

CHRONIQUE FINANCE

De l'influence des normes comptables

Economistes et analystes financiers s'intéressent trop peu à la définition des nouvelles normes comptables. A tort...

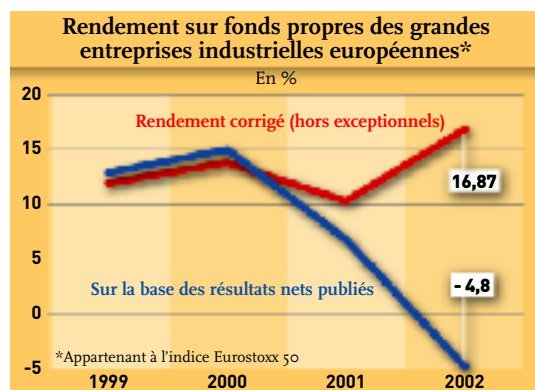
Les normes comptables jouent-elles un rôle important pour le bon fonctionnement de nos économies ? Question provocatrice : les scandales récents n'ont-ils pas illustré le coût d'une mauvaise information financière ? Oui, mais ces derniers posaient le problème de l'honnêteté de l'information diffusée plutôt que celui des normes comptables stricto sensu – c'est-à-dire la façon de présenter les comptes et de calculer les différents soldes signifi-



Par **Olivier Davanne** et **Thierry Pujol**
Associés de DPA Conseil

catifs du bilan et du compte de résultat. Aussi les réformes adoptées dans plusieurs pays ont-elles surtout visé à améliorer la « sincérité » des comptes (par une plus grande responsabilisation des dirigeants, l'indépendance accrue des auditeurs externes...). De fait, pour beaucoup d'observateurs, la question essentielle est avant tout celle de la transparence. Des investisseurs et analystes financiers ayant un accès complet et fiable aux informations détaillées sur l'activité des entreprises seraient en principe en mesure d'évaluer leurs performances, malgré le prisme déformant de normes comptables imparfaites. Dès lors, à quelques exceptions près, économistes et analystes financiers s'intéressent peu aux débats sur les normes comptables, encore largement confinés au monde de l'audit et de la comptabilité.

A tort. Au-delà même du cas spécifique du secteur financier, où la supervision stricte des ratios de solvabilité par les autorités de contrôle confère une grande importance au mode de calcul du résultat et des fonds propres, les principaux soldes comptables jouent en pratique un rôle majeur. Quel que soit le degré de transparence auquel les entreprises s'astreignent, notamment dans les notes annexées aux comptes, beaucoup d'investisseurs n'ont tout simplement pas la technicité suffisante pour retraiter ces données. Et, au-delà du cas de la veuve de Carpentras, la préoccupation centrale d'un professionnel est plutôt d'anticiper le flux des nouvelles qui arrivent sur le marché et le font réagir que d'opérer de coûteux retraitements des comptes pour être le seul à



Beaucoup d'investisseurs n'ont pas la technicité suffisante pour retraiter les données comptables.

Les normalisateurs comptables devraient donc s'attacher à définir, en complément du résultat net lui-même, une notion standardisée de résultats « hors exceptionnels » qui jouerait un rôle central dans l'information des marchés. La bonne façon d'effectuer ce calcul n'a rien d'évident : ainsi pour une entreprise qui restructure en permanence certaines filiales, ces frais de restructuration n'ont rien d'exceptionnels !

A titre d'exemple, dans nos travaux d'allocation d'actifs, nous utilisons comme indicateur des profits sous-jacents la marge d'autofinancement diminuée des amortissements sur immobilisations matérielles et de la part des minoritaires. Sur cette base, en Europe, les profits publiés paraissaient surestimés à la fin des années 90 puis largement sous-estimés en 2001-2002 (voir graphique). Ces biais comptables ont sûrement contribué à l'excessive volatilité des cours. Au total, comme l'encouragent d'ailleurs les organisations professionnelles des gestionnaires et des assureurs (AFG et FFSA), la réflexion sur les normes comptables devrait mieux associer trois mondes qui s'ignorent trop souvent : celui des comptables, des économistes et des analystes financiers. ●