



# IFRS EN TEMPS DE CRISE

## APRÈS LES BANQUES, QUE FAIRE POUR LES ENTREPRISES ?



© JEAN-FRANÇOIS LANGE

**Dominique Chesneau**

Président  
Tresorisk Conseil

Membre du comité  
exécutif  
DFCG

L'analyse des bilans au 31 décembre 2007 des sociétés non financières du CAC 40 démontre le faible poids des actifs financiers, ce qui limite l'impact des réformes comptables en cours pour les entreprises, selon le DFCG.



© JEAN-FRANÇOIS LANGE

**Nicole Rueff**

Directeur de mission  
Savoir-faire & Cie

Commission  
comptable  
DFCG

Responsable  
de l'atelier  
IFRS

**A** défaut de fournir toutes les réponses aux difficultés d'évaluation, les amendements apportés aux normes comptables soulagent sensiblement le secteur des services financiers. Mais aurait-on oublié les entreprises non financières ? Comment ce débat se présente-t-il pour elles ?

Illustrons l'analyse par l'exemple des groupes non financiers du CAC 40. Au 31 décembre 2007, leurs actifs financiers représentaient 24,7 % de leur total de bilan cumulé (tableau).

Pour une part prépondérante (13,2 %), ces actifs financiers sont opérationnels (par exemple, les comptes clients) ainsi que des prêts et des créances. Évalués au coût amorti recouvrable [1], ils sont insensibles aux perturbations des marchés de dette.

[1] Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, et la part non amortie des éventuels coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs, et au minimum à chaque arrêté comptable.

Ensuite viennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie (5,7 % du total de bilan). Par définition liquides et non porteurs de risques de variation de valeur car de très faible durée et peu exposés au risque de crédit [2], ces actifs ne peuvent ni soulever de difficultés d'évaluation (sinon, ils sont déclassés) ni offrir d'opportunités de reclassement. C'est dans l'évolution de leur poids et de leur structure que se marquent les incidences de la crise financière : face à la montée des risques, les groupes se reportent sur des supports sans risque de défaut. Le repli sécuritaire était largement amorcé au 30 juin.

### ACTIFS FINANCIERS : UN POIDS LIMITÉ DANS LES BILANS

Le poids des actifs financiers nés d'instruments dérivés ne représente que 1,8 % du total de bilan de l'échantillon. Au 30 juin 2008, les fluctuations des taux et des cours, la hausse des marges de crédit, l'accroissement de la volatilité, entre autres, ont conduit à déqualifier des opérations de couverture dont les tests montraient une efficacité insuffisante au regard des critères exigés par IAS 39. L'incidence économique immédiate est restée nulle, mais l'impact sur la présentation des états financiers n'a pas été négligeable.

[2] Selon IAS 7§7, seuls peuvent être qualifiés d'équivalents de trésorerie, des placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

## FOCUS

## Poids des actifs financiers dans le bilan de 30 groupes non financiers \* appartenant à l'indice CAC 40

Nature des actifs financiers	Coût ou coût amorti	Sans risque de valeur	Juste valeur	TOTAL
<b>Actifs financiers non opérationnels (1)</b>	<b>1,6 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>12,9 %</b>
Actifs non courants	1,3 %		3,2 %	4,5 %
Trésorerie non disponible			ns	ns
Titres détenus jusqu'à échéance	ns			ns
Prêts et créances	1,2 %			1,2 %
Participations non consolidées	0,1 %		1,2 %	1,3 %
Actions et OPCVM disponibles pour la vente	ns		0,7 %	0,7 %
Titres de dettes disponibles pour la vente			0,7 %	0,7 %
Instruments à la juste valeur par résultat			0,1 %	0,1 %
Instruments dérivés			0,4 %	0,4 %
Actifs courants	0,2 %	5,7 %	2,4 %	8,4 %
Prêts et créances	0,1 %			0,1 %
Autres actifs financiers détenus jusqu'à échéance ou disponibles pour la vente	0,1 %		0,7 %	0,8 %
Instruments à la juste valeur par résultat			0,3 %	0,3 %
Instruments dérivés			1,4 %	1,4 %
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5,7 %		
<b>Actifs financiers opérationnels (2)</b>	<b>11,9 %</b>			<b>11,9 %</b>
<b>Total actifs financiers (1)+(2)</b>	<b>13,4 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>24,7 %</b>

Source : rapports annuels.

\* Groupes clôturant au 31 décembre 2007, hors Peugeot et Renault.

NB : les encours clients des sociétés financières du groupe Carrefour n'ont pas été pris en compte dans l'analyse.

En dernier lieu, les actifs financiers non dérivés évalués à la juste valeur s'élèvent à 3,8 % du total de bilan, dont 2,8 % pour les actifs non courants (les "immobilisations financières") et 1,0 % pour les actifs courants (les placements qui ne peuvent être qualifiés d'équivalents de trésorerie). Sur les premiers, les pertes de valeur enregistrées au 30 juin 2008 reflètent principalement la baisse du cours d'actions cotées classées en actifs financiers disponibles pour la vente ainsi que l'impact de la hausse des marges de crédit sur la valeur d'instruments de dette détenus. Les autres actifs ont continué à être allégés. Ainsi, c'est davantage la dégradation des marchés financiers que la difficulté à valoriser des actifs qui a joué.

Pour conclure, le périmètre sensible aux dysfonctionnements des marchés est généralement assez circonscrit;

la possibilité technique et l'opportunité financière de reclassements d'actifs financiers au titre d'IAS 39 sont en pratique inexistantes. Au total, les directions financières ont fait du bon travail. Elles se sont recentrées sur l'accompagnement stratégique de la croissance et sur la mise en place de cadres de gouvernance et de contrôle appropriés. En cette période de tourmente, ces garde-fous ont été bien utiles. Les erreurs de tir dans les premiers mois de la crise, lorsqu'il y en a eu, ont pu être détectées et corrigées rapidement. Certes des arbitrages comptables ont été tendus au 30 juin 2008 et tous les ajustements de portefeuille ne sont pas terminés, mais, globalement, les entreprises ont tiré les conclusions qui s'imposaient compte tenu de l'état des marchés. La liquidité est devenue l'enjeu premier ; les risques financiers demandent à être gérés au plus fin.



## QUELLE VALEUR POUR LES ACTIFS ÉCONOMIQUES ?

Même si les trois normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 7 ne sont pas sans défaut, nombre d'entreprises considèrent que les critiques de principe à l'égard de la valorisation à la juste valeur manquent leur cible : le rôle de la comptabilité n'est pas plus de prévenir les crises que le remède aux perturbations actuelles n'est d'ordre comptable. Ensuite, pour les instruments financiers de placement ou de gestion des risques, la juste valeur est une mesure pertinente pour laquelle il n'y a pas de réelle alternative ; reste à disposer d'une méthodologie valide, claire et comprise pour déterminer justement cette juste valeur.

Enfin, il faut donner acte au référentiel IFRS que l'évaluation à la juste valeur à la date de clôture reste d'un champ d'application limité dans le bilan des groupes industriels [3]. Les moyens de production, dont le coût sera recouvré par les *cash flows* générés sur la durée du projet et l'actif économique, restent eux évalués au coût historique recouvrable, de même que les passifs classiques.

Au-delà des actifs financiers, la préoccupation des entreprises porte, aujourd'hui, sur l'impact de la crise sur la valeur de leurs actifs économiques. Dans quels métiers, dans quelles divisions faudra-t-il constater que la substance intrinsèque de l'entreprise est atteinte ? Quelles sont les décisions à prendre pour 2009 et les années à venir ? Où la valeur des *cash flows* actualisés, donc la valeur économique des actifs, se révélera-t-elle inférieure aux montants inscrits au bilan ? Quelle sera l'importance des dépréciations d'actifs et de *goodwill* à constater au 31 décembre ? Voilà les questions essentielles que se posent les entreprises. La crise impose de porter une attention plus grande aux tests de dépréciation. Ce n'est pas un défaut du référentiel IFRS de le rappeler explici-

“Les critiques de principe à l'égard de la valorisation à la juste valeur manquent leur cible : le rôle de la comptabilité n'est pas plus de prévenir les crises que le remède aux perturbations actuelles n'est d'ordre comptable.”

tement. La correction pourra être sévère pour des acquisitions réalisées, au sommet du cycle, sur des niveaux de valorisation qui ne sont plus vérifiés par le marché et sur la base d'hypothèses de rentabilité aujourd'hui remises en cause. Le marché l'a-t-il déjà anticipée ? Sinon, quelles en seront les répercussions ? L'amortissement du *goodwill* atténuait semblables inquiétudes. Ce n'est plus le cas aujourd'hui.

Warren Buffet estime qu'il ne faut jamais investir dans un instrument ou une entreprise que l'on ne comprend pas... et que cela s'appelle “le bon sens” ! En tant qu'émetteurs ou emprunteurs, les entreprises savent que leur crédit, au sens premier du terme, repose sur trois piliers :

- la qualité de leur portefeuille de métiers et de leurs politiques opérationnelles, dont dépend leur performance
  - la robustesse de leurs équilibres financiers, la flexibilité, la diversification de leurs sources de financement, qui déterminent leur solvabilité ;
  - la clarté dans l'information, qui permet aux investisseurs et prêteurs d'apprécier leur profil de risque.
- Ce n'est pas le moindre mérite des IFRS que d'avoir conduit à mieux poser, mesurer et présenter cet ensemble de relations. ■

[3] Le cas des sociétés foncières est laissé hors du champ de ce commentaire.

RB

Toute l'équipe de *Revue Banque* vous souhaite une

excellente année

deux mille  
neuf



Vous êtes abonné, rendez-vous sur [www.revue-banque.fr](http://www.revue-banque.fr) et profitez de notre base documentaire avec **50 crédits offerts.**