

2009

# LES NORMES IFRS ONT-ELLES UNE PART DE RESPONSABILITE DANS LA CRISE FINANCIERE ACTUELLE ?

*Mini mémoire du master recherche en  
comptabilité, audit et contrôle-gestion de  
l'Université PARIS DAUPHINE*

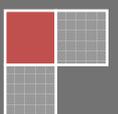
La récente crise financière a permis de relancer le débat sur les normes comptables internationales **IFRS** (*International Financial Reporting Standards*) qui ont introduit le système de mesure *juste valeur* dans la comptabilité. La question qui se pose qu'après qu'une pluie de critiques s'est abattue sur les **IFRS**, est de savoir véritablement si ces normes **IFRS** ont-elles une part de responsabilité dans cette crise financière ?

Le présent travail écrit se propose de passer en revue cette interrogation sur les normes **IFRS** selon une approche systématique, méthodique et pédagogique afin justement d'y voir plus clair.

**TEMBELY MODIBO**

*Lauréat de l'ENA de Rabat*

15/08/2009



L'origine des crises s'est de nouveau métamorphosée, comme si à chaque fois le secteur qui domine l'économie devrait engendrer sa propre crise économique.

Si au départ avec les crises que l'on appelait « *anciennes* » partaient de l'agriculture socle à l'époque de l'économie, et par la suite les crises dites « *mixtes* » avec toujours comme départ l'agriculture secteur dominant et ensuite l'industrie naissante jusqu'aux crises « *modernes* » et notamment celle de 1929 partie donc de la surproduction survenue juste après aux États – Unis, les années dites « *folles* » caractérisées par une croissance exceptionnelle de la production industrielle, et les vingt moroses qui ont succédées les trente glorieuses (*et là le mauvais temps a succédé au beau temps*) dans les années 70 du siècle dernier ; encore une fois de plus nous voilà replonger dans le spectre d'une crise économique partant cette fois-ci non pas de l'agriculture, ni de l'industrie mais des finances. Et là, la crise économique s'est aussi « *tertiarisée* » à l'image de l'économie toute entière. En moyenne la durée de ces crises variait entre 16 et 33 mois, la crise actuelle dépasse déjà de loin cet intervalle et sa fin ne semble pas être demain.

Aujourd'hui la prédominance du secteur financier au sein de l'économie n'est plus à démontrer. On parle même des finances dites alternatives. Les innovations financières ont effacé les distinctions entre les instruments financiers et ont considérablement contribué au développement des marchés pour des instruments qui étaient traditionnellement considérés comme illiquides et non échangeables. Justement les marchés financiers (bourses), les fonds souverains ou encore spéculatifs symboles du boom financier, ont surgi de partout et tout le monde s'accorde à dire qu'ils ont pris de l'importance jusqu'au point que l'on parle de la mondialisation financière ou encore de la financiarisation de l'économie toute entière. Tout au long de la journée nous sommes envahis d'informations financières relayées par les différentes presses et donc habitués en quelque sorte à l'évolution en dents de scie des indices boursiers et l'ambiance de souk amplifiée par les seuls maîtres des lieux, autrement dit les fameux traders qui soucieux par les parts variables de leurs rémunérations prennent des risques de façon disproportionnée conduisant jusqu'aux pertes colossales pour leurs boîtes.

Le secteur bancaire a aussi connu son boom au point que la banque s'est éloignée de son rôle premier aux yeux de certains, à savoir financer l'économie. Les instruments financiers souvent mêmes appelés complexes et les montages financiers donc complexes aussi qui vont avec, se sont proliférés sur toute la planète. Bref la finance est plus que jamais le nerf de la guerre.

Quand il y a des hauts il y a sûrement des bas et le boom financier ne semble pas déroger à cette sagesse populaire. C'est pour dire ici qu'au moment où la finance se développait les scandales financiers et les faillites spectaculaires se multipliaient aussi à l'image de celle d'**Enron**, **WorldCom**. Ces faillites souvent frauduleuses ont conduit du moins en partie à des exigences de transparence surtout à une époque de mondialisation financière avec son corollaire la communication financière, donc il devenait plus qu'une nécessité d'avoir un

langage commun financier connu de partout et accepté par tous. Cela a abouti aux normes internationales dites **IAS** (*International Accounting Standards*) et devenues depuis 2001 **IFRS** (*International Financial Reporting Standards*) en matière de comptabilité devenue elle aussi désormais le seul langage commun des investisseurs.

L'imminence d'une crise financière plus grave que celle de 1997 (*dite crise asiatique et qui a engendré en espace d'un mois demi plus de 300 milliards de dollars*), était donc belle et bien plausible. La première manifestation de cette crise a été constatée en été 2007 aux États – Unis, lorsque beaucoup de citoyens de ce pays se sont retrouvés une fois de plus sans toits pas pour cause cette fois-ci par les dégâts causés par un ouragan de passage type *katrina* à cette saison de l'année comme à l'accoutumée, mais plutôt par les fameux crédits hypothécaires appelés « *subprimes* ».

D'ailleurs ces derniers ne mettront pas du temps à secouer toute la planète entière et ce de Moscou jusqu'en Afrique du Sud, chose qui a été facilitée par la mondialisation surtout financière avec son corollaire les **3D** : **D**éréglementation, **D**ésintermédiation et **D**écloisonnement.

Cette crise des *subprimes* qui s'est véritablement traduite à une crise financière et économique par la suite, a fait des victimes et continue à en faire jusqu'au point qu'actuellement le capitalisme est à remodeler, à façonner de nouveau. Les banques et les sociétés d'assurances, bref les acteurs de la finance mondiale et ils sont loin d'être les seuls dans le box des victimes, ont été durement frappés par des pertes faramineuses allant jusqu'aux faillites successives et les cortèges sans cesse des recapitalisations publiques qui en ont suivies.

Beaucoup de leçons ont été tirées de cette crise financière : les défaillances de contrôle, de réglementations strictes et la nécessité de la réforme du capitalisme devenu trop financier aux yeux de certains.

Tout a été remis en question de la rémunération des dirigeants en passant par les primes des traders en fonction des risques pris jusqu'à la comptabilité désignée tant tôt comme le langage commun des investisseurs et les normes qui la régleme chez les banques et les assurances, les premières affectées par la crise. A ce propos on se souvient que lors de l'adoption des normes comptables IFRS et notamment l'IAS 39, en d'autres termes l'introduction de la juste valeur dans la comptabilité des banques et des assurances, beaucoup de pays dont la France ont mis des réserves sérieuses et aujourd'hui à ce propos le débat reste ouvert et très vif surtout sur le fait supposé que les normes IFRS ont joué une grande responsabilité dans la récente crise ; en tout cas pour l'instant plusieurs voies se sont levées à fond contre ces fameuses normes notamment celle de la juste valeur qui en plus engendrerait la procyclicité qui en temps de crise est de surcroît quelque chose de trop. Alors que signifie véritablement les normes comptables IFRS qui ont fait couler beaucoup d'encre.

En français IFRS signifie norme internationale d'information financière. Quant à la juste valeur introduite dans la comptabilité par les IFRS et qui sera largement évoquée dans cette analyse, l'incontournable livre en finance **VERNIMEM** la définit la comme la valorisation d'actifs et de passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché ou de leur valeur d'utilité par actualisation des flux de trésorerie estimés attendus de leur utilisation. Ainsi, l'**IASB** (*International Accounting Standards Board*) impose d'utiliser la juste valeur pour comptabiliser les instruments financiers qui n'ont pas vocation à être détenus jusqu'à leur échéance (notamment les produits dérivés), mais il n'a pas réussi à l'étendre à tous les actifs et passifs.

Alors la question qui se pose est de savoir si les normes IFRS ont-elles une part de responsabilité dans la crise financière actuelle ? Ou dans une moindre mesure, quel a été le rôle de l'introduction de la juste valeur (*la norme IFRS la plus pointée du doigt*) dans la récente crise financière ? Pour pouvoir répondre efficacement à telles interrogations, il serait nécessaire de connaître au prime abord, les normes IFRS et plus particulièrement celle de la juste valeur et les origines de la récente crise financière.

Nous entamerons donc dans ce cas, la présente analyse en mettant en exergue les normes comptables IFRS dans une première partie pour mieux les comprendre à travers un aperçu historique, une définition, les principes comptables applicables à ces normes, leurs avantages et leurs inconvénients ; ensuite nous récapitulerons les origines de la crise financière dans une seconde partie en insistant sur la transmission de la crise des subprimes par le biais de la titrisation et la contagion des différents marchés ; la troisième et dernière partie de notre analyse sera consacrée à la responsabilité des normes IFRS dans la récente crise financière tout en insistant plus particulièrement celle de la juste valeur.

La comptabilité conduit à la fin de chaque exercice comptable à l'élaboration des états de synthèse ou financiers qui doivent refléter la situation patrimoniale et financière de l'organisation à un moment donné. A ce propos nous disons par exemple que le Bilan est la photographie de la situation patrimoniale de l'entreprise à un moment donné. Rappelons que ces états financiers ont pour objectif de fournir une information sur la situation financière, la performance et l'évolution dans la situation financière de l'entité aux investisseurs, les membres du personnel, les prêteurs, les fournisseurs et autres créditeurs, les clients, les Etats et organismes public, et le public.

Donc on comprend dès lors que les informations contenues dans ces états financiers dont bilan n'en est qu'un élément capital, sont élaborées selon des principes comptables généralement admis et des normes qui ne sont pas sans doute immuables. Beaucoup de pays à travers le monde ont leurs propres systèmes (*en raison des diversités sociales, culturelles et économiques de chacun*) comptables avec des ressemblances plus ou moins visibles. A un moment où plus que jamais, on prêche les biens faits de la mondialisation qui a pour corollaire la communication et ce dans tous les domaines, la comptabilité n'en fera pas une exception surtout à une époque où les finances sont au cœur de tout. Plus encore avec le développement des activités sur les marchés financiers à travers le monde, notamment les marchés des actifs dérivés et d'un autre côté les scandales financiers souvent évoqués comme conséquences de l'opacité des comptes, le tout conjugué à la demande croissante de création de valeur actionnariale de la part des investisseurs, ont obligé du moins en partie les sociétés et les institutions à fournir des informations qui prennent compte en mieux de l'incidence de la situation économique du moment dans leurs situations financières. A cela s'ajoute d'une manière générale, l'effet du développement économique, des échanges commerciaux et l'importance prise par les places financières. Tous ces facteurs ont contribué à faire de la comptabilité le langage fondamental de la communication financière. Donc la nécessité de parler un langage commun en comptabilité et accepté partout était plus que jamais impérieuse.

Les normes internationales IAS qui datent de 1975 (*IAS 1 et IAS 2*) pour les sociétés faisant appel à l'épargne public et devenues IFRS en 2001 sont les conséquences de cette nécessité. Les organismes à l'origine de ces normes ne cessent d'entreprendre pour que ces dernières puissent refléter continuellement la réalité du moment afin justement de fournir aux tiers utilisateurs potentiels énumérés ci-dessus, des informations justes et utiles. C'est dans cette perspective que s'inscrivent les normes comptables internationales IFRS dont la juste valeur ou ***Fair Value*** en anglais en est qu'un élément. Soulignons par ailleurs que ces normes sont en fait la réanimation d'un vieux projet qui remonte à la fin des années 1980 par le comité des normes comptables internationales à l'époque ***IASC (International Accounting Standards Committee)*** créé en 1973 à Londres, qui se proposait de changer radicalement les principes comptables traditionnels généralement admis. Ce projet a eu un nouveau tournant en 1997 lorsque l'IASC a souhaité simplifier les principes comptables. Il a ainsi publié un texte proposant l'évaluation en juste valeur de tous les actifs et passifs financiers (***Full Fair Value***). Les réactions n'ont pas attendu à surgir et devant l'ampleur de ces réactions et

protestations venues de tout bord, un compromis transitoire a été réalisé autour de la norme IAS 39, qui prévoit la comptabilisation en juste valeur les actifs et les passifs financiers négociables et tous les instruments dérivés, tout en laissant de même à l'écart de cette comptabilisation en juste valeur, l'activité d'intermédiation financière. Un autre tournant a été franchi en 2001 lorsque l'IASB s'est réformé et a donné naissance à l'*IASCF (International Accounting Standards Committee Foundation)*, l'*IASB (International Accounting Standards Board)*, l'*IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee)* et le *SAC (Standards Advisory Council)*.

Depuis cette date plusieurs pays ont commencé à aligner leur système comptable aux nouvelles normes comptables internationales IFRS comme par exemple l'Espagne et ce depuis le premier janvier 2008 à travers le plan comptable général utilisé depuis cette date. Un peu plutôt, le 19 juillet 2002 le parlement européen et le conseil de l'Union adoptaient le règlement **(CE)1606/2002** sur l'application des normes comptables internationales IFRS, ce qui a entériné la décision de la Commission européenne d'imposer à toutes les sociétés cotées, y compris les banques, les entreprises d'investissement et les compagnies d'assurance, l'établissement de leurs états financiers consolidés selon ces normes IFRS et ce depuis le premier janvier 2005. Soulignons aussi que les perspectives liées à l'adoption des ces normes IFRS peuvent être résumées comme suit :

- ✓ Le rapprochement en cours entre les IAS/IFRS et les US GAAP ;
- ✓ Un objectif en 2011, date prévue à par des pays comme l'Inde, la Corée du Sud, le Canada pour adopter les IFRS ;
- ✓ La *SEC* qui entend décider de la possible adoption des IFRS en 2014 à ce propos soulignons d'ailleurs dès 2010 une autorisation tout de même très limitée sera envisagée dans certains cas ;
- ✓ La publication par l'IASB d'un projet de référentiel allégé pour les PME (300 pages au lieu de 3000).

Que signifie donc concrètement les normes IFRS qui ont fait couler beaucoup et continuent d'en faire jusqu'au jour d'aujourd'hui dans un contexte de crise devenu économique ?

Nous disions tantôt que les IFRS signifient en français « normes internationales d'information financière », cela sous entend que la comptabilité est un langage d'information financière. Les IFRS s'inscrivent donc dans une perspective d'amélioration continue de l'information financière tout en contribuant à satisfaire à la fois les marchés financiers à travers la retranscription de la réalité économique (*prééminence du fonds sur la forme*) et au besoin d'harmonisation (*perspectives citées un peu plus haut*) autre conséquence certes positive de leur adoption qu'il fallait de nos jours face à la multiplicité des systèmes comptables selon les pays et certainement due aux diversités sociales, culturelles et surtout économiques, sans doute dommageable dans le cadre de la mondialisation et inacceptables dans des ensembles régionaux comme l'union européenne par exemple.

Un certain nombre de principes régissent ces normes IFRS. Ces derniers sont formulés par le cadre conceptuel de l'IASB appelé « *cadre pour la préparation et la présentation des états financiers* ». Rappelons ce cadre est placé en introduction à l'ensemble des normes et en est la « *philosophie* ». Ce cadre a été complété par certaines dispositions comme celle de l'IAS 1, IAS 32 et 39. En somme nous pouvons résumer les principes de base applicables aux IFRS en ces quelques points suivants :

- ✓ **Comptabilité d'engagement** : base selon laquelle, les effets des transactions et autres événements sont comptabilisés quand ces transactions ou événements se produisent (*et non pas lorsqu'intervient le versement ou la réception de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie*) ;
- ✓ **Continuité d'exploitation** : hypothèse selon laquelle l'entité poursuivra ses activités dans un avenir prévisible.

En plus de ces principes « *hypothèses de base* », s'ajoute le principe caractéristique des IFRS à savoir la prééminence de la substance sur la forme en anglais ***substance over form***. Cela veut dire autrement que la comptabilisation et la présentation des transactions et autres événements conformément à leur réalité économique et pas seulement selon leur forme juridique. Cette caractéristique dite qualitative peut être divisée en deux à savoir :

○ **Les caractéristiques qualitatives de base :**

- ✓ **Intelligibilité** : qualité qui fait que l'information fournie dans les états financiers est immédiatement compréhensible pour les utilisateurs ;
- ✓ **Pertinence** : qualité de l'information lorsqu'elle influence les décisions économiques des utilisateurs en les aidant à évaluer les événements passés, récents ou futurs ou en confirmant ou encourageant leurs évaluations passées ;
- ✓ **Fiabilité** : qualité de l'information quand elle est exempte d'erreur et de biais significatifs et que les utilisateurs peuvent lui faire confiance pour présenter une image fidèle de ce qu'elle est censée présenter ;
- ✓ **Comparabilité** : qualité permettant aux utilisateurs d'analyser dans le temps (*pour une même entité*) et dans l'espace (*avec d'autres entités*) les informations fournies par les états financiers afin d'identifier les tendances de la situation financière et de la performance de l'entité.

○ **Les caractéristiques qualitatives dérivées de la fiabilité :**

- ✓ **Image fidèle** : représentation fidèle des effets des transactions, autres événements et conditions conformément aux définitions et critères de comptabilisation relatifs aux actifs, passifs, produits et charges. L'application des IFRS, accompagnée de la présentation d'informations supplémentaires, lorsque c'est nécessaire, est présumée conduire à des états financiers qui donnent une image fidèle ;

- ✓ **Prééminence de la substance sur la forme** ;
- ✓ **Importance relative** : une information est considérée comme significative si son omission ou son inexactitude peut influencer les décisions économiques que les utilisateurs prennent sur la base des états financiers ;
- ✓ **Neutralité** : absence de parti pris ;
- ✓ **Prudence** : prise en compte d'un certain degré de précaution dans l'exercice des jugements nécessaires pour préparer les estimations dans des conditions d'incertitude, pour faire en sorte que les actifs et produits ne soient pas surévalués et que les passifs et les charges ne soient pas sous-évalués ;
- ✓ **Exhaustivité** : une omission peut rendre l'information fausse ou trompeuse et en conséquence, non fiable et insuffisamment pertinente.

L'observation de l'ensemble de ces critères permettent d'aboutir aux objectifs assignés aux IFRS surtout lorsque les critères de comptabilisation sont satisfaits en d'autres termes s'il est probable que les avantages économiques futurs compris dans les éléments (*actifs, passifs, charges et produits*) entrent ou sortent de l'entité et s'il existe un système de mesure fiable. Justement on dénombre deux systèmes de mesure à savoir :

- **Le Coût historique** : pour les actifs, montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie payé ou juste valeur de la contrepartie donnée pour les acquérir au moment de leur acquisition ;
- **La juste valeur** : montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint, entre des parties bien informées et consentantes dans le cadre d'une transaction effectuée dans les conditions de concurrence normale.

C'est justement ce dernier système de mesure qui a été largement pointé du doigt dans le contexte de la crise financière avec des sensibilités plus ou moins favorables aux normes IFRS, certaines allant jusqu'à leur abolition pure et simple.

Concrètement selon la norme IAS 39 des IFRS, les instruments financiers s'évaluent à la juste valeur dans le cas où ils sont "*disponibles à la vente*" ou "*détenus pour la vente*". Cela veut dire autrement qu'à la fin de chaque exercice comptable que les actifs ou passifs financiers sont ainsi évalués sur la base du marché financier ou se référer à des transactions récentes à la juste valeur d'un actif similaire ou à d'autres techniques d'évaluation. Soulignons qu'à ce niveau apparaît un premier problème, à savoir la valorisation des instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché ou peu de transactions car le prix au quel on pourrait les évaluer ne refléteraient pas nécessairement la valeur intrinsèque de ces titres, définie comme leur potentiel à générer des revenus futurs.

Dès lors on comprend que le problème de l'évaluation des titres financiers ne se pose pas lorsque le marché est actif c'est-à-dire lorsqu'il est possible d'avoir facilement et régulièrement accès aux cours auprès d'une bourse, d'un contrepartiste, d'un coursier, d'un

groupe ou d'un service sectoriel, d'un service d'évaluation des cours ou d'un organisme de réglementation, et que ces cours reflètent des transactions réelles intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions normales de concurrence. L'évaluation du titre dans ce cas de figure est appelée *mark-to-market*. Dans le cas échéant et comme on l'a souligné, l'évaluation des titres disponibles à la vente ou détenus pour la vente s'avère très difficile donc sur un marché appelé inactif. Tout de même il existe des méthodes d'évaluations dites *mark-to-model* que nous tacherons d'évoquer quelques unes.

Avant toute chose, rappelons les caractéristiques d'un marché inactif. Parmi les caractéristiques significatives d'un marché inactif, il y a lieu de retenir une baisse importante du volume et du niveau des opérations boursières et le fait que les prix pratiqués fluctuent considérablement dans le temps ou entre les intervenants du marché ou encore qu'ils ne reflètent pas les valeurs actuelles. Soulignons que ces facteurs certes nécessaires pour juger le caractère inactif d'un marché, ne sont pas suffisants. Le caractère inactif d'un marché passe aussi par l'exercice d'un jugement.

Mais, toute fois les hypothèses qu'on peut s'attendre à trouver dans un modèle servant à l'évaluation d'un instrument financier particulier sur un marché inactif comprennent notamment :

- Le montant de la décote pour le manque d'informations pertinentes sur le marché ;
- Le montant de la décote pour le manque de liquidité du marché ;
- Le montant de la décote pour le risque de non performance (*par exemple le risque de défaillance et le risque lié à la valeur des biens donnés à la garantie*).

Donc l'une des façons dont une entité peut juger du caractère raisonnable des facteurs dont elle s'est servie pour établir une estimation de la juste valeur, serait de se demander objectivement si cette estimation se situe dans un intervalle des prix auxquels elle même aurait accepté d'acheter ou de revendre un instrument financier à la date de clôture et il serait judicieux pour elle d'en vérifier la validité de cette technique en utilisant les prix des opérations courantes sur le marché qui peuvent être observés pour un instrument identique ou en s'appuyant sur les données des marchés observables.

Ces points étant clarifiés, précisons que dans certaines circonstances les prix pratiqués sur les marchés ne sont pas d'emblée pertinents aux fins de l'estimation de la juste valeur. On identifie ces circonstances à travers les transactions forcées, les liquidations involontaires, ou les ventes en catastrophe. Il convient ici de rappeler que les résultats des opérations réalisées involontairement ou en catastrophe ne sont pas déterminants dans l'évaluation de la juste valeur du fait même qu'une valeur établie dans le cadre d'une opération qui n'est pas motivée par des considérations commerciales normales comme cela a été montré plus haut, ne va pas dans le sens de la définition de la juste valeur. Par conséquent, la définition de la juste valeur repose sur l'existence d'une opération réalisée dans des conditions de concurrence normale

entre les parties bien informées et consentantes agissant en toute liberté et là nous voyons bien que les ventes citées ci-dessus ne répondent pas à cette définition.

La question de l'évaluation étant résolue même dans le cas d'un marché dit inactif, il importe donc d'en constater de manière comptable la conséquence de ces évaluations. Donc la variation de juste valeur qui en résulterait ou en découlerait comme conséquence alors de ces évaluations est inscrite directement au poste des capitaux propres (*pour les actifs disponibles à la vente*) ou au compte de résultat (*pour les actifs destinés à la vente*). Si seule la seconde catégorie de variations c'est-à-dire les actifs destinés à la vente, modifie les performances de l'entité c'est-à-dire son résultat, toutes deux ont un impact direct ou indirect sur les capitaux propres. Or ceux-ci déterminent le seuil d'endettement (*ratio d'endettement*) acceptable et le niveau de risque de l'entité. Ils conditionnent également le volume des prêts à la clientèle pour les banques. Il faut ici rappeler que le ratio **Cooke** définit le seuil des prêts à la clientèle par le rapport entre les capitaux propres et l'ensemble des engagements donc dans ce cas toute modification dans le sens de l'augmentation du numérateur aura comme conséquence sur le quotient, une augmentation.

Dans un contexte où les cours montent, les résultats s'améliorent et les capitaux propres s'accroissent. Le titre s'apprécie sur le marché et l'entité peut s'endetter sans changer son degré de solvabilité ou encore accroître ses activités de prêts. Mais, lorsque les cours chutent, une perte de juste valeur qui est très importante actuellement avec le contexte de la crise est à inclure dans le résultat (*actifs destinés à la vente*) et apparaît une forte réduction des capitaux propres. L'entité se trouve alors surendettée ou dépassant ainsi les seuils normaux pour ses prêts qu'elle doit ainsi les restreindre au risque bien sur d'engendrer un effet dépressif sur l'économie toute entière. Plus encore, la détermination d'un actif financier peut poser problème et cela s'est révélé avec l'actuelle crise financière lorsque la valeur du marché a subi une décote très importante de l'illiquidité ou de l'inexistence du marché, tandis que sa valeur « économique » restait identique.

Cependant, il faut tout de même rappeler que la comptabilité selon les normes IFRS a le mérite d'offrir un certain nombre d'avantages qui sont loin d'être négligeables. Tout d'abord il faut souligner que le recours aux normes IFRS répond à un souci d'évaluer les instruments financiers aux prix qui prévalent sur le marché donc répondant ainsi à un ensemble de préoccupations que l'on peut aisément résumer à une question clé, celle de la possibilité d'observer à tout instant la juste valeur de la banque ou n'importe quelle entreprise. Précisons que sans cette information cruciale, il serait vain au moins d'espérer responsabiliser aux yeux de certains imminents experts, les investisseurs qui peuvent exercer une vraie discipline de marché et ainsi limiter l'indulgence connue désormais des régulateurs envers des institutions insolubles artificiellement entretenues par des recapitalisations coûteuses pour les contribuables.

Avec l'augmentation des activités liées à la négociation d'actifs liés aux marchés financiers, la juste valeur introduite par les normes IFRS permet une évaluation en valeur de marché de tous les instruments détenus à des fins de négociation et on le sait ces instruments de négociation sont en effet depuis peu le moyen normal et privilégié de couvrir le risque des taux d'intérêt du portefeuille de placements. Et mieux encore, ces normes permettent une meilleure comparaison entre les entreprises. Il y a aussi le fait que les normes IFRS facilitent l'accès aux marchés internationaux tout en satisfaisant ces mêmes marchés en cherchant à transcrire la réalité économique. Les normes IFRS offrent aussi toute une batterie d'intérêts à savoir :

- Déconnexion entre le droit et la comptabilité ;
- Introduction du raisonnement économique ;
- Accent mis sur la pertinence des informations financières plutôt que la fiabilité (*coût historique, prudence et vérifiabilité*) ;
- Evaluation comptable assujettie aux marchés financiers ;
- Comptabilité tournée vers l'actionnaire dans un cadre hégémonique des marchés boursiers et de leurs intervenants ;
- Financiarisation de la comptabilité permettant aux investisseurs de prédire les flux futurs de trésorerie ;
- Impacts financiers importants.

Tous ces intérêts offerts par les normes IFRS ont des conséquences opérationnelles importantes à souligner :

- L'implication plus forte des opérationnels et des fonctionnels (*autres que les comptables*) ;
- Quid de la capacité de l'expert comptable à maîtriser la complexité de chaque opération (*risques, flux de trésorerie futurs, modèles financiers...*) ?

A ces avantages et intérêts, on peut ajouter le fait même que la réforme de Bâle II et les normes IFRS si à priori semblent être indépendantes dans la mesure où ces dernières ne sont pas conçues dans la perspective du contrôle prudentiel, ont au moins deux points de convergence à savoir :

- **La protection des fonds propres** : c'est l'objet du pilier 1 ou exigences de fonds propres de Bâle II. En effet les normes IFRS imposent que toute perte réalisée ou réalisable soit déduite du résultat. Le report à nouveau qui augmente les fonds propres est ainsi net de pertes potentielles, donc dans ce cas, ce dernier va améliorer la qualité des fonds propres au regard des risques ;
- **La discipline de marché** : le pilier 3 ou discipline de marché de Bâle II, vise l'obligation pour la banque de fournir des informations fiables et régulières sur sa

situation et les opérations qu'elle effectue. En outre, ces informations doivent être comparables avec d'autres sociétés ce que rend possible facilement la juste valeur.

La comptabilisation en juste valeur permet aussi de faciliter le colossal travail de valorisation des sociétés chose qui est très compliquée dans une comptabilité de coût historique, donc un surcroît de transparence peut découler ainsi de l'application de la juste valeur. Avec la juste valeur, il n'y a pas lieu de souligner qu'à chaque période de clôture des comptes, la valeur des instruments financiers sont actualisées ce qui contribue à diminuer les plus ou moins values qui étaient ignorées dans les bilans. En évaluant les actifs financiers par le prix qui prévaut sur le marché, permet de révéler plus rapidement les conséquences et l'ampleur des turbulences financières ou même des crises et aider ainsi à mieux les résorber.

A côté de ces avantages énumérés, subsistent quelques inconvénients et craintes exprimées tant par les banques et certaines organisations internationales. Rappelons à cet effet que la principale raison de la suppression par la commission de l'Union Européenne de l'option d'évaluer les dettes à la juste valeur par la contre partie du compte « *profits* » réside dans le fait que les banques et les entreprises, en utilisant cette possibilité, pourraient enregistrer des profits résultant de la dégradation de leur situation financière. D'après aussi les banques, la norme IFRS IAS 39 ne permet pas la couverture des dépôts à vue alors même que ceux-ci doivent être inclus dans la gestion du risque de taux global de l'établissement selon les autorités de régulation bancaire. Signalons que dans le cas même où l'établissement retiendrait un mode de couverture en flux de trésorerie, il en résulterait une volatilité artificielle de ses fonds propres, puisque que seules les variations de valeur des dérivés y sont enregistrés sans être compensées par celles des éléments couverts. Or nous savons par ailleurs que les fonds propres d'un établissement bancaire déterminent les prêts à la clientèle et le seuil d'endettement pour les entreprises. Une baisse significative conduirait en temps de crise comme c'est le cas actuellement à un effet dépressif des crédits pour les uns et un surendettement pour les autres. Ajoutons à ce propos que la crise a permis de relancer ce débat très vif sur les normes comptables IFRS qui est loin d'être récent. Avant de s'interroger si les normes IFRS ont-elles une part de responsabilité dans la récente crise financière, rappelons les causes de cette dernière.

Tout le monde est unanime sur l'origine de la récente crise financière qui n'a pas tardé à se transformer à une véritable crise économique jamais connue après celle de 1929 car historiquement la durée des crises économiques varie entre 16 et 33 mois au plus, mais avec cette crise on a d'ores et déjà dépassé largement 33 mois. Cette dernière est partie de la crise des subprimes aux États – unis en été 2007.

Rappelons ces subprimes sont des crédits hypothécaires titrisés c'est-à-dire transformés en valeurs mobilières facilement négociables sur le marché financier. On se souvient au tout début de la crise en été (*saison des ouragans aux États – Unis*) 2007 beaucoup de familles américaines se sont trouvées dehors de leurs maisons, et nombreux sont les gens qui avaient

cru revoir les dégâts d'un ouragan de passage type Katrina mais là, c'était plutôt le début du spectre d'une crise qui n'a pas d'ailleurs tardé à secouer toute la planète entière. Ces familles ont été chassées de chez elles parce que justement la garantie de leurs crédits hypothécaires était les maisons qui ne sont autres les propriétés du créancier. On comprend dès lors que le créancier peut chasser facilement les familles insolvable. Les acteurs à l'origine de cette crise des subprimes ne se limitent pas seulement aux banques qui ont développé ces produits financiers complexes, mais bien au contraire à la Réserve Fédérale américaine, au marché immobilier et les ménages américains à risque.

S'agissant du rôle de la Réserve Fédérale, elle a favorisé d'un côté la baisse de ses taux directeurs c'est-à-dire le loyer de l'argent et de l'autre côté beaucoup des liquidités ont été injectées dans le système monétaire global. Les investisseurs ont profités de ces taux très bas, voire gratuits (*jusqu'à 1%*) pour spéculer sur le marché immobilier. Ce qui a eu comme conséquence l'envolée des prix de l'immobilier et on le sait ce dernier peut tirer en haut une économie tout comme elle peut l'effondrer car l'immobilier impacte considérablement le budget des ménages donc les autres consommations. Les banques aussi ont su profiter de la politique de la Réserve Fédérale en prêtant généreusement même aux ménages, disons peu insolvable en les poussant à accéder aux logements. Alors le risque était bel et bien soutenu car le prêt était gagé sur la valeur marchande de l'immobilier (*125% de la valeur de la maison*). Donc ces ménages ignorant pour la plupart de la complexité de ces produits bancaires, ont souscrit massivement à ces derniers c'est-à-dire les prêts subprimes (2-28) avec des taux bas pour les deux premières années ensuite le prêt est comme on l'a dit, indexé sur les taux du marché et étant donné que le prêt est gagé sur la valeur du bien cela offre comme possibilité d'acheter ces biens d'une valeur plus importante que ceux qu'ils auraient pu se payer normalement.

La politique de l'argent facile de la Réserve Fédérale a marché pendant tout le cycle 200-2004 jusqu'au moment de l'inflation galopante qui n'est d'ailleurs qu'une autre conséquence de cette politique de l'argent facile, où véritablement elle commence à durcir sa politique monétaire. A partir de 2004, les taux directeurs commencent à galoper en hausse à ce titre ils passent de 1% à 5,25% en quelques années. Alors les prix chutent considérablement sur le marché financier surtout à partir de 2006 soit 18% du prix de l'immobilier les 18 mois précédant la crise. Quant aux ménages, le prêt étant à taux variables, et l'immobilier ayant baissé sous sa valeur de garantie soit 40% de la mise en chantier de logement neuf atteignant ainsi les niveaux de 1997, les plus fragiles des ménages font défaut soit plus exactement 1 268 525 défauts de paiement. En 2007, le taux de non remboursement des crédits subprimes s'élevait à 15%.

La contagion a été rapide du fait que les crédits ont été transformés en valeurs mobilières facilement négociables sur les marchés financiers comme cela a été déjà souligné plus haut par le biais de la titrisation. Cette dernière est une technique qui consiste à transformer les actifs peu liquides en valeurs mobilières facilement négociables qui sont vendus à de

multiples investisseurs et à travers cette technique une partie des risques liés à ces actifs sont transférés aux investisseurs. Si les banques ont tirés d'autres profits de cette titrisation en plus du transfert de risques, à savoir une nouvelle source de financement et un levier du bilan à travers la pression des actionnaires (*return on equity*) donc en cédant les actifs pour diminuer les capitaux propres, elle a permis une propagation plus rapide de la crise des subprimes au marché du crédit, aux marchés monétaires et obligataires, au marché des actions, à l'économie réelle américaine, et à l'économie mondiale.

La contagion au marché du crédit s'est traduite par l'augmentation du risque de contreparties, à cela s'ajoute la défiance au niveau mondial envers les créances titrisées et les actifs à risque, en conséquence il y a eu un grand mouvement de réévaluation du risque. Les banques ont été obligées de conserver les dettes dans leurs bilans faute de ne pouvoir les revendre suite à la diminution de liquidité sur le marché de crédit et aux difficultés d'accès aux moyens de financement. Les incertitudes liées aux engagements des banques ont grimpé du coup accouchant ainsi à une vraie crise de confiance jusqu'au point que les banques ne voulaient plus prêter entre elles. Soulignons aussi le fait que des *spreads* (*qui expriment les degrés de risque sur le marché du crédit*) ont fortement augmenté sur le marché du crédit. La plus importante augmentation a concerné les **US High yield crédit** qui sont en fait les plus risqués.

Dans le sillage de ces augmentations, l'**Itraxx crossover 5** ans a brusquement galopé en hausse en quelques jours pour frôler les 500 points de base.

Le manque de liquidité observé sur le marché de crédit touche alors les investisseurs en quête de liquidité d'autant qu'ils ne pouvaient pas revendre leurs actifs titrisés type **CDO** (**Collateralized Debt Obligation**) ce qui leur a conduit à se tourner vers d'autres types de titres. Certains **Hedge Funds** (*ou les Fonds Spéculatifs*) se trouvaient dans l'obligation de liquider leurs actifs pour faire face à cette crise de liquidité. En plus il y a eu une forte correction sur les fonds monétaires et obligataires, notamment de ceux qui étaient adossés aux crédits immobiliers à risque. La crise touche ainsi le marché monétaire et obligataire.

Dans ce contexte, les valeurs financières se sont fortement repliées comme conséquence les prix des actions de l'industrie du crédit se sont effondrés. Cette crise sur le marché des actions a fortement touché les banques de nouveau car elles finançaient à grande échelle les établissements de crédits. Les bourses ont aussi subi de pleins fouets la crise sur le marché des actions. Ainsi il y a eu des fortes baisses des indices boursiers à titre d'exemples aux États-Unis, le **Dow Jones** a enregistré son plus bas de l'année le 16 octobre 2007 soit 12 800 points, en France l'indice de Paris (**CAC 40**) a pour sa part, subi sa plus forte baisse de l'année le 16 Août 2007 soit plus exactement 5 265 points.

De contagion à contagion, les ménages ont perdu toute confiance car la crise a perduré plus que ce qui était prévu. Cette baisse du moral des ménages et on le sait dans telles circonstances ces derniers réduisent considérablement leurs consommations pilier de

croissance, conjuguée à la baisse de l'activité du secteur financier à cause notamment des difficultés éprouvées par les banques à se refinancer, plus le resserrement des crédits suite aux difficultés précédemment évoquées donc aussi le rétrécissement de l'investissement des entreprises qui n'ont plus les financements nécessaires du moins pour les quelques unes qui en pouvaient, ont conduit au ralentissement de l'économie américaine c'est-à-dire le ralentissement de la première économie du monde. Les conséquences de la contamination de l'économie réelle américaine ne se sont pas faites attendre sur l'économie du reste du monde.

Les impacts les plus importants se sont fait ressentir dans les pays développés, notamment en Europe. Quant aux pays asiatiques très peu touchés par la crise dans leur ensemble, la frénésie des investissements a continué de créer de nouveaux emplois dans certains pays, de tirer la consommation et de soutenir la croissance bien modeste par rapport aux années précédentes (*Chine*) alors que même certains pays de ce continent ont payé le prix cher de cette crise économique notamment le Japon. Heureusement les impacts à l'échelle mondiale ont été limités du fait que les moteurs de croissance de l'économie mondiale ne sont plus les États-Unis (*comme il y a quelques années*), mais les pays émergents comme la Chine et l'Inde, qui ont joué, disons un rôle d'amortisseur dans la crise. Mais signalons tout de même que le Fonds Monétaire International (*FMI*) lui aussi renfloué par le G20 de Londres à l'instar de plusieurs dizaines de banques et d'entreprises à travers le monde par les recapitalisations publiques, vient de revoir tout dernièrement ces chiffres de dépréciations d'actifs en hausse dans le monde. Ces dépréciations sont estimées à 4 000 milliards de dollars et c'est pour dire là, combien l'ampleur de la crise a été énorme. Le bilan est loin d'être exhaustif car en effet, il y a eu plusieurs milliers de suppressions d'emploi à travers le monde.

Si la crise a servi de leçon, ce qu'elle a permis de remettre tout en question de la rémunération des dirigeants en passant par les primes des traders en fonction des risques pris jusqu'à la comptabilité et les normes qui la réglemente chez les banques et les assurances les premières affectées par la crise. Ainsi les normes comptables internationale IFRS sont revenues sur toutes les lèvres jusqu'au point qu'elles ont été désignées comme responsables de l'aggravation de la crise. Rappelons à ce propos, que le débat autour de la comptabilisation des instruments à leurs justes valeurs a toujours été vif. On se souvient encore du tollé qu'à semer son adoption par l'Union européenne. Alors, les normes IFRS ont-elles eu une part de responsabilité dans la récente crise financière ? Cette question mérite bien d'être posée aujourd'hui au moins pour trouver les prémices de solutions et élucider enfin la notion de la juste qui a suscité beaucoup de débats et de controverses.

Avant de passer en revue cette interrogation, rappelons que l'adoption des normes IFRS dans les systèmes comptables a conduit à l'abandon du principe traditionnel de la prudence dans la comptabilité qui a fait ces preuves selon certains depuis *Luca Pacioli* au début du XVe siècle jusqu'à l'introduction de la juste valeur dans la comptabilité, selon lequel les produits ne doivent jamais être comptabilisés que lorsqu'ils deviennent certains et les charges dès qu'elles sont probables. Souligner cela ne veut point dire que l'on s'inscrit dans une perspective de

conservatisme comptable s'il en existe déjà, mais que la prudence dans toute chose est mère de sûreté.

Ce qui est sur l'abandon des principes traditionnels et le recours aux nouvelles normes comptables IFRS n'ont pas déclenché la récente crise financière ce qui va sans dire que les normes IFRS n'ont pas joué un rôle provocateur de cette dernière, mais tout de même ces derniers temps les attaques contre ces normes internationales se sont multipliées comme cela a été signalé. Le chœur des ennemis de ces normes IFRS notamment celle de la "Fair Value" si l'on peut s'exprimer ainsi, retentit d'autant plus fort que la crise financière s'approfondit. Et c'est bien là le noyau du problème. Aux yeux de certains la question à savoir si les normes IFRS ont eu une part de responsabilité dans la crise, n'a pas lieu d'être posée, les normes sont belles et biens un facteur d'aggravation de celle-ci.

Ces personnes s'appuient sur un certain nombre d'événements pour renforcer leurs idées notamment la lettre de la **SEC** (*Securities and Exchange Committee*) envoyée aux grands banquiers et assureurs de **Wall Street**, leur rappelant leur devoir de transparence dans la valorisation des actifs à la valeur de marché, surtout en cas de ventes forcées ou de liquidation en conséquence donc de l'application de la **FAS 157**, la norme américaine qui exige une classification des actifs selon leur degré de liquidité. Suite à cette lettre beaucoup de gens ont néanmoins tenté d'interpréter le texte de la SEC comme une invitation subliminale à ne pas valoriser en *mark-to-market*, peut-être en raison de l'attitude très prudente de la SEC qui s'est refusée à tout commentaire sur le sujet.

Il faut par ailleurs souligner le fait qu'en Europe certains membres de l'**EFRAG** (*European Financial Reporting Advisory Group*), l'organe qui conseille la Commission Européenne sur toutes les questions comptables, ont adressé une tribune au quotidien économique **Financial Times**, publiée le 3 avril 2008, dans laquelle ils invitent l'architecte des normes internationales, à rappeler ici l'**IASB** (*International Accountant Standards Board*), à revoir sa copie sur la juste valeur afin justement d'arrêter l'hémorragie causée par les dépréciations à répétition. Les trois membres de l'**EFRAG** suggèrent en plus d'abandonner carrément la notion de juste valeur au profit d'une moyenne historique qui prendrait pour référence les six ou douze derniers mois. Dans le sillage de ces dénonciations, le commissaire européen **CHARLIE McCREEVY** a d'ores et déjà lancé une réforme de ces normes comptables internationales.

Concrètement selon la norme IFRS, IAS 39 comme il a été rappelé plus haut, les actifs financiers s'évaluent à la juste valeur dans le cas où ils sont "*disponibles à la vente*" ou "*détenus pour la vente*". Cela veut dire autrement qu'à la fin de chaque période que ces actifs financiers sont ainsi évalués sur les bases du marché financier ou se référer à des transactions récentes, à la juste valeur d'un actif similaire ou à d'autres techniques d'évaluation.

La variation de juste valeur qui en résulterait ou en découlerait de ces évaluations est inscrite directement au poste des capitaux propres (*pour les actifs disponibles à la vente*) ou au compte de résultat (*pour les actifs destinés à la vente*). Si seule la seconde catégorie de variations c'est-à-dire les actifs destinés à la vente, modifie les performances de l'entité c'est-à-dire son résultat, toutes deux ont un impact direct ou indirect sur les capitaux propres. Or ceux-ci déterminent le seuil d'endettement (*ratio d'endettement*) acceptable et le niveau de risque de l'entité. Ils conditionnent également le volume des prêts à la clientèle pour les banques. Tant que les cours montent, les résultats s'améliorent et les capitaux propres s'accroissent. Le titre s'apprécie sur le marché et l'entité peut s'endetter sans changer son degré de solvabilité pour accroître encore ses activités de prêts.

Étant donné que la crise a durement frappés les marchés financiers, le prix des actifs disponibles à la vente et des actifs destinés à la vente ont considérablement chutés et les banques tenant leurs comptabilités selon la juste valeur devraient constater des baisses très importantes aussi bien dans leurs résultats que dans leurs bilans. Non seulement les performances de ces banques ont fortement chuté d'un côté, de l'autre elles étaient obligées de faire face aux baisses très importantes de leurs capitaux propres souvent inférieurs au minimum réglementaire. L'augmentation des risques liés aux actifs qui augmente à son tour la pondération de ces même actifs selon les risques, et la baisse très importante déjà soulignée des capitaux propres de certaines banques qui étaient largement en deçà des règles prudentielles (Bâle II), ont joué un rôle drastique sur l'activité des banques mais aussi sur l'économie toute entière. Dans un premier temps pour faire face à cette situation, les banques étaient obligées de fermer les vannes de crédits ce qui a eu un effet dépressif sur l'ensemble de l'économie puisse que justement ce sont les banques qui doivent financer les agents économiques, et de recourir à des fortes recapitalisations dans un second temps, auprès des investisseurs qui étaient eux aussi déjà confrontés au problème de liquidité. Cela a conduit les États des banques fortement touchées par les conséquences aggravantes de la juste valeur à intervenir massivement sous forme de recapitalisations publiques.

La comptabilisation des instruments financiers à leur juste valeur a donc obligé les sociétés cotées et les établissements financiers en premier lieu à reconnaître une perte et des dépréciations colossales. Ainsi par exemple les établissements financiers à travers le monde ont enregistré du début de la crise jusqu'à mars 2008, plus de 150 milliards de dollars de pertes correspondant à des dépréciations d'actifs réalisées en vertu du principe de la juste valeur. Ces dépréciations sont chiffrées actuellement à 4 000 milliards de dollars selon les derniers chiffres du FMI comme on l'a souligné plus haut.

Il faut dire que dans un monde hypothétique où les marchés financiers seraient parfaits c'est-à-dire complets et exempts de frictions, une telle situation ne se surviendrait jamais. Au contraire, les instruments financiers devraient procurés aux ménages et aux entreprises dont les banques une assurance contre les chocs réels. Ainsi, tous les risques auxquels sont confrontés les différents agents économiques d'ailleurs que les économistes qualifient d'

«*idiosyncrasiques* », devraient s'annuler grâce à la diversification. De même, une réallocation efficiente des risques entre les agents économiques et une meilleure diversification entre les pays et les générations devraient permettre aux systèmes financiers d'atténuer les chocs économiques. Mais, on en est loin de cette situation idéale du fait même que les marchés financiers sont inévitablement imparfaits pour un certain nombre de raisons à savoir :

- nombre des risques individuels auxquels sont confrontés les ménages et les entreprises ne sont pas assurables, en raison des problèmes informationnels susceptibles d'induire un aléa moral ou anti sélection ;
- les marchés financiers ne sont pas exempts des frictions car les coûts de transaction directs ou indirects sont loin d'être négligeables, en particulier sur le marché primaire.

Tous ces facteurs expliquent au moins en partie les volatilités inhérentes aux marchés financiers connues aujourd'hui de tous. Dans ce cas tenir une comptabilité en juste valeur n'est pas sans conséquences pour les entreprises. Il y a certains auteurs même qui soutiennent l'idée qu'en période de crise, la perte engendrée par la juste valeur n'est que « *virtuelle* » à vrai dire. Selon eux, les actifs peuvent être sains comme on l'a dit plus haut, c'est-à-dire que leur valeur économique qui est leur potentiel à sécréter des revenus futurs reste identique, la valeur dépréciée est alors celle de l'instant « *t* » et ne reflète pas la valeur fondamentale des actifs même si par ailleurs ces mêmes auteurs reconnaissent que cette valeur fondamentale est très délicate à déterminer. Pour autant selon eux, la perte potentielle aura été répercutée directement dans les comptes de produits et charges (*compte de résultat en France*) ou sera venue diminuer les capitaux propres comme le permet la norme juste valeur.

D'autres conséquences sont à signaler encore. Tout d'abord il faut souligner que la juste valeur provoque une inflation de valeur comptable en période de croissance avec des surplus qui ne sont pas encore matérialisés et qui pourront ne jamais l'être. Alors l'effet de richesses qui en résulte dans ce cas de figure conduit à des allocations de bénéfices, disons virtuels ou du moins temporaires car le prix des actifs financiers évoluent en dent de scie du fait même que les marchés financiers sont très sensibles aux réalités *géo-politico-économiques*. En somme l'acceptation des risques disproportionnés qui peut entraîner des erreurs entrepreneuriales systématiques et la consommation des dividendes car la réévaluation des actifs se retrouvera dans les profits bancaires et les dirigeants pourront faire face à des demandes pressantes des actionnaires désireux d'obtenir une distribution plus large des dividendes et de gains en capital latents sur les actifs logés dans le portefeuille de placement au détriment de sa structure de production efficace et de sa capacité à soutenir une croissance de long terme. Le système de mesure juste valeur des IFRS va donc dans ce cas mettre en péril la gestion prudente des entreprises et surtout la consommation des *cash flows* car avec cette juste valeur les bénéfices ne proviennent pas toujours d'un surplus certain qui peut être distribué sans mettre en danger la viabilité de l'organisation et cela s'empire encore si les capitaux propres galopent en baisse.

Certes la juste valeur permet de retracer les volatilités dans les comptes des banques et elles sont des informations pertinentes et devront être prises en compte dans les états financiers pour traduire les évolutions des environnements économiques et les niveaux de risque. Mais, pour les actifs et les engagements détenus jusqu'à leur maturité c'est-à-dire la durée à couvrir pour la facilité considérée, la volatilité reflétée dans les états financiers serait artificielle et trompeuse. Il en va de même pour la discipline de marché, si dans un premier temps la juste valeur entraîne une vraie discipline de marché, le contraire peut se produire surtout en l'absence d'un marché actif car un grand nombre de modèles d'évaluation coexistent ; ces derniers ont des hypothèses et des données différentes ce qui peut sensiblement diminuer les comparaisons entre banques et entre éléments du bilan.

Il faut aussi rappeler que sur un marché il n'existe pas toujours de prix d'équilibre qu'un agent économique puisse déterminer objectivement. La plupart du temps les valeurs du marché naissent d'estimations d'ordre subjectives et fluctuent fortement, dans ce cas de figure les utiliser dans les comptes revient à compromettre la clarté et la fiabilité même des informations contenues dans les états de synthèse que sont les bilans et les comptes de produits et charges bref les états financiers pourtant reconnus par les IFRS comme une source fondamentale d'informations sur la situation financière, la performance et l'évolution dans la situation de l'entité. Les volatilités inhérentes aux marchés financiers expliquées plus haut dépourvoient donc avec la juste valeur, la comptabilité en tant que guide dans les décisions pour les managers et peut même leur conduire à des erreurs graves dans la gestion de leurs structures. Signalons aussi que l'évaluation des actifs financiers n'est pas seulement l'apanage de la juste valeur, même dans les normes comptables déjà abolies prévoyaient que dans les états d'informations complémentaires (*ETIC*) des rapports annuels, les actionnaires devaient être informés de la valeur de marché des plus gros actifs à un instant (*t*) donné. Mais cela n'affectait nullement ni la stabilité, ni le principe traditionnel de prudence exigé lors de l'attestation de la valeur comptable des différents actifs du bilan. Enfin, les principes comptables abolis étaient prudents et anticycliques. Ils autorisaient l'usage des la constitution des réserves pendant les périodes fastes qui peuvent être ensuite utilisées pendant défavorables pour couvrir toutes sortes d'impondérables, et qui font cruellement défaut dans la récente crise financière avec les normes IFRS.

En plus de tous ces reproches soulignés de la juste valeur, il y a la procyclicité engendrée par cette dernière, qui en temps de crise est de surcroît quelque chose de trop. Avant d'évoquer la procyclicité qu'a engendré le système de mesure juste valeur des normes IFRS dans la récente crise financière, il faut reconnaître la tendance intrinsèque des systèmes financiers à accentuer les fluctuations des cycles économiques au lieu de les atténuer. Ce phénomène n'est nullement spécifique à la crise actuelle. L'histoire de la finance mondiale regorge d'exemples de cycles financiers dans lesquels à l'expansion du crédit en phase de croissance, succèdent des épisodes spectaculaires de contraction de crédits (*Crédit Crunch*) provoqués par un choc négatif assez modéré mais qui in fine conduit à un effet dépressif sur l'économie toute entière.

Donc la procyclicité de la juste valeur n'a fait qu'exacerber cette procyclicité intrinsèque des systèmes financiers dans la récente crise financière.

Dans la comptabilité en juste valeur, le prix du marché étant utilisé comme l'indication de la valeur des instruments financiers, renforce incontestablement la solidité des états financiers au plus haut du cycle économique en augmentant les performances et les capitaux propres de l'entité. Les actifs disponibles pour la vente et les actifs destinés à la vente dans un tel contexte ont tous deux une influence sur les capitaux propres de l'entité. Dans ce cas, cette entité peut s'endetter sans bouger son ratio de solvabilité ou accroître ses activités de prêts ce qui contribue à soutenir le cycle en question.

Le contraire est à envisager en bas du cycle économique au moment où les prix des instruments financiers baissent considérablement comme ça fut le cas de la récente crise financière jusqu'au point que la plupart des marchés ont perdu leur caractère actif. En effet les performances et les capitaux ont considérablement chutés. La plupart des banques se trouvaient dans une situation où elles ne pouvaient plus prêter ce qui a renforcé de surcroît la récession de l'économie toute entière.

La juste valeur a permis ainsi, en accordant trop d'importance aux marchés d'accentuer la phase de récession économique donc d'engendrer la procyclicité. La question d'introduire des freins à la procyclicité de la norme IFRS IAS 39 suite à la récente crise financière, à l'instar des règles prudentielles (*Bâle II*) constitue une piste désormais examinée. Le Fonds Monétaire International a insisté dans un chapitre consacré à la procyclicité de la juste valeur (*Fair Value*) dans son dernier rapport semestriel de l'année dernière, sur la nécessité de mieux coordonner les approches comptable, prudentielle, et de gestion des risques. Le rapport suggère d'ailleurs de constituer un matelas de fonds propres approprié sur toute la durée d'un cycle, en augmentant les charges en haut du cycle. En première estimation, la charge supplémentaire en capital pourrait être comprise entre 2 % et 4 % dans une phase baissière classique, mais entre 30 % et 40 % dans le cas d'un retournement plus brutal. Le sous-gouverneur de la Banque d'Espagne du nom de **JOSE VINALS**, évoque pour sa part deux approches :

- d'une part, la constitution de réserves d'évaluation ou provisions spécifiques pour les produits complexes évalués en mark-to-model ;
- d'autre part, le provisionnement dynamique qui est présenté comme une voie alternative à la **Ful Fair Value**. Toutes ces mesures évoquées ici, sont des remèdes de nature à gommer cette caractéristique procyclique peu désirable de la juste valeur.

Bien vrai que la juste valeur introduite dans la comptabilité par les IFRS, a causé suscité beaucoup de débats et de controverses dans le contexte de la crise financière, avec d'un côté les défenseurs acharnés de ces normes qui vantent tant ses avantages jusqu'au point de rappeler les vraies causes profondes de la crise, et de l'autre les anti-IFRS qui regrettent ses

inconvenients et le rôle d'aggravation procyclique que peuvent engendrer ces normes, mais signalons tout de même que ces controverses sur les normes IFRS sont loin d'être récentes. Tout le monde est unanime sur le fait que l'introduction de la juste valeur dans la comptabilité par les normes IFRS n'a pas enclenché la récente crise financière même si elle a contribué tout de même à l'accroître d'une manière ou d'une autre, jouant ainsi une certaine responsabilité dans l'aggravation des conséquences de la crise.

Au jour d'aujourd'hui, beaucoup de remèdes ont été proposés afin d'atténuer les effets pervers de la juste valeur. Si un bon nombre de gens réclament l'abolition pure et simple des normes IFRS, certains experts pensent légitimement qu'au lieu de s'opposer à un surcroît de transparence découlant de la comptabilité tenue selon les normes IFRS, les autorités de réglementation doivent élaborer de nouvelles méthodes qui filtrent les composantes factices des prix de marché qui ne reflètent pas la valeur fondamentale des actifs. Peut-être qu'au fond c'est là tout le problème...

## BIBLIOGRAPHIE :

### **J. Langot**

« Comptabilité anglo-saxonne : normes, mécanismes et documents financiers », Economica.

### **R. Obert**

« Pratique des normes IAS/IFRS », Dunod

### **R. Obert**

« Le petit IFRS »

### **B. Raffournier**

« Les normes comptables internationales », Foucher, 2ème Ed. 2005

Mémentos « IFRS », « Passage des règles françaises aux IFRS », F. Lefebures

### **Allen F. et Carletti E. (2008)**

« La valorisation aux prix du marché convient-elle aux institutions financières ? », Banque de France, Revue de la stabilité financière, N°12, Octobre.

### **G. Plantin, H. Sapra, et H. S. Shin (2008)**

« Comptabilité en juste valeur et stabilité financière », Banque de France, Revue de la stabilité financière, N°12, Octobre

### **A. Taylor et C. Goodhart (2004)**

“Procyclicality and volatility in the financial system: the implementation of Basel II and IAS 39”, London School of Economics, FMG Discussion Paper

### **F. S. Mishkin (2008)**

« Comment réagir face aux bulles des prix d’actifs ? », Banque de France, Revue Financière, N°12, Octobre

### **C. P. Kindleberger (2000)**

“Manias, panics and crashes: a history of financial crises”, New York, Wiley

**J. Khallouf (2003)**

« Stabilité financière : l'impact contesté de Bâle II et des normes IAS 39 », Banque Magazine, Juillet

**D. L. Labarthe (2005)**

« Bâle II et IAS 39 : Les nouvelles exigences en fonds propres réglementaires des banques et l'évaluation en juste valeur des instruments financiers »

**Banque de France (2005)**

Revue de la stabilité financière, N°5, Juin

**Sites Internet :**

**www.lemonde.fr**, Aux États-Unis le risque inquiète Wall Street, 07 Mars 2007

**www.lesechos.fr**, Comprendre la crise subprime, 10 Octobre 2007

**www.en.wikipedia.org**, Subprime mortgages

**www.parlonsfinance.com**, Crise hypothécaire en vue aux États-Unis, Avril 2007

**www.focusifrs.com**