[58] Jacques de Greling, analyste financier chez CDC Ixis : « *Dire que l'IASB et certains régulateurs visent à produire des états pour les besoins du marché est une véritable fiction. Les investisseurs ne sont pas assez consultés sur les normes qu'ils veulent* » Cité dans Les dossiers bfinance n°1, « IAS/IFRS 2005—quels impacts pour le directeur financier et le trésorier ? », octobre 2002.

Dit autrement, aucun mécanisme de son fonctionnement n'aligne les intérêts du normalisateur international sur ceux des investisseurs.

Bien au contraire. L'IASB est financée par des entreprises privées à travers une fondation créée à cet effet. Ses principaux contributeurs demeurent d'ailleurs les « *big four* » de l'audit, qui lui apportent chacun 1 million de dollars. Les Trustees de cette fondation, chargés de la récolte de ces fonds, sont le plus souvent issus de l'élite *corporate* internationale. Son *board*, seul compétent en matière de normalisation, est essentiellement composé de professionnels de la comptabilité, et les investisseurs y sont notablement sous représentés. Mais l'élément le plus frappant est en fait l'absence relative des investisseurs dans les débats de normalisation comptable : ainsi, dans la discussion animée sur la comptabilisation des instruments financiers à la juste valeur, on a jusqu'à présent beaucoup entendu les banques, un peu les professionnels de la comptabilité, mais bien peu les opérateurs des marchés de capitaux. Une participation plus active des investisseurs et de leurs représentants dans le débat comptable est le seul moyen d'assurer de manière crédible un alignement des travaux de l'IASB sur leurs préoccupations. En filigrane se pose la question de la dépendance intellectuelle de l'IASB vis-à-vis de la profession de l'audit, jugée excessive par certains observateurs.

L'autre question qui subsiste, c'est la question de la responsabilité du normalisateur face au pouvoir politique dans le contexte européen. Pour cela, un subtil dosage est nécessaire, car il faut que le normalisateur soit suffisamment indépendant pour résister au lobbying des intérêts en présence qui ne manquent pas de s'exprimer, tout en étant responsable devant une émanation du pouvoir politique, faute de quoi c'est la légitimité démocratique du normalisateur qui est en cause.
Sur cette échelle, on peut considérer que la position actuelle de l'IASB vis-à-vis de l'Union Européenne lui permet de résister assez bien aux différents lobbyings ; en revanche, des voix de plus en plus nombreuses se font entendre qui en appellent à une réforme du mode de gouvernance de la normalisation comptable en Europe, avec en particulier un rôle accru pour le pouvoir politique[59]. Mais selon le rôle que l'Efrag, organisme d'expertise technique très lié à la Commission, sera amené à jouer dans le futur, on pourrait fort bien basculer vers l'extrême inverse.

La solution américaine semble proposer un compromis satisfaisant : le FASB travaille de manière indépendante en vertu d'une reconnaissance générale de son rôle accordée depuis 1973 par la *Securities and Exchange Commission* (SEC). La responsabilité devant le pouvoir politique n'est donc pas directe, ce qui modère le jeu du lobbying et des pressions politiques ; en revanche la reconnaissance de la SEC, elle-même responsable devant l'administration fédérale, garantit au normalisateur américain une légitimité démocratique. D'autre part, le fait que la SEC, autorité délégatrice, soit chargée de la protection de l'investisseur sur les marchés financiers, oriente les travaux du FASB dans la direction du point de vue des investisseurs. Le résultat n'aurait pas été le même si l'autorité délégatrice avait été l'IRS, le fisc américain, ou le DoJ, Ministère de la justice. De plus, il est de bonne politique que la SEC soit à l'origine des normes comptables dont elle a pour mission d'assurer la bonne application. Ce n'était pas le cas dans notre système français traditionnel, qui laissait de façon regrettable la COB à l'écart du processus de normalisation.

---

[59] Gérard Soularue, président de l'Association Française des Trésoriers d'Entreprises (Les Echos 17/7/03) : « La question des normes comptables (...) est un facteur fondamental de la confiance, et il est très discutable que l'élaboration des normes reviennent à un organisme, l'IASB, purement technique »

L'équilibre de la normalisation en Europe donc passe sans doute par l'adoption d'une solution similaire à celle retenue par les Etats-Unis : faire valider les travaux de l'IASB par la future commission de valeurs Européenne qui sera chargée de les faire appliquer. Mais ceci ne pourra se faire avant un temps sans doute assez long. En effet, les commissions de valeur en Europe, sont encore très disparates et très peu coordonnées. De plus, leur autonomie vis-à-vis du pouvoir politique varie à des degrés divers. Enfin, même à supposer qu'une commission de valeurs européenne existe demain, tous les Etats membre n'accepteront peut-être pas de lui confier le contrôle de la normalisation comptable en Europe. En effet, ce serait l'aveu officiel que les normes comptables servent désormais à l'actionnaire avant tout, ce que certains pays européens ne sont pas encore prêts à reconnaître. Les différences culturelles de conception des normes comptables risquent de créer pour longtemps une désorganisation dans le contrôle par l'Europe des travaux de l'IASB, qui se traduira vraisemblablement par moins de gouvernance de la normalisation comptable européenne.

Annexes

Annexe 1 : les règles de consolidation

Les règles de consolidation tentent de répondre à la question suivante : à quel moment le groupe doit-il considérer que l'actif et le passif de sa filiale peut être assimile aux siens.

Les différents types de consolidation

A) le passif de la société détenue n'est pas opposable à la holding

Si la participation détenue par la société détentrice est réduite, on comprend que le groupe ne doit pas consolider le passif de la société détenue, car en cas de faillite de l'entreprise détenue, si c'est une société anonyme, les dettes de celle-ci ne seront pas opposable à la holding. Dans ce cas, le groupe ne consolidera pas le passif, et se contentera de marquer à l'actif une ligne correspondant à la valeur de sa participation.

- Cette valeur sera la valeur de marché des titres détenus[60] dans le cas ou la participation est considérée comme uniquement financière, et dans ce cas on dit qu'il y a **non-consolidation**.
- Quand la participation n'est pas uniquement financière, mais procède d'une logique industrielle de groupe, sans toutefois que le groupe exerce le contrôle sur la société détenue, on marquera la valeur comptable (et non plus financière) de sa participation, c'est-à-dire la somme de son résultat comptable, de ses réserves et de son actif, moins ses dettes, le tout au prorata de la participation du groupe. C'est la méthode de **mise en équivalence**.

B) le passif de la société détenue est opposable à la holding

- Dans le cas ou le contrôle exerce par le groupe est prépondérant, on considère que l'intégralité des dettes de la filiale lui est imposable: c'est la théorie juridique de la *gestion de fait*. On impose dans ce cas de consolider la totalité du passif, et, considérant que l'actif économique de la filiale fait partie de l'actif économique du groupe, de consolider celui-ci (ôtée bien entendu de la part de capital qui est due aux actionnaires minoritaires). C'est la consolidation par **intégration globale**.

Quand et comment consolider ?

Pour déterminer dans lequel de ces trois cas se placer, les normes comptables prescrivent des seuils. Dans les normes françaises, au dessous de 20% du capital de la société détenus par le groupe on considère que celui-ci n'exerce pas d'influence significative sur la société détenue, et il ne la consolide donc pas. Entre 20% et 50%, on considère qu'il exerce une *influence notable* sur l'entreprise détenue, et il la consolide donc par mise en équivalence. Enfin, au-dessus de 50%, le contrôle du groupe est considère comme *exclusif*, et il y a intégration globale.

---

[60] Dans le cas de marquage à la valeur de marché. Lorsque ce n'est pas le cas, on n'enregistre que les moins-values, pas les plus-values latentes (ce que les anglo-saxons appellent *lowest of cost and market value*, par application du principe prudentiel)

Récapitulatif

Type de contrôle	Passif	Actif	Méthode utilisée
Non significatif	Non consolidé	Non consolidé (marqué à la valeur des titres de participation)	Non consolidation
Influence notable	Non consolidé	Partiellement consolidé (marqué à hauteur de la part de l'actif industriel détenue)	Mise en équivalence
Exclusif	Consolidé	Consolidé	Intégration globale

Annexe 2 : sale-lease back

Les IAS consacrent une norme (IAS 17) au traitement comptable des contrats de location (lease), toujours volontiers utilisés par les entreprises pour améliorer leurs ratios comptables.

Le principe de la location-vente (*sale-lease back*) est très simple : pour des motivations diverses, une entreprise ne désire pas conserver un bien à son actif, tout en en conservant la jouissance. Elle vend ce bien à une entité tierce, qui lui la loue, souvent pour une longue durée. Le financement de l'entité tierce qui rachète le bien, qui peut être effectué quasi exclusivement ou pas du tout par l'entreprise elle-même, comme la nature du contrat de location, qui peut être plus ou moins contraignant pour les deux parties, sont extrêmement divers, ce qui fait que de tels contrats correspondent parfois à de réelles opérations d'externalisation, parfois à une conservation pure et simple de la propriété du bien. Le principal avantage de l'opération en terme comptable est la diminution de l'actif, donc l'amélioration des ratios de rentabilité économique, mais aussi la diminution de l'endettement, et dans certains cas, la possibilité d'enregistrer des plus-values au compte de résultat.

L'apport majeur de l'IASB est d'introduire la distinction entre le *financial lease* qui désigne un contrat qui transfère juridiquement la propriété du bien à un tiers, mais qui permet à l'entreprise d'en conserver la possession effective (en raison de la durée de contrat, du mode de partage du risque, etc.), et l'*operational lease*, qui est un véritable contrat de location au sens économique du terme. La norme IAS 17 détaille comment reconnaître ces deux types de contrats, en précisant que la distinction doit se faire selon le sens économique de la transaction et non selon sa forme juridique : *"Whether a lease is a financial lease or an* operating *lea*se depends on the **substance of the transaction** rather than the **form of the contract** (...)" (§ 8, nous soulignons).

La norme prescrit donc logiquement de retraiter les contrats de locations reconnus comme *financial lease* en réintégrant au bilan les actifs et les passifs correspondants : *"Lessees should recognise finance leases as assets and liabilities in their balance sheets at amounts equal (...) to the fair value of the leased property."* (§ 12)
De ce fait, les opérations de sale-lease back n'ont pas d'impact comptable dans les normes internationales.

Conclusion

Après ce tour d'horizon, plusieurs questions subsistent : les dérèglements décrits dans le premier chapitre seront-ils durables, ou bien le système rebasculera-t-il de lui-même rapidement vers un équilibre plus stable ? A l'heure où les actionnaires ruinés réclament des comptes aux dirigeants des entreprises *fallen angels*, pourra-t-on trouver sous peu de nouveaux consensus comptables ? L'activité du normalisateur a rarement été aussi intense qu'aujourd'hui, avec l'IASB en Europe bien sûr, mais aussi avec une sérieuse remise en question du FASB aux Etats-Unis. Quant au législateur, il a commencé à réagir dans de nombreux pays, en proposant en France la nouvelle loi sur la sécurité financière, et en adoptant le Sarbanes-Oxley Act aux Etats-Unis. La réponse américaine propose un retour au sacré, en exigeant des dirigeants qu'ils prêtent serment, et qu'ils attestent que « pour ce qu'ils en savent », les comptes de l'entreprise ne contiennent pas de déclaration inexacte, ni d'omission trompeuse. Mais nul ne peut encore réellement juger de l'efficacité de cette mesure.
La grande inconnue, en fait, c'est la réaction des investisseurs. Redonneront-ils un jour leur confiance ébranlée aux marchés financiers ? Leur communauté restera-t-elle dispersée, soumise à la confrontation d'intérêts divergents, voire parfois contradictoires ? ou bien parviendront-ils à imposer leur poids sur le marché de l'information financière ? Et comment la régulation s'organisera-t-elle désormais ?

On peut envisager plusieurs scénarios de vraisemblances diverses :

- *Scénario 1 :* les dérèglements comptables que nous avons connus étaient surtout liés à la bulle de la fin des années 90, et les scandales ont éclaté après celle-ci, mais avec quelques années de retard. Nous devrions dans ce cas connaître encore quelques affaires, mais qui se raréfieront à mesure que s'éloignera le dégonflement de la bulle. La confiance reviendra peu à peu, jusqu'à l'avènement d'une nouvelle « nouvelle économie » et d'une nouvelle bulle spéculative…

- *Scénario 2 :* une réponse institutionnelle forte aux scandales financiers induit de profonds changements dans les mentalités, dans la manière dont les comptes sont publiés par les entreprises. Une discipline qui peut-être avait été perdue est retrouvée. Mais après quelques années, la surveillance des pratiques se relâche ; le marché, toujours tourné vers le futur, oublie vite le passé. Combien de temps les mesures prises dans les mois qui ont suivi la vague d'affaires financières seront-elles efficaces ?

- *Scénario 3 :* de plus en plus d'affaires liées à la comptabilisation de l'immatériel voient le jour, malgré l'éclatement de la bulle spéculative. Les investisseurs n'arrivent pas à faire converger leurs intérêts, le débat sur l'information financière et le contrôle sur celui-ci restent aux mains des émetteurs. La confiance des investisseurs est durablement compromise. La déprime des marchés financiers s'inscrit dans la durée.

- *Scénario 4 :* les investisseurs réussissent à aplanir leurs différences pour faire imposer quelques réformes. Leur voix est entendue dans les débats sur les normes et la présentation des états financiers. Réussissant à se faire considérer comme des interlocuteurs crédibles exerçant leur responsabilité d'actionnaires, ils deviennent véritablement une partie prenante dans le gouvernement des entreprises. La transparence s'instaure.