

# La comptabilité peut-elle dire le vrai ? (1)

par Matthieu AUTRET et Alfred GALICHON, (2)  
ingénieurs des Mines

Les comptes des entreprises ont récemment défrayé la chronique. Il faut dire que la comptabilité peut mentir, comme le montrera l'histoire du redressement spectaculaire de l'entreprise Cacahuète S.A.

Peut-elle même dire le vrai ?

La comptabilité, loin d'être une science exacte, est un art du consensus. Or ce consensus a achevé de se lézarder avec la bulle internet, faisant apparaître au grand jour des failles dans le système d'information financière.

Trouvera-t-on de nouveaux consensus ?

Il était une fois l'entreprise Cacahuète S.A., qui conditionnait et vendait des cacahuètes. Les temps étaient difficiles et l'entreprise périssait, au grand désespoir de son PDG, M. Arachide, qui s'épuisait à relancer la productivité industrielle ou la politique commerciale. En cette fin d'année 1995, les prévisions pour les comptes annuels étaient mitigées puisque la rentabilité économique était de 11,5 %, alors que la concurrence faisait près de 15 %, et s'accompagnait d'un fort poids de la dette, ce qui était fréquemment cité comme une faiblesse par les analystes financiers. Or M. Arachide venait d'entendre parler des miracles accomplis par M. Jouvence, un consultant en redressement d'entreprises en difficulté. Un peu sceptique, il prit tout de même rendez-vous avec lui.

Celui-ci s'enquit surtout de la structure comptable de la société et promit des progrès éclairs.

## Les ressources de l'optimisation comptable

Deux semaines plus tard, il présenta une proposition à M. Arachide. Celui-ci, très surpris, l'interpella :

- *Je suis fort étonné : 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 ?*
- *Cher monsieur, votre entreprise ira beaucoup mieux lorsque vous aurez adopté mes propositions. Commençons par un grand classique, le sale-lease back. Vous traînez dans votre bilan des actifs qui y pèsent lourdement sans être stratégiques. Les analystes vous le reprochent fréquemment, ils préféreraient un bilan plus léger, avec une meilleure rentabilité des capitaux propres et un endettement moindre. Cédez donc un actif non stratégique : votre siège social par exemple. Je vous propose de le vendre à une structure qui vous le louera.*

M. Arachide manque de s'étrangler de stupeur.

- *Mais c'est ridicule ! je ne vais pas vendre mon siège social ! Que se passerait-il si le nouveau propriétaire me mettait dehors ?*
- *Personne ne vous mettra dehors : la structure 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. Mais les normes françaises sont ainsi faites que si vous n'en êtes pas juridiquement le propriétaire, vous ne l'inscrivez plus à votre actif. Bien entendu,*

La comptabilité, loin d'être une science exacte, est un art du consensus.

(1) Article paru dans «La Gazette de la Société et des Techniques» n° 22 de septembre 2003

(2) Les deux auteurs viennent de publier avec Nicolas Véron « L'information financière en crise » aux Editions Odile Jacob (Mai 2004)

nous en profitons pour déconsolider en même temps une partie de votre dette. Et, bienfait supplémentaire, vous enregistrez la plus-value sur ce bien déjà en partie amorti. Dans l'opération, votre endettement vient de passer de 194 % à 139 %.

Visiblement, la démonstration impressionna M. Arachide.

- Vous m'ouvrez des horizons. Mais j'imagine que vous avez d'autres choses à me proposer.
- Vous me parliez de créances douteuses qui tracasait votre commissaire aux comptes. Au lieu de les provisionner, cédez-les : 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 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 venez de me retirer une sacrée épine du pied !
- Poursuivons. En parlant avec votre directeur de la production, je me suis aperçu que vous utilisiez une méthode de valorisation des stocks peu courante dans votre secteur, la méthode dite first-in, first-out. Vous aviez acheté des cacahuètes à 450 euros la tonne il y a un an, et cette année à 300 euros. L'ancienne méthode consistait à considérer que les cacahuètes consommées en premier étaient les plus anciennes, donc à 450 euros, tandis que celles à 300 euros restaient dans les stocks à la fin de l'exercice. Je vous propose d'abandonner cette méthode obsolète pour passer à celle du coût moyen pondéré, qui vous permettra de considérer que vous avez consommé moitié des tonnes achetées cette année et moitié des tonnes achetées l'an passé. Le coût de votre stock passe de 450 euros par tonne à 375, ce qui vous permet d'afficher un bien meilleur résultat : 60 M au lieu de 45 M .

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.

- Je suis tout entier gagné à la méthode du coût moyen pondéré. Qu'avez-vous d'autre ?

Jouvence prit une inspiration, et fixa Arachide.

- Allons prendre un café auparavant, je vais vous parler de produits dérivés : ils font merveille dans certaines situations.
- 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 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 ! 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, mais je n'ai pas tout à fait terminé. Le banquier avec qui j'ai travaillé a prévu que vous payiez 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 fit sourire le président Arachide.

- Dans quatre ans, j'espère bien que je serai un paisible retraité. À 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, M. 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 pas. 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 12 % à 13 %.

- *C'est beau, le hors-bilan. Ça me fait d'ailleurs penser aux stock-options, elles n'apparaissent nulle part dans les chiffres.*
- *Vous apprenez vite, et vous venez de deviner le ressort de ma dernière proposition, ma toute dernière création. 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. Évidemment, ils n'accepteront pas sans solide compensation. Or, celle que je vous propose ne vous coûte rien, comptablement en tout cas. En fait c'est vos actionnaires et votre successeur qui s'en partageront la charge. 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. 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, vos charges vont baisser, ce qui va vous permettre d'améliorer votre résultat de 5 %.*

M. Arachide restait un peu anxieux.

- *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 de l'optimisation comptable. D'ailleurs nous pouvons appeler votre commissaire aux comptes, il attestera de la régularité de ces montages.*

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 jouit maintenant d'une paisible retraite. L'entreprise est tirée d'affaire : ses bons comptes de résultats lui ont permis de réussir une grosse émission sur le marché obligataire puis d'investir dans de nouveaux équipements.

Mais quelques années après, l'entreprise connaît à nouveau une passe délicate, et il semble que la comptabilité soit précisément à l'origine de ses difficultés...

Un actionnaire déçu reproche au PDG sa créativité comptable !

- *Je viens vous voir parce que je suis un actionnaire ruiné ! Quand j'ai acheté en 1999, on vous portait au pinacle : analystes, presse financière, tous chantaient vos louanges. Aujourd'hui l'action Cacahuète SA vaut moins qu'un sachet des cacahuètes qu'elle produit, dix fois moins que le cours auquel j'ai acheté ! Vous faites la une : « Cacahuète SA plonge dans le rouge et inscrit 500 millions de pertes comptables »... bref c'est la déroute !*

À côté de cet article, un entrefilet intitulé La comptabilité créative de Cacahuète SA vous accuse de choses horribles : la situation industrielle et commerciale de votre entreprise ne se serait jamais améliorée, contrairement à ce qu'affirment vos rapports annuels. Vous auriez pratiqué sans relâche l'embellissement de vos comptes, établis de sorte à faire penser que l'entreprise allait mieux qu'en réalité. Le journaliste donne entre autres exemples la sortie du bilan de votre siège social, que vous vous êtes vendu à vous-même en le faisant disparaître des comptes. Il est écrit que pour échafauder tous ces montages complexes, vous avez engagé à prix d'or un consultant, un certain Jouvence. Ces accusations me paraissent gravissimes et je voudrais savoir ce que vous y répondez. Vos comptes ont-ils menti ?

Le président, visiblement choqué d'une telle suspicion, répond.

- *Bien sûr que non, cher monsieur, nos comptes n'ont pas menti ! Croyez-vous que notre com-*

Tous ces montages respectent scrupuleusement les normes comptables en vigueur.

missaire aux comptes aurait accepté d'apposer sa signature au bas d'une comptabilité louche ? Vous posez cependant une question intéressante : au fond, qu'est-ce que la vérité des comptes ? La meilleure réponse que je puisse vous donner est celle du Code de commerce : les comptes se doivent d'être réguliers, sincères et de donner une image fidèle. Le point central, évidemment, c'est la régularité. Régulier signifie tout simplement conforme aux règles comptables en vigueur. Les règles, il faut les respecter, et je vous assure que nous les respectons. Vous pouvez vérifier que tous les montages que vous qualifiez très injustement de frauduleux respectent parfaitement le plan comptable général.

- Je vous crois sur parole. Mais l'image fidèle, et la sincérité ?
- Oh l'image fidèle... c'est bien relatif la fidélité, vous savez. Il y a trois ans, au moment où nous avons lancé notre site internet e-cacahuete.com, le prix de notre action valait trente-cinq fois notre résultat. Les marchés nous trouvaient trop modestes ! Je me souviens de tous ces gens qui m'accusaient de constituer des réserves, de lisser les résultats, d'avoir une comptabilité trop prudente. Le contraire exact des forfaits dont vous m'accusez. Alors, ce concept d'image fidèle...

L'actionnaire, interpellé.

- Il y a aussi la sincérité, tout de même ?
- C'est une autre tarte à la crème. Le jour où des comptes sincères seront définis dans le Code de commerce, ou dans le Code pénal, nous pourrons commencer à en parler. Mais ne venez pas m'embêter avec ça avant ! Non, la seule chose qui soit objective en comptabilité, c'est la régularité. C'est un praticien qui vous le dit.
- Le respect des règles, donc, très bien. Mais s'il y a des failles dans les règles ?
- Si c'est le cas, ce n'est pas à moi qu'il faut le reprocher ! Ce n'est pas un individu qui peut tout seul changer la loi. Vous amalgamez deux problèmes : l'application des normes comptables et leur élaboration. Ici nous appliquons les normes, bien faites ou mal faites ; nous n'avons pas le

choix. Si vous trouvez qu'elles sont mal faites, vous êtes libre d'aller vous plaindre auprès de ceux qui les élaborent.

Ébranlé, l'actionnaire se radoucit.

- Vous avez raison, je ne peux pas vous reprocher de respecter la loi ! Je vais aller voir ces gens qui écrivent les règles comptables et je vais leur demander des explications.

Le président satisfait.

- C'est ça, bonne idée ! Au revoir, Monsieur.

L'actionnaire s'en va donc trouver le normalisateur comptable et l'interroge...

- La raison pour laquelle je viens vous voir est que les comptes de Cacahuète SA ont été élaborés en suivant scrupuleusement les règles édictées par votre administration. Or ces comptes ont menti : alors que, selon le rapport annuel, tout allait de mieux en mieux, la société a fini par tomber dans une grande détresse. Je vous estime responsable des pertes que j'ai réalisées en investissant dans une société aux comptes trompeurs !

Le normalisateur sûr de sa légitimité et de son objectivité, lui tient ce propos.

- Vous semblez bien ignorant de ce que peut être mon métier. Prenez bien conscience de la difficulté de la tâche ! Nous essayons en permanence de colmater des brèches en écrivant de nouvelles règles, mais c'est une tâche sans fin : les entreprises inventent chaque jour de nouveaux montages pour les contourner. C'est pourquoi nous les obligeons à donner dans les annexes à leur bilan le plus de détails possible. Ainsi seulement on peut parler de transparence.
- Mais j'ai appris par exemple que Cacahuète SA avait acheté en masse un produit dérivé particulièrement vicieux, et je ne vois nulle part dans les comptes apparaître ces opérations ! Et pourtant j'ai épluché compte de résultat et bilan pendant des heures !

Le normalisateur de plus en plus sûr de lui.

- Attention ! je n'ai pas dit que tout apparaissait dans le bilan ou dans le compte de résultat. Il y

Quant à 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 devraient remplacer les normes françaises à l'horizon 2005.



*a de nos jours des montages si compliqués qu'ils ne se résument pas à un chiffre. L'opération dont vous parlez devrait être inscrite à l'annexe au bilan... Tenez, lisez ici, page six cent quarante-deux, c'est écrit petit, mais on lit très bien ! Vous voyez : les normes comptables ne sont pas mal faites. Tout est dans les comptes, mais il faut savoir les lire. Peut-être votre problème vient-il d'une lecture un peu rapide des annexes ?*

L'actionnaire pris en défaut avoue.

- *Il se peut en effet que j'aie sauté la page six cent quarante-deux.*
- *Vous voyez, qui avait raison ? Allez, restons-en là, et la prochaine fois, lisez bien les comptes en entier avant de venir vous plaindre !*

Cette histoire s'achève donc avec un actionnaire malheureux à plusieurs titres : il est ruiné et en plus il n'a pas réussi à attribuer la responsabilité de sa ruine à quelqu'un.

Quant à 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 devraient remplacer 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 des normes IAS 36 et IAS 39. Mais nous n'en dirons pas plus pour ne pas divulguer des informations sur des techniques dont il souhaite pour l'instant garder l'exclusivité...

## **Le mythe de la vérité comptable**

Cet exemple amène à douter de l'existence d'une vérité des comptes, et l'on peut se demander ce qui explique comment la comptabilité, cet art censé établir par des moyens humains, donc toujours discutables, une vérité des comptes, peut faire foi sur les places financières.

Dans leur sagesse, nos pères avaient compris que la vérité des comptes était inaccessible, et s'étaient accordés pour s'en accommoder. Ainsi René Ricol, le président de l'IFAC qui fédère les experts-comptables du monde entier, déclare lors du procès des comptes du Crédit Lyonnais <sup>(2)</sup>: « 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 ». Les entreprises acceptaient de ne pas tirer sur la corde, moyennant quoi, les commissaires aux comptes acceptaient le "lissage" des résultats consistant à reporter le profit des années particulièrement bonnes vers des années ultérieures.

Les actionnaires renonçaient à connaître la vérité des comptes, mais étaient gratifiés en échange d'une plus grande régularité. Reste à comprendre ce qui s'est passé pour que ce schéma ancien cesse de fonctionner, et qu'aient eu lieu les affaires récentes.

## **Pourquoi les dérèglements actuels ?**

Nous voyons trois grandes raisons à l'émergence de la crise actuelle : l'inadaptation de la comptabilité au monde économique moderne, la pression des marchés financiers et la faiblesse des contre-pouvoirs.

### **Un contexte en forte évolution**

La comptabilité est un outil adapté pour décrire une usine de cacahuètes, mais elle cesse de l'être lorsque l'entreprise se met à acheter des produits dérivés et à faire une cession-location de son siège social. À l'origine de la crise actuelle, il y a avant tout une inadéquation entre ce que peut dire la comptabilité et ce qu'on a voulu lui faire dire. C'est un outil capable d'enregistrer des mouvements sur une base annuelle et qui permet de faire des comparaisons d'un exercice sur l'autre, à périmètre constant. Tout ce qui évolue trop vite vient perturber un système qui sait très bien rendre compte de petits écarts par rapport à un régime stationnaire. Or, on a demandé aux bilans des grandes entreprises de digérer deux décennies

*Nous voyons trois grandes raisons à l'émergence de la crise actuelle : l'inadaptation de la comptabilité au monde économique moderne, la pression des marchés financiers et la faiblesse des contre-pouvoirs.*

*De plus, tous ces acteurs sont payés plus ou moins directement par les préparateurs.*

de fusions et d'acquisitions, et l'irruption de montants colossaux d'actifs immatériels. Les concepts comptables classiques n'ont pas prévu que des sociétés pourraient un jour annoncer des pertes de 100 milliards de dollars, comme AOL en 2002. Avec ces pertes spectaculaires, qui n'engendrent pas de décaissement puisqu'elles proviennent d'une baisse de la valeur des écarts d'acquisition, ce sont les fondements mêmes de la comptabilité qui tremblent.

L'époque est également à l'information financière la plus fréquente possible : d'abord annuelle puis semestrielle pour les comptes consolidés des sociétés cotées, on réclame aujourd'hui des publications trimestrielles. Un projet de directive européenne le prévoit même officiellement. Le besoin d'informations comptables, garantes de la transparence vis-à-vis des marchés, se heurte dans une certaine mesure à la dose d'autonomie que réclame la gestion d'une entreprise. Ainsi une entreprise comme Coca-Cola fait le chemin inverse, et renonce désormais à donner chaque trimestre ses comptes et des prévisions sur les résultats futurs.

### **La pression des marchés**

La raison principale pour laquelle le président Arachide fait appel aux services de M. Jouvence est la peur de décevoir les marchés en ne parvenant pas à atteindre les canons des analystes : endettement, rentabilité des capitaux propres, etc. La presse a fait le procès des ratios exigés par les marchés financiers, présentant la "dictature des 15 %" comme étant à l'origine des récents scandales comptables. Les actionnaires auraient ainsi créé eux-mêmes les conditions de leur propre malheur en exigeant des taux de retour sur investissement non soutenables. Un exemple de cette pression irrésistible nous est présenté dans l'analyse que fait la SEC des irrégularités comptables de Xerox3.

À la suite de son enquête, celle-ci s'est aperçue que le fabricant jouait sur les paramètres dans les modèles utilisés pour valoriser les contrats de location de photocopieurs afin d'amener ses

résultats comptables à la hauteur des attentes des analystes.

Mais si les sanctions viennent du marché, les rémunérations en dépendent aussi de plus en plus. Stock-options et parts de salaires liées à des objectifs de cours semblent avoir joué un rôle majeur dans plusieurs des affaires récentes aux États-Unis. Les PDG des six entreprises impliquées dans les plus gros scandales comptables aux États-Unis ont touché, grâce à leurs stock-options, 127 millions de dollars. Ce mode de rémunération, créé pour aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires, a connu de graves dévoiements.

### **Un problème de contre-pouvoirs**

Dans la chaîne de l'information financière, il y a deux intermédiaires entre les entreprises et les investisseurs : les commissaires aux comptes, qui assistent les directions générales dans la préparation des comptes, et les analystes financiers, qui ont pour tâche d'aider les actionnaires dans leur lecture. La complexité des comptes s'est considérablement accrue, et si les préparateurs ont toute l'aide nécessaire pour les écrire, les investisseurs n'ont en pratique personne pour les aider à les lire, sauf ceux, les plus gros, qui ont leurs analystes *buy side*. Chacun se rejette la responsabilité de la bonne compréhension des comptes par l'actionnaire. Les commissaires aux comptes se retranchent souvent derrière les normes et pratiques comptables applicables et renvoient la tâche d'interprétation aux analystes. Mais ceux-ci prennent souvent les comptes tels quels, arguant de leur non-expertise en matière comptable et de leur manque de temps, renvoyant aux commissaires aux comptes la responsabilité du contrôle des chiffres publiés.

De plus, tous ces acteurs sont payés plus ou moins directement par les préparateurs. Les commissaires aux comptes sont des professionnels compétents, et pour la plupart animés par un souci déontologique fort, mais n'en restent pas moins choisis, payés et renouvelés par les entreprises qu'ils audient. La plupart d'entre eux considèrent que leurs clients sont

les chefs d'entreprises, et non les actionnaires. Quant aux analystes financiers *sell-side*, les scandales récents permettent d'affirmer que tous ne travaillent pas au seul service de l'actionnaire, les banques qui les emploient ayant souvent par ailleurs de gros intérêts en jeu avec les entreprises qu'ils sont chargés d'analyser.

## Vers quels nouveaux consensus ?

La situation paraît bloquée : les évolutions comptables semblent parfois se réduire à une lutte entre le glaive et le bouclier, opposant ceux qui établissent les normes à ceux qui essayent de les tourner.

Pour certains, la raison de ce blocage est l'absence de clarté dans la définition du rôle de la comptabilité. Ils proposent donc d'adopter exclusivement le point de vue de l'investisseur

dans des normes donnant une image économique plus fidèle. C'est l'approche de l'IASB. Mais la vérité des comptes restera une utopie, et nous avons vu que M. Jouvence prépare de nouveaux plans d'optimisation comptable.

D'autres suggèrent au contraire de prendre acte du caractère controversé des comptes en instaurant autour de ceux-ci la pratique d'un véritable débat contradictoire entre parties prenantes, comme en justice. C'est l'opinion de Colette Neuville, la présidente de l'ADAM.

Une suggestion encore plus radicale nous a été faite : considérant que tous les problèmes proviennent de la nécessité de calculer un résultat comptable, on pourrait renoncer à calculer un résultat et se contenter d'une gestion de trésorerie, comme pour la gestion d'une chambre de commerce ou d'une mairie.

Le débat est donc loin d'être clos.

