

# Les normes IFRS sont-elles procycliques ?

## Retour sur les effets comptables de la crise financière (partie I)

**C**ette étude est le fruit des travaux menés au sein de la Chaire Règles et Marchés, membre du GRANEM, laboratoire de recherche en Sciences de Gestion de l'Université d'Angers. Remerciements particuliers à Réda SEFSAF, en thèse au sein de la Chaire, qui a contribué significativement à la démarche scientifique illustrant nos propos.

Le choix de l'adoption des nouvelles normes comptables internationales en 2005 par les pays de l'union européenne était motivé par les avantages informationnels que ces derniers apportent à la fois aux marchés financiers, aux entreprises, et à toutes les parties prenantes tout en privilégiant très clairement les investisseurs. Ces normes ont été volontairement rédigées en excluant toute contrainte juridique (« *substance over form* »<sup>(1)</sup>) et en excluant les spécificités culturelles, économiques, historiques, ... des nations (Delesalle E., 2001).

En effet, ces normes sont destinées à assurer une certaine comparabilité des états financiers pour tous les acteurs internationaux, et doivent assurer une amélioration de la présentation de la performance des entreprises en fournissant plus de transparence au moyen d'une information prédictive (Cadre conceptuel<sup>(2)</sup>) et d'une meilleure prise en compte des risques inhérents aux entreprises (IAS 32<sup>(3)</sup> et IFRS 7<sup>(4)</sup>).

Toutefois, la notion de la juste valeur introduite par les IFRS n'a pas été unanimement approuvée par la communauté financière. Les opposants contestent vivement le postulat de la « juste valeur » qui s'impose dans de nombreuses normes appartenant au référentiel de l'IASB et plus particulièrement dans le cadre du traitement comptable des instruments financiers.

En France, les établissements de crédit dénoncent l'inadaptation des mécanismes prévus par la norme IAS 39<sup>(5)</sup> pour la couverture du risque de taux associé à l'activité d'intermédiation de la banque commerciale.

Ainsi, Matherat (2003), affirme que la notion de juste valeur, ainsi que les dispositifs proposés en matière de gestion de couverture des risques au sein des établissements de crédit posent de sérieux problèmes au regard de la stabilité financière. Dans ce même contexte, Ricol (2008) et Seyvos (2008) ajoutent que la combinaison des règles prudentielles Bâle II avec les normes comptables IFRS conduit à générer un effet procyclique dévastateur en temps de crise.

Autrement dit, en cas de marché haussier, la juste valeur amplifie comptablement la création de valeur mais lorsque les marchés sont baissiers ou très volatiles, la juste valeur accentue cette volatilité des marchés et augmente en comptabilité l'amplitude des dépréciations liées à la baisse des taux ou des cours.

Danjou et Gelard (2008), membres du Board de l'IASB, contestent ces critiques. Ils estiment que les IFRS ne sont pas coupables de l'instabilité financière mais au contraire, ces normes ont permis de favoriser une lecture comptable transparente de la crise.

Concrètement, l'évaluation d'un instrument financier à sa juste valeur doit correspondre à sa définition<sup>(6)</sup>, et en conséquence, nécessite une valorisation prédictive. Cette juste valeur permettrait au contraire d'anticiper le comportement des investisseurs et d'éviter des volatilités erratiques. Il faut aussi rappeler que l'objectif des états financiers est de fournir une image fidèle de la réalité économique des entreprises et à cet égard, la récente mise en œuvre de la norme comptable IFRS 7 a, selon les membres du board (*op.cit.*), beaucoup amélioré l'identification des risques encourus par les détenteurs d'instruments financiers.

L'objectif de cet article est d'apporter un éclairage sur les conséquences comptables de cette crise financière au regard de la volatilité des titres bancaires. La démarche méthodologique consiste à comparer et à mesurer la volatilité des titres des banques françaises, allemandes et italiennes, avant et pendant la crise financière. Ainsi, une étude comparative de la volatilité des titres au moyen de la variance est menée sur les trois échantillons de banques européennes qui sont cotées sur la bourse de Paris, sur la bourse de Milan (*Milan Borsa*) et sur la bourse de Frankfurt (*Börse Frankfurt*).

Une première partie est consacrée au contexte économique de la crise financière, une seconde partie est destinée à analyser la confrontation des dispositions normatives IFRS avec les normes comptables internationales. Une troisième et une quatrième partie traite respectivement du cadre d'analyse de la recherche et de la discussion portant sur les résultats statistiques obtenus.

### Contexte de la conjoncture économique

Depuis le milieu de l'été 2007, le système financier mondial traverse une crise financière profonde marquée par une volatilité significative des marchés et une raréfaction du crédit. Cette crise, circonscrite initialement au marché immobilier américain, s'est progressivement étendue sur le plan géographique en revêtant une dimension intercontinentale affectant l'ensemble du système financier mondial, et plus particulièrement le secteur bancaire.

Artus et al. (2008), considèrent que les véritables causes de la crise sont fortement interconnectées à une situation macro-économique instable (laxisme de la politique monétaire), aux dysfonctionnements micro-économiques (négociation d'instruments dérivés complexes) et aux pratiques financières à haut risque. Sur un plan macro-économique, la banque centrale américaine a pratiqué entre 2003 et 2004 des taux d'intérêts jugés trop faibles, générant un abus dans l'utilisation et la consommation des crédits et se soldant par le « krach » des prêts immobiliers à risque aux Etats-Unis « Subprimes ». Ce « krach » peut s'expliquer par la théorie du surendettement inspirée des travaux d'Irving Fisher (1933).

A partir de ce cadre d'analyse, Borio et Shim, (2007), expliquent que le renforcement de la crédibilité des banques centrales suite à leur réussite dans la lutte



**Lionel Escaffre**

Commissaire aux comptes près la cour d'appel de Paris

Professeur associé à l'Université d'Angers  
Directeur de la Chaire Règles et Marchés (GRANEM)

contre l'inflation, a généré des rendements obligataires très faibles et une réduction généralisée des primes de risque. Les marchés ont intégré fortement l'efficacité des politiques anti-inflationnistes des banques centrales. Il s'ensuit de leur part une recherche accrue de rentabilité, à l'abri d'une crédibilité accrue dans les instances de régulation.

Sur le plan micro-économique, la crise des « subprimes » peut se justifier essentiellement par deux facteurs : d'une part, l'exigence de rentabilité et le relâchement des conditions d'attribution du crédit. Suite à la chute des valeurs boursières à partir de 2000, la recherche des placements à rentabilité élevée était devenue la préoccupation majeure des intermédiaires financiers.

Les établissements de crédit se sont orientés vers les marchés obligataires en raison de taux actuariels trop faibles dus à des déséquilibres macro-économiques consécutifs aux endettements des Etats.

D'autre part, pour faire face à cette exigence de rentabilité, les banques ont été obligées d'augmenter leur volume d'activité en diminuant le niveau des conditions d'attribution des prêts.

Dell’Ariccia, Igan et Laeven (2008) ont validé empiriquement l’hypothèse selon laquelle la recherche d’une plus grande rentabilité est un des éléments responsables de la crise des subprimes.

La recherche d’une rentabilité élevée ont conduit les établissements de crédit à inciter et à développer de nouveaux produits financiers extrêmement sophistiqués en offrant aux emprunteurs des conditions avantageuses au prix d’un risque parfois très significatif sur le moyen terme et sur le long terme. Ces produits ont connu une large diffusion dans le secteur financier grâce au mécanisme de la titrisation et notamment en utilisant la titrisation des crédits hypothécaires.

Ces constats ont suscité chez les chercheurs (Ackermann J., 2008 et Bhimani A., 2008), et les professionnels (Buffett W. <sup>(7)</sup> (2003)), une réflexion sur le rôle des innovations financières dans le transfert et l’estimation des risques engendrant un débat sur la transparence financière pour les entreprises participant à des processus de titrisation. Le contrôle interne des risques et l’organisation des systèmes de contrôle prudentiel et de supervision bancaire, ainsi que les avantages et les inconvénients de la comptabilité en juste valeur introduite notamment par les IFRS sont devenus des thèmes très discutés chez les praticiens.

### Les normes comptables internationales IFRS et la crise financière : de vives critiques...

En France, l’Autorité des Marchés Financiers (AMF), autorité administrative indépendante coercitive, avait attiré, lors de l’arrêté des comptes 2008, l’attention des acteurs financiers sur les conséquences dans les comptes de la crise financière. Les institutions financières étaient particulièrement visées mais également les entreprises industrielles et commerciales.

Toutefois, les avantages des IFRS n’ont pas été unanimement reconnus par les professionnels et les chercheurs. Ainsi, dans le cadre de la crise financière actuelle, les IFRS sont souvent critiqués (Véron N., 2008 et Ackermann J., 2008). Ces normes sont considérées comme facteurs aggravants de la crise financière, illustrée notamment par des dépréciations massives des banques inquiétant les marchés et les rendant instables, alors qu’elles ne correspondent pas à des pertes effectives.

Il s’agit de pertes latentes significatives issues de reprises sur des gains latents constatées antérieurement sur la base de marchés de capitaux haussiers.

Matherat S., (2003) indique que valoriser tous les instruments financiers, hors titres d’investissement, quelles que soient leur liquidité, leur négociabilité ou l’intention des établissements, à leurs valeurs de marché contrevient au principe de prudence dans la mesure où certaines plus-values potentielles ainsi calculées peuvent s’avérer totalement illusoire. En outre, cette méthode se traduit mécaniquement par une volatilité beaucoup plus forte du compte de résultat et des capitaux propres, dans les périodes où les marchés eux-mêmes sont perturbés par une volatilité excessive sans que celle-ci soit justifiée.

Plantin et al., (2008a), postulent que les scandales financiers des dernières années ont renforcé la position des partisans de la comptabilité en juste valeur. Ils expliquent que la comptabilisation en juste valeur empêche les dirigeants de se livrer à des pratiques douteuses et opportunistes.

Autrement dit, l’évaluation à la juste valeur des transactions conduit les dirigeants à développer un comportement de gestion moins opportuniste qu’en appliquant le coût historique car la comptabilisation des instruments est purement exogène et n’est pas sous le contrôle de la direction.

Dans une autre étude, Plantin et al. (2008b), présentent une analyse comparative des conséquences économiques de la mesure en juste valeur avec celle de la comptabilisation en coût historique. Ils montrent que l’utilisation du coût historique peut rendre les valeurs comptables insensibles aux signaux de prix les plus récents impliquant des décisions inefficaces et myopes. La comptabilisation en juste valeur évite cette distorsion mais elle est susceptible de fausser l’information en conduisant les investisseurs à prendre des décisions brutales sur la base d’informations réelles mais latentes et justifiées pour un horizon court termiste.

<sup>(1)</sup> IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 35.

<sup>(2)</sup> IASB (2008), « Cadre conceptuel », § 15 à 21.

<sup>(3)</sup> IAS 32, « Instruments financiers : informations à fournir ».

<sup>(4)</sup> IFRS 7, « Instruments financiers : informations sur les risques ».

<sup>(5)</sup> IAS 39, « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

<sup>(6)</sup> IAS 32 (§ 11) : « Un instrument financier est tout contrat qui donne lieu à un actif financier d’une entité et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres d’une autre entité ».

<sup>(7)</sup> Warren Buffett (né le 30 août 1930) est un homme d’affaires et investisseur américain, considéré comme le deuxième homme le plus riche du monde selon le classement annuel du magazine Forbes. Il qualifie les nouveaux produits structurés de bombe à retardement et armes financières de destruction massive.