

Juste valeur : un état des lieux laborieux

Même si une convergence avec les Etats-Unis autour de la juste valeur reste difficile, l'Europe et notamment la France tentent d'établir des normes comptables en phase avec notre modèle économique.

« La juste valeur est un enjeu majeur de politique économique car elle a un impact sur la stabilité financière. » S'exprimant au nom de Christine Lagarde, le 27 avril dernier, lors d'un colloque sur la juste valeur organisé par l'Académie des sciences et techniques comptables et financières et animé par son président William Nahum, Alexandre de Juniac,



Alexandre de Juniac et William Nahum

directeur de cabinet de la ministre de l'Économie, rappelait l'incidence que la juste valeur avait eue dans le cadre de la crise. L'un des objectifs du colloque a été de rechercher dans quelle mesure la juste valeur s'est révélée inadaptée afin d'apporter les correctifs nécessaires pour retrouver un équilibre et éventuellement une convergence avec les Etats-Unis.

Quelle part de responsabilité a la juste valeur dans la crise ?

« La volatilité que la juste valeur a entraînée nous pousse à nous demander si elle est adaptée à nos économies modernes » rappelle Alexandre de Juniac.

Pourquoi ce système de valorisation est aujourd'hui en ligne de mire ? René Ricol, commissaire général à l'investissement tient à nuancer : « Les normes comptables ne sont pas responsables de la crise. A elles seules elles ne sont pas procycliques (...) Ceux qui font des produits financiers sont aussi responsables de ces produits financiers (...) S'ajoute aussi la responsabilité des agences de notation et la spéculation... Deux points qui ne semblent toujours pas compris à voir le cas de la Grèce ! »



René Ricol

En s'interrogeant sur la question de savoir si la renommée de la juste valeur était justifiée, Joseph Zoragniotti, président du Conseil supérieur de l'Ordre des experts-comptables (CSOEC) répond que le risque est celui d'une juste valeur mal maîtrisée qui favorise une vision court-termiste et génère une évaluation non fiable. « Nous ne critiquons pas la juste valeur pour la juste valeur » précise Gérard Gil,



Gérard Gil

directeur financier adjoint du groupe BNP Paribas, « mais l'usage abusif de la juste valeur, notamment pour les activités qui ne sont pas gérées en valeur de marché, car elle ne traduira alors pas la performance. » Ce constat implique de revenir à la notion même de juste valeur. Et sur ce point, Didier Marteau, professeur ESCP, chargé de cours à la Sorbonne, rappelle que la juste valeur n'est pas le prix du marché uniquement. « Les anglo-saxons distinguent trois niveaux dans la juste valeur : la valorisation selon le prix du marché, la valorisation selon un modèle et la valorisation selon un modèle non observable. »

Selon Bernard Raffournier, professeur à HEC Genève, les difficultés liées au recours à la juste valeur tiennent également aux différentes approches qu'ont les pays de la comptabilité : dans la conception anglo-saxonne, la comptabilité est surtout destinée au marché et aux investisseurs alors que dans une conception plus française, la comptabilité a une vocation beaucoup plus large qui s'adresse à une multitude d'utilisateurs potentiels.

Les pistes d'améliorations et les nouvelles mises en garde

Pour autant, « le coût historique n'est peut-être pas la bonne règle », comme le souligne Xavier Parer, associé Paper Audit & Conseil, « mais il y aura toujours des difficultés à parler de juste valeur dans des circonstances où le marché n'existe pas... ». Un danger confirmé par Michel Aglietta, conseiller scientifique CEPII, professeur à Paris X-Nanterre, qui explique : « L'entreprise est composée de différents éléments qui contribuent à la capacité productive et ne sont pas tous évaluables sur le marché. » Il propose donc une méthode alternative de valorisation : le « mark to founding ». Ce système consiste à regarder systématiquement le passif qui est adossé sur un actif. « C'est ainsi la sécurisation d'actif qui augmentera la valeur » commente-t-il. Au-delà de cette proposition que certains jugent difficile à mettre en place, plusieurs pistes semblent recueillir un consensus, ainsi que le résume Jean-Pierre Jouyet, président de l'Autorité des marchés financiers : « Les deux objectifs sont d'améliorer la gouvernance de l'IASB et d'établir des règles comptables en phase avec les exigences de notre modèle économique, qui n'est pas celui des Etats-

Unis, et les exigences de transparence des investisseurs. »

Concernant l'IASB, le CSOEC propose également qu'il fasse une étude approfondie des besoins des utilisateurs et pas seulement des investisseurs. Le directeur de cabinet de Christine Lagarde précise : « Nous sommes favorables à une réforme de la gouvernance de l'IASB afin que l'ensemble des acteurs puissent y être représentés. »

Pour les investisseurs de long terme, Augustin de Romanet, directeur général de la Caisse des dépôts et consignations, pose trois enjeux. L'enjeu comptable consiste à avoir des normes comptables cruciales pour les investisseurs de long terme. L'enjeu bancaire est de permettre aux banques d'investir à long terme. Le dernier enjeu vise à adapter Solvency II pour que les assurances puissent avoir un minimum d'actions dans leur portefeuille : « Sans cela, ces dispositions pourraient avoir un impact désastreux au plan macroéconomique. »

Evoquant plus largement le domaine comptable, Jérôme Haas, président de l'Autorité des normes comptables, remarque l'absence de tests en la matière et insiste : « Il faut réclamer des tests avant de mettre en œuvre de nouvelles normes comptables ! »



Jérôme Haas

Enfin, sur la convergence comptable, il semble qu'elle ne soit pas encore d'actualité. « On nous demande de converger, mais sans suivre le modèle américain et sans pouvoir les forcer à changer » relève Philippe Danjou, membre du board de l'IASB. « Nous sommes en présence de forces qui nous tirent vers des côtés opposés. Or si nous n'avons pas une volonté politique forte au sommet, cette convergence ne pourra pas se faire. » Du côté du ministère, Alexandre de Juniac, croit à la possibilité d'une convergence mais estime que ce n'est pas une fin en soi : « Ce que nous souhaitons des deux côtés c'est être débarrassés de la procyclicité. » Il déplore par ailleurs la décision des Américains de reporter le rapprochement avec nos normes.



Philippe Danjou