



HAL
open science

Evaluation à la juste valeur : un nouveau modèle comptable

Yves Bernheim, Lionel Escaffre

► **To cite this version:**

Yves Bernheim, Lionel Escaffre. Evaluation à la juste valeur : un nouveau modèle comptable. Comptabilité Contrôle Audit / Accounting Auditing Control, 1999, pp.25-45. hal-00769364

HAL Id: hal-00769364

<https://hal.science/hal-00769364>

Submitted on 9 Jan 2013

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

EVALUATION A LA JUSTE VALEUR UN NOUVEAU MODELE COMPTABLE ?

Introduction :

Aujourd'hui, il est rare qu'une nouvelle norme comptable internationale ne fasse pas référence à la « juste valeur » (traduction imparfaite mais aujourd'hui consacrée, semble-t-il, de « fair value »). Cette notion n'est pourtant apparue que relativement récemment dans la doctrine puis la normalisation comptable. Elle ne figure en particulier pas dans les cadres conceptuels des référentiels comptables qui l'utilisent, celui de l'IASC et du FASB aux Etats Unis, notamment.

La définition généralement admise de la juste valeur est la suivante : *« prix auquel un bien pourrait être échangé entre un acheteur et un vendeur normalement informés et consentants, dans une transaction équilibrée »* (IASC).

L'évaluation à la juste valeur des revenus, telle qu'elle est imposée par la norme IAS 18 (« les revenus doivent être mesurés à la juste valeur des contreparties reçues ou à recevoir ») s'oppose à une évaluation à la valeur faciale ou nominale de la transaction.. Cette dernière serait fondée sur une approche comptable privilégiant la nature juridique d'une transaction par rapport à sa substance économique.

L'évaluation initiale (c'est-à-dire à la date de leur première entrée dans les comptes) et ultérieure (quel que soit le traitement des variations de juste valeur entre deux périodes soit par capitaux propres, soit par le compte de résultat) des actifs et/ou des passifs à leur juste valeur s'oppose au principe (ou plutôt à la convention) dite du coût historique, qui consiste à respecter la valeur nominale de la monnaie sans tenir compte des variations de son pouvoir d'achat. Ce principe est celui du droit français; pour autant, le Code de commerce permet (depuis le 1^{er} janvier 1984) de procéder à une réévaluation libre du bilan, sous certaines conditions. En ce qui concerne, l'IASC, les normes sur les actifs corporels (IAS 16) et incorporels (IAS 38) permettent de recourir à la réévaluation, à condition qu'elle soit suffisamment régulière pour que tous ces actifs se trouvent évalués constamment à leur juste valeur. Le FASB exclut, quant à lui, toute possibilité de réévaluation.

Pour certains l'évaluation à la juste valeur s'oppose également, notamment lorsque les variations de valeur sont constatées directement en résultat, au principe de prudence.

L'évolution de la doctrine comptable vers une application plus généralisée de la juste valeur mérite d'être analysée de façon à essayer de comprendre quels sont ses origines, ses fondements, ses objectifs et dans quel contexte économique et financier elle s'inscrit. En effet, il n'est pas fortuit que plusieurs normalisateurs comptables, de façon plus ou moins concertée, fassent ce choix de manière quasiment simultanée et que, par là même, ils visent à mettre (mettent) fin à une autre convention d'évaluation jusqu'alors largement appliquée et reconnue.

Les objectifs de cette communication sont :

- **de rechercher quand et comment la notion de juste valeur a été introduite comme concept comptable d'abord puis comme règle d'évaluation ensuite ;**
- **d'examiner, de façon plus détaillée, son application opérationnelle au cas des instruments financiers ;**
- **d'exposer, d'un coté, quel est le bien fondé et les avantages de l'évaluation à la juste valeur, d'un autre, quels sont les inconvénients et les risques tant du point de vue des préparateurs d'états financiers que de celui de leurs utilisateurs ;**
- **de s'interroger enfin sur la pertinence du maintien du format et de la présentation actuels des comptes (bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie, tableau des variations de capitaux propres, état de performance, annexe) si la convention d'évaluation à la juste valeur s'applique.**

I L'émergence de la « juste valeur » dans le cadre conceptuel

A/ Normes comptables et juste valeur avant les instruments financiers

1.1) Etats-Unis : FASB

Selon le cadre conceptuel américain (CON 5 § 66) « *les éléments habituellement enregistrés dans les états financiers sont mesurés (évalués) sur la base de différents attributs (conventions) qui dépendent de leur nature, de la pertinence et de la fiabilité de l'attribut.* ». Le FASB reconnaît que cinq attributs ou différentes bases d'évaluation sont utilisés dans la pratique actuelle (*) :

- le coût historique ;
- le coût actuel ou la valeur de remplacement ;
- la valeur de marché ;
- la valeur nette de réalisation ;
- la valeur actuelle des flux de trésorerie.

Les normes comptables n'imposent aucune base ou convention unique d'évaluation. Le FASB indique qu'en principe à la date de première entrée dans les comptes le montant enregistré pour un élément est identique, quel que soit le mode ou la convention d'évaluation retenue. Il constate par ailleurs que les états financiers actuels (*) sont fréquemment caractérisés par le recours à la convention du coût historique et observe que si elle peut être considérée comme une base pratique et satisfaisante pour des actifs tels que les stocks, les immobilisations corporelles et incorporelles, elle l'est moins pour des classes d'actifs et de passifs telles que les comptes clients, fournisseurs et les engagements de garantie. Le cadre conceptuel suggère que différents modes ou attributs d'évaluation continueront d'être utilisés et que le Board pourra sélectionner le mode (la convention) d'évaluation appropriée à des cas particuliers.

(*) le chapitre du cadre conceptuel (CON 5) consacré à la comptabilisation et l'évaluation des états financiers et cité ici date de 1984.

Le rappel de ces considérations liminaires conduisent à reconnaître que le FASB n'a, a priori, exclu aucune convention ou règle d'évaluation des actifs et passifs et de tout instrument et a, au contraire, envisagé la possibilité de recourir à tout mode d'évaluation qui puisse être jugé comme étant le plus approprié à un instrument ou à une transaction en fonction de ses caractéristiques et sur la base de critères tels que la pertinence et la fiabilité.

Fort de ce constat, il ne serait pas fondé d'affirmer que l'absence de la notion de juste valeur dans le cadre conceptuel comptable américain devrait en interdire toute application.

On peut d'ailleurs observer qu'une norme comptable datant de 1953 (ARB Accounting Research Bulletin 43 Chapitre 7 A) mentionne déjà la notion de juste valeur mais sur un sujet très spécifique et que la norme APB 29 (Accounting Principles Board opinions) publiée en 1973 et relative à la comptabilisation des transactions non monétaires indique § 15 : « *le Board conclut qu'en général les transactions non monétaires doivent être basées sur les*

justes valeurs des actifs (ou services) concernés qui est la même base que celle qui est retenue dans les transactions monétaires. Ainsi, le coût d'un actif non monétaire acquis en échange d'un autre actif non monétaire est la juste valeur de l'actif donné en échange et un profit ou une perte doit être constaté. Si la juste valeur de l'actif obtenu dans l'échange est plus évidente que celle de l'actif remis en échange, c'est la première qui doit être utilisée ».

Le § 25 de la même norme précise comment doit être déterminée la juste valeur : « *en se référant aux valeurs réalisables estimées en espèces de transactions portant sur des actifs identiques ou similaires, à des valeurs de marché cotés, à des expertises indépendantes..* ».

Ces dispositions traitent de cas particuliers et ne sauraient être constitutives, selon nous, d'une règle d'évaluation à caractère général et donc d'un véritable modèle d'évaluation.

Si l'on avance dans le temps, on retrouve la juste valeur notamment dans l'APB 16 adopté en 1970 et traitant des « Regroupements d'entreprises » où on lit au § 11 relatif à la méthode de l'acquisition : « *l'entreprise qui acquiert enregistre à leur coût les actifs acquis diminués des passifs supportés. Une différence entre le coût d'une entreprise acquise et la somme des justes valeurs des actifs corporels et incorporels identifiés diminuée des passifs est constatée en écart d'acquisition* ». Elle précise au § 66 que « *un actif (un actif pouvant être une entité) acquis en émettant des actions de l'entreprise qui acquiert est enregistré à la juste valeur de cet actif(entité, le cas échéant) c'est-à-dire que les actions émises sont enregistrées à la juste valeur de la contrepartie reçue en échange* ». La référence à cette norme comptable, déjà ancienne mais toujours en vigueur, est importante dans la mesure où l'évaluation à la juste valeur concerne ou peut concerner un ensemble d'actifs et de passifs (une entreprise dans sa totalité). Elle consacre, par conséquent, déjà une évaluation à la juste valeur de portée relativement générale mais encore une fois n'en fait pas pour autant une convention d'évaluation comptable.

En dehors de cette norme, la juste valeur apparaît également dans les glossaires annexés au FAS 67, publiés en octobre 1982, relatif au traitement comptable des coûts et opérations de locations initiales des projets immobiliers et au FAS 87, publié en décembre 1985, relatif à la comptabilisation des retraites par les employeurs. Une fois encore, conformément à ce que le Board avait prévu dans son cadre conceptuel, la juste valeur est utilisée comme base d'évaluation la plus appropriée, dans certains cas particuliers, pour traduire au mieux la nature et la substance de la transaction et :ou de(s) l'instrument(s) concerné(s). mais elle ne constitue pas encore une règle de portée générale ; par ailleurs, chacune de ces normes ne concerne pas directement les instruments financiers.

De ces différents textes, nous pensons qu'il est possible d'affirmer que la juste valeur (avant les années 1990) :

- **est un mode d'évaluation applicable à certaines transactions et certains instruments ;**
- **ne constitue pas un modèle d'évaluation dans la mesure où elle ne peut être utilisée pour l'évaluation d'instruments à leur entrée initiale dans les comptes et ultérieurement ;**
- **à la définition suivante « *prix accepté par des parties compétentes et agissant en toute liberté.* »**

1.2) International : IASC

Selon le cadre conceptuel publié en 1982 « un certain nombre de différentes bases d'évaluation sont employées à des degrés divers et selon des combinaisons diverses dans les états financiers. Ces bases sont les suivantes :

- coût historique ;
- coût actuel ;
- valeur réalisable (de règlement) ;
- valeur actuelle.

La base d'évaluation la plus communément adoptée par les entreprises pour préparer leurs états financiers est le coût historique... Certaines entreprises utilisent la base des coûts actuels, pour réagir contre l'incapacité du modèle du coût historique à traiter les effets des changements de prix sur les actifs non monétaires ».

Il poursuit plus loin : « le choix des bases d'évaluation et le concept de maintien de capital déterminera le modèle comptable utilisé pour la préparation des états financiers. Les différents modèles comptables possèdent différents degrés de pertinence et de fiabilité et, comme dans d'autres domaines, les préparateurs doivent chercher un équilibre entre la pertinence et la fiabilité. Le présent cadre s'applique à toute une série de modèles comptables... Actuellement, il n'est pas dans les intentions du Conseil de l'IASC de prescrire un modèle particulier, sauf dans des circonstances exceptionnelles... Cette intention sera cependant soumise à révision à la lumière des évolutions mondiales ».

Sous une forme qui peut différer quelque peu, la substance du cadre conceptuel de l'IASC quant aux bases d'évaluation est très proche sinon identique à celle du FASB. Il laisse envisager déjà une évolution de l'IASC d'un rôle d'harmonisateur vers celui, plus directement, de normalisateur.

En outre sur le sujet qui nous concerne, à l'instar du référentiel comptable américain, la juste valeur n'est pas un mode d'évaluation exclue, a priori, en tant que modèle d'évaluation possible. En effet, l'organisme international semble laisser une assez grande latitude pour le choix d'un modèle d'évaluation, s'il est approprié et pertinent. Observons en outre qu'à la date de publication du cadre conceptuel (dont la première rédaction date de 1975) en 1982, la juste valeur n'était pas un concept généralement utilisé et, qui plus est, appliqué.

Premières apparitions de la « juste valeur » dans les normes comptables internationales

Les premières normes internationales dans lesquelles on trouve la juste valeur sont les suivantes :

- IAS 16 (oct 1981) : Cette norme est relative au traitement comptable des immobilisations. Elle autorise les entreprises à comptabiliser une immobilisation : « à un montant réévalué, à savoir à sa juste valeur à la date de sa réévaluation, moins tout amortissement cumulé à une date postérieure... La juste valeur est en général la valeur de marché déterminée par estimation. Lorsqu'il n'y a pas d'élément indicatif de la valeur de marché, on utilise le coût de remplacement net d'amortissement ».

IAS 18 (juin 1982) :: « Les revenus doivent être mesurés à la juste valeur des contreparties reçues et à recevoir ». La différence entre la « juste valeur » et le montant

nominal de la contrepartie est comptabilisé en produits financiers. Quand des biens ou des services sont échangés contre des biens ou services dissemblables, ce type de transaction dégage un revenu qui doit être évalué à la juste valeur des biens ou services reçus corrigée du montant des espèces ou quasi-espèces transférées. Si la juste valeur des biens ou services reçus ne peut être évaluée de façon fiable, le revenu est évalué à la juste valeur des biens ou services cédés, corrigée du montant des espèces ou quasi-espèces transférées.

- IAS 20 (nov 1982) « Comptabilisation des subventions publiques ». Son caractère spécifique ne conduit pas à la commenter.
- IAS 22 (juin 1983) : « Regroupements d'entreprises ». Elle dispose au paragraphe 22 que « une acquisition doit être comptabilisée à son coût, à savoir le montant en liquidités ou équivalents de liquidités versés ou à la juste valeur, à la date d'échange, de l'autre rémunération consentie par l'acheteur en échange du contrôle de l'actif net de l'autre entreprise, plus tous autres coûts directement imputables à l'acquisition ».

La première observation, à ce stade de l'examen des deux référentiels comptables, est qu'avant l'émergence des instruments financiers, le concept de « juste valeur » est déjà présent dans des normes. Ce mode d'évaluation est notamment reconnu pour la comptabilisation des transactions au jour de leur réalisation (APB 29 et IAS 18). En revanche, l'évaluation à la juste valeur n'est pas érigée en tant que véritable modèle d'évaluation (des actifs et passifs au bilan à leur date d'entrée initiale dans les états financiers et ultérieurement).

La deuxième observation est que les deux référentiels retiennent une définition équivalente sur le fond de la « juste valeur » à savoir le « prix accepté par deux parties avisées, agissant en toute liberté, dans une transaction conclue à des conditions de concurrence loyale ».

B/ L'émergence des instruments financiers fait évoluer l'utilisation du modèle d'évaluation à la « juste valeur ».

1.1) Etats Unis : FASB

C'est aux Etats-Unis que sont apparus et se sont rapidement développés les premiers instruments financiers à terme ; il n'est donc pas étonnant que ce soit là également qu'ont été élaborées les premières normes comptables les concernant.

La première norme traitant des « contrats de futures » date de 1984 (SFAS 80 : « Accounting for future contract »). Cette norme stipule que la variation de valeur de marché d'un contrat de future non désigné comme contrat de couverture doit être constatée comme un profit ou une perte au compte de résultat. En revanche, elle indique expressément que le Board du FASB n'a pas accepté qu'un actif ou qu'un passif soit reconnu au titre d'un contrat de future pour le montant total de la marchandise ou de l'instrument financier sous-jacent. Il est donc intéressant d'observer que le FASB ne précise pas la nature de la contrepartie au bilan de la variation de valeur de marché portée en résultat et n'utilise pas la notion de « juste valeur ». On peut donc légitimement penser qu'à cette époque, il ne considère pas que le contrat de future est comptabilisé au bilan en tant qu'instrument financier.

Cette considération peut être confirmée par une interprétation publiée par l'EITF en 1988 (EITF 88 -8) relative à des « mortgage swaps ». Le texte indique que de tels swaps ne

doivent pas être comptabilisés au bilan à la date de leur négociation, étant similaires dans leur nature à des swaps de taux d'intérêt qui ne sont pas non plus constatés au bilan à l'origine de la transaction.

C'est en 1993, avec le FAS 115 qui traite de la comptabilisation de certains titres qu'est adopté le principe d'évaluation initiale et postérieure de titres à leur juste valeur. Les titres de transaction (détenus dans un but de gain rapide) doivent être évalués à leur juste valeur et les variations de ces dernières sont constatés immédiatement en résultat. Les titres de placement (détenus pour la vente « held for sale securities ») sont également systématiquement inscrits au bilan pour leur juste valeur mais les variations de ces dernières sont constatés dans un poste spécifique des capitaux propres.

On peut considérer que ce n'est qu'à cette date que l'évaluation à la juste valeur est reconnue comme modèle d'évaluation dans la mesure où elle porte sur des instruments enregistrés au bilan et sur leur durée de vie.

Pour autant, à cette date où les produits dérivés étaient en pleine expansion dans le monde entier et où de grands scandales étaient apparus à la suite de pertes colossales liées à l'utilisation d'instruments financiers, le FASB n'a pas encore décidé que les produits dérivés constituent des instruments financiers de bilan dès la date d'engagement contractuel entre les parties et que seule leur juste valeur peut être retenue comme base d'évaluation à la date de première entrée au bilan. Mais sans aller jusque là, pris entre des investisseurs et des utilisateurs et d'autres tiers intéressés, qui considèrent que la juste valeur est la seule information utile et pertinente, et des entreprises et banques qui voient dans ce mode d'évaluation une véritable révolution générant une volatilité dans leurs comptes qu'ils craignent, le FASB adopte en 1994 le FAS 119 relatif à « L'information à fournir sur les produits dérivés et sur la juste valeur des instruments financiers ».

Il apparaît intéressant de citer un large extrait de l'introduction à cette norme qui permet de re-situer parfaitement la problématique.

« Le Board a inscrit dans ses travaux un projet sur les instruments financiers et les financements hors bilan en mai 1986. L'objectif de ce projet est de développer des normes pour aider à résoudre les problèmes existants sur la comptabilisation et le reporting et sur d'autres sujets qui ne manqueront pas de survenir concernant divers instruments financiers et transactions liées.

Compte tenu de la complexité des questions sur la comptabilisation et l'évaluation de ces instruments financiers et transactions et du temps qui sera nécessaire pour les résoudre, le Board a décidé d'améliorer l'information financière fournie dans les états financiers sur ces instruments et transactions ».

Les dispositions contenues dans le FAS 119 et notamment les exigences d'indiquer la juste valeur des instruments financiers dans l'annexe au compte mettent en évidence les orientations quasi certaines qui étaient déjà prises par le FASB à cette époque. Affirmer que plus qu'à des difficultés techniques, c'était à des obstacles « politiques » qu'il se heurtait pour imposer la juste valeur comme modèle d'évaluation, sous la pression d'entreprises et d'établissements financiers, ne semble pas être une analyse erronée de la situation.

Il faudra donc attendre juin 1998 pour que soit adopté le FAS 133 qui confirme (sinon consacre déjà) l'évaluation à la juste valeur comme modèle (ou nouvelle convention) comptable d'évaluation en l'imposant pour tous les instruments financiers dérivés.....sachant que la consécration véritable n'interviendra que lorsque le FASB décidera que tous les

instruments financiers doivent être évalués à leur juste valeur, initialement et postérieurement, quelle que soit leur nature et quelle que soit l'intention avec laquelle ils sont acquis ou émis.

On sait que le FAS 133 a été adopté dans des conditions très difficiles et après l'exercice d'un véritable bras de fer entre le FASB et les banques (avec la SEC en observateur attentif et de fait influent), qui étaient et demeurent totalement opposées au texte et à ses (son) principe(s) fondamentaux.

1.2) International : IASC

La première norme qui traite d'instruments financiers est l'IAS 25 publiée en 1985. Mais, en réalité, à cette date, les placements (titre et sujet de la norme) ne sont pas identifiés en tant qu'instruments financiers proprement dits.

La norme comporte des définitions dont celle de la juste valeur mais il est intéressant de noter qu'à cette date elle impose que les placements courants (court terme) soient évalués soit à leur valeur de marché (et non pas juste valeur), soit au plus bas du coût et de la valeur de marché tandis que la notion de juste valeur est appliquée uniquement aux placements immobiliers. Par conséquent, l'IAS 25 n'est pas une norme qui retient la juste valeur comme mode d'évaluation.

C'est de fait avec la norme IAS 32, publiée en juin 1995, que l'IASC traite des instruments financiers (à cette date uniquement pour ce qui concerne les informations à fournir et leur présentation; autrement dit, la norme n'aborde pas les questions de comptabilisation et d'évaluation).

Sans refaire un historique complet de cette norme, le parcours mérite d'en être rappelé. C'est en 1989 que l'IASC décide, en liaison avec l'Institut canadien des experts comptables, d'élaborer une norme sur les instruments financiers.

Un premier exposé-sondage E 40 est diffusé en septembre 1991; les commentaires et critiques reçus sont tels que le texte est remis en chantier et un nouvel exposé-sondage E 48 est publié en janvier 1994.

Il introduit des approches nouvelles telles que:

1. la comptabilisation des instruments financiers complexes (c'est-à-dire comprenant une composante assimilable à un instrument de capitaux propres et une composante assimilable à une dette financière) en fonction de la nature de leurs **composantes**);
2. la reconnaissance et la sortie du bilan sur la base du critère du **transfert des risques et avantages**;
3. l'évaluation de référence fondée sur l'**intention**;
4. l'évaluation de tous les instruments financiers à leur **juste valeur** comme autre méthode autorisée.

Les critiques sont, une nouvelle fois, nombreuses; elles portent notamment sur le critère du transfert des risques et avantages pour l'entrée et la sortie du bilan et sur celui de l'intention pour le choix de la méthode d'évaluation. Quant à l'évaluation systématique à la juste valeur, s'agissant d'une option, elle ne fait pas l'objet d'une plus grande attention.

En l'absence d'un niveau de consensus suffisant, l'IASC décide de scinder le texte en deux.:

1. une norme est publiée en mars 1995, IAS 32, qui traite uniquement de la présentation et des informations à fournir en annexe relatives aux instruments financiers;

2. il est décidé de mettre en place un nouveau groupe de travail pour élaborer une norme traitant de la reconnaissance au bilan des instruments financiers et de leur évaluation.

Ce nouveau groupe de travail diffuse en mars 1997 pour commentaires un document (Discussion Paper), qui, en substance, prône la généralisation de l'évaluation à la juste valeur à tous les instruments financiers. Avant même que tous les commentaires et critiques soient analysés, l'IASC, confrontée à de vives marques d'opposition à son texte, propose dans un premier temps, d'adopter purement et simplement les normes américaines, puis y renonce et décide:

1. de publier un nouveau projet de norme transitoire en avril 1998;
2. de participer à un groupe de travail international composé de représentants des principaux normalisateurs pour élaborer une norme pour le long terme (le JWG Joint Working Group), sachant que l'axiome de base qui doit être admis par tous les participants s'ils veulent travailler utilement est que l'évaluation de tous les instruments financiers à la juste valeur. Par conséquent, il s'agit plus de préciser le mode opératoire de ce modèle d'évaluation que de discuter du modèle lui-même qui doit être admis.

Quelques six mois après la publication par le FASB du FAS 133, le Board de l'IASC a adopté la norme IAS 39 relative à la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers. Ce texte a donc un champ d'application beaucoup plus large que la norme américaine. Pour autant, il peut être considéré comme étant très comparable sinon identique en ce qui concerne les règles relatives aux produits dérivés et aux instruments de couverture. Quant aux autres instruments : titres, créances, prêts, dettes...leur traitement comptable est également similaire à celui retenu dans les US GAAP.

L'objet de ce document n'étant pas de traiter des instruments financiers en tant que tels, il ne paraît pas nécessaire de développer le contenu d'IAS 39.

En conclusion et synthèse de cette partie, il apparaît que la notion de « juste valeur » n'a pas été introduite dans la doctrine comptable avec celle des instruments financiers (tels que définis dans les années 1980). Elle existait antérieurement et était notamment retenue comme base d'évaluation des transactions (une vente d'un bien ou d'un service n'est pas nécessairement comptabilisée sur la base du montant de la facture et donc pour une valeur faciale mais pour la juste valeur du paiement, sous quelque forme qu'il soit, reçu ou à recevoir en échange). Pour autant, antérieurement, l'évaluation à la juste valeur ne semble pas pouvoir être considérée comme relevant d'un modèle ou d'une convention d'évaluation (au sens habituellement retenu par les normalisateurs et assimilé à une règle – au même titre que le coût historique, le coût actuel, la valeur de marché, la valeur nette de réalisation...tout concept figurant explicitement dans les cadres conceptuels), dans la mesure où elle ne s'applique pas de manière systématique à la mesure d'instruments pour leur comptabilisation initiale et postérieure au bilan.

La juste valeur devient, selon nous, modèle d'évaluation à partir de 1998 avec les normes sur les instruments financiers quand elle doit être obligatoirement utilisée pour la comptabilisation au bilan de certains instruments, tant à la date de leur première entrée qu'aux dates ultérieures.

C'est donc l'émergence de la juste valeur en tant que modèle, convention ou règle d'évaluation qui justifie que l'on s'interroge sur son bien fondé, ses avantages, ses inconvénients, ses risques et limites, ses conséquences...

II - Le bien fondé de la « juste valeur » (avantage et critiques)

Poser la question du « bien fondé de la juste valeur » ne présente qu'un intérêt limité voire n'a pas de portée véritable si on ne la complète pas par une question sur l'objectif de son utilisation. En effet, en tant que concept, il peut en être discuté à loisir mais qui niera que la connaissance à une date donnée du prix qu'accepte de donner un acheteur et un vendeur pour un instrument dans le cadre d'une transaction courante et normale constitue une information digne d'intérêt donc utile. Quant à sa pertinence, tout dépend de la raison pour laquelle elle est demandée et donc l'usage qui en sera fait.

En l'espèce et dans la poursuite de la conclusion du précédent chapitre, la question que nous posons est celle de savoir si un modèle comptable fondé sur la juste valeur des instruments (et donc des états financiers) est pertinent ?

Posée en ces termes, cette question mène à une interrogation plus large : à qui, à quoi sont destinés les états financiers des entreprises ?

Une fois encore les cadres conceptuels des deux normalisateurs déjà étudiés vont nous aider à y répondre.

A/ Les utilisateurs des états financiers

1) Etats Unis : FASB

Le premier objectif assigné à l'information comptable est de permettre de prendre des décisions; c'est le **concept de l'utilité** pour les utilisateurs d'états financiers. A partir de cette volonté déterminante de recherche d'utilité des états financiers, le FASB recense les qualités essentielles nécessaires de l'information comptable. Parmi ces qualités, on peut relever notamment :

- **la pertinence**: caractéristique de l'information comptable qui permet aux utilisateurs d'états financiers (ou de comptes annuels - par la suite les 2 expressions seront utilisées indifféremment) de prendre les décisions appropriées et qui les aide à confirmer ou à corriger les prévisions faites antérieurement ainsi qu'à évaluer les résultats d'événements passés, présents ou future;

et

- **la fiabilité**: caractéristique d'une information comptable qu'il est possible d'utiliser avec confiance parce qu'elle n'est ni partielle, ni erronée;

Les états financiers (le reporting comptable) ne sont pas une fin en soi mais sont destinés à procurer de l'information utile pour faire des affaires et prendre des décisions économiques, pour faire des choix fondés parmi différentes utilisations possibles de ressources rares dans la conduite des affaires et des activités économiques.

De nombreuses personnes fondent leurs décisions sur leurs relations avec et leurs connaissances des entreprise et sont donc intéressées par l'information qu'elles fournissent à travers leur reporting financier. On peut citer les actionnaires, les investisseurs, les prêteurs, les fournisseurs, les clients, les dirigeants, le personnel, les analystes financiers, les avocats, les économistes, les fiscalistes, les conseillers, les consultants....

Le reporting financier a un aspect interne et externe mais il fait privilégier les utilisateurs externes qui n'ont pas les moyens ou l'autorité pour prescrire l'information qu'il souhaitent.

Par conséquent, le FASB considère que les états financiers sont en premier lieu destinés à fournir de l'information financière à usage externe.

Le rôle de états financiers est de fournir des informations utiles pour faire des affaires et prendre des décisions économiques et non pas pour déterminer quelles doivent être ces décisions.

Les investisseurs et créanciers au sens large sont les utilisateurs principaux qui doivent être aidés dans leur prise de décision ; Les dirigeants disposent quant à eux de plus d'informations et de connaissances sur leurs entreprises que ces premiers et c'est à eux d'accroître la qualité de l'information qu'ils leur fournissent.

2) International : IASC

L'IASC est également clair dans son cadre conceptuel que les objectifs qui sont assignés aux Etats financiers, sur leurs utilisateurs et parmi eux sur ceux qui doivent être privilégiés. A l'instar de son équivalent américain, le cadre de l'IASC cite comme principaux utilisateurs : les investisseurs, les salariés, les prêteurs, les fournisseurs et autres créanciers, les clients, les gouvernements et administrations, le public. Mais il précise plus loin « Bien que tous les besoins d'informations de ces utilisateurs ne puissent pas être comblés par des états financiers, il y a des besoins qui sont communs à tous les utilisateurs. Comme les investisseurs sont les apporteurs de capitaux à risque de l'entreprise, la fourniture d'états financiers qui répondent à leurs besoins satisfera également à la plupart des besoins des autres utilisateurs susceptibles d'être satisfaits par des états financiers ».

Dans ce contexte, il convient d'admettre que deux principaux normalisateurs qui ont introduit la juste valeur comme modèle d'évaluation comptable considèrent que les informations fournies par les états financiers sont avant tout (destinés) utiles aux investisseurs.

En conséquence, l'honnêteté veut que si l'on s'interroge sur le bien fondé de ce choix de la juste valeur comme modèle comptable, c'est d'abord par rapport aux besoins des investisseurs qu'il convient de porter son jugement.

Fort de ce point de départ, les qualités et les défauts attribués à la juste valeur méritent d'être recherchés. Pour ce faire, nous utiliserons en premier lieu les travaux diffusés sur le sujet par l'IASC (discussion paper publié en mars 1997), quitte à le critiquer ensuite.

3) Les principales qualités attribuées à la juste valeur :

a) la prévisibilité

La « juste valeur » permet de prévoir, au mieux, les flux de trésorerie futurs dans la mesure où elle intègre, par construction, ces flux financiers futurs. La « juste valeur » privilégie les objectifs des investisseurs lors de la divulgation des informations comptables. L'utilisation de la méthode de la « juste valeur » appliquée à l'intégralité des comptes rend les comptes plus clairs que des états financiers qui utiliseraient la « juste valeur » uniquement pour les instruments financiers.

b) sa cohérence avec une gestion active des risques financiers

La plupart des entreprises gèrent leurs risques de taux et de prix et ce, même pour les instruments non vendables comme les swaps. Cette gestion est effectuée par référence au taux

et valeurs actuelles et non par rapport à des valeurs historiques. Le coût historique peut « inhiber » la gestion.

c) une comptabilisation totale de la valeur

En appliquant le coût historique, tout ce qui n'a pas de coût n'est pas comptabilisé. Ce principe implique de ne pas comptabiliser certains instruments financiers notamment les produits dérivés qui, par définition, ne nécessitent généralement pas de flux financier à l'origine. L'utilisateur des comptes ne les voyant pas, ils ne peuvent en tenir compte pour évaluer les cash flow futurs. Cette absence des états financiers disparaît avec l'apparition de la « juste valeur ».

d) une comptabilisation de toute la performance

La juste valeur n'est pas fondée sur l'existence d'une transaction. Autrement dit, seules les transactions sont comptabilisées dans le modèle du coût historique. La « juste valeur » permet de valoriser la décision de l'entreprise visant à conserver, par exemple, un ou plusieurs instruments financiers.

e) sa complexité réduite

La mise en œuvre est simple pour les instruments financiers à court terme (nombreuses références de marché) et pour les instruments à long terme cotés. Aujourd'hui de nombreux groupes utilisent la « juste valeur » dans le cadre de la gestion active de leur risque de prix.

f) la comparabilité

La « juste valeur » permet de présenter des instruments financiers équivalents pour des valeurs comparables, quelle que soit leur date d'entrée dans les comptes. La gestion active des risques de prix utilise des instruments dérivés pour éviter que la valeur des actifs ne diminue et que celle des passifs augmente. La « juste valeur » permet de prendre en compte cette réalité dans les états financiers. Cette notion permet de calquer les systèmes comptables sur ceux qui sont utilisés pour la gestion ce qui est de nature à fiabiliser les deux systèmes. L'utilisation du coût historique pourrait entraîner une entreprise à ne pas céder un instrument financier parce que sa valeur de marché est devenue inférieure à son coût historique.

g) la neutralité

La « juste valeur » étant déterminée par référence à des données externes, soit directement les valeurs de marché, soit en l'absence de marché actif par référence à un modèle fondé sur des paramètres issus de données externes, elle apparaît comme étant une valeur « neutre » c'est-à-dire non influencée par l'entreprise elle-même.

4) Les limites et critiques citées par les zéloteurs de la juste valeur :

a) **la volatilité** : la volatilité introduite par une évaluation en juste valeur ne reflétera pas toujours des modifications réelles des événements sous-jacents de l'entreprise et ne permettra pas de traduire fidèlement la réalité des transactions et de la situation financière.

Si cette critique est expressément citée, c'est immédiatement pour prendre le contre-pied en affirmant qu'il est peu probable qu'il existe une base valable pour « parier contre la valeur de marché c'est-à-dire pour être un meilleur juge de la valeur économique d'un instrument que sa juste valeur telle que déterminée par le jeu du marché ».

b) **absence de base de transaction** : dans la mesure où elle ne repose pas toujours sur les transactions réelles de l'entreprise.

c) **coût de la détermination de la juste valeur**

■

Ce tableau des avantages et inconvénients, tel que dressé par les défenseurs, de la juste valeur est édifiant par le déséquilibre des uns par rapport aux autres. Il devrait donc conduire à stopper là le débat devant l'évidence de la suprématie des avantages.

En tout état de cause, il paraît indéniable que les investisseurs, utilisateurs sinon principaux du moins désignés comme devant être privilégiés quant au recensement des besoins en matière d'information financière (leur satisfaction sur ce plan devant emportée celle des autres utilisateurs), souhaitent obtenir une information sur la juste valeur. Pour eux un manque d'informations rapides et exactes des effets de évolutions des marchés sur les entreprises peut accroître l'incertitude et entraîner une distorsion des prix ; elle peut être à l'origine d'une augmentation des coûts de s capitaux pour une entreprise.

B/ Les faiblesses de la juste valeur

Si l'abondante littérature qui existe sur le sujet de la juste valeur traite notamment des lacunes des systèmes et pratiques comptables actuelles :

- principes anciens fondés essentiellement pour les besoins d'entreprises industrielles (les instruments financiers n'étaient pas une préoccupation) ;
- ;absence de comptabilisation (au bilan) des produits dérivés ;
- absence de pertinence du coût historique pour traduire fidèlement la gestion active des risques financiers pratiquée de plus ou plus fréquemment par toutes les entreprises

elle n'expose pas de manière évidente et donc convaincante pourquoi l'indication claire en annexe des évaluations à leur juste valeur des actifs et passifs de l'entreprise ne constitue pas une source d'information suffisante.

Ainsi, comme il a été indiqué, on change de modèle comptable ou, aujourd'hui encore, on introduit un nouveau modèle d'évaluation de tout ou partie des instruments financiers des entreprises sans, à notre avis, avoir fait la démonstration qu'il répondait à un besoin effectif, qu'il était utile et pertinent.

Encore une fois, si nous acceptons de considérer que les investisseurs ont besoin de cette information, nous affirmons qu'elle peut leur être apportée sans modifier le modèle comptable qui a fait ses preuves jusqu'à maintenant.

En outre, nous ne pouvons que nous étonner que l'évaluation en juste valeur soit limitée aux instruments financiers car, sauf erreur, les mouvements des marchés financiers influent non seulement sur les cours des instruments financiers mais ils peuvent également affecter le prix de certains biens (citons l'immobilier, par exemple). Dès lors, si l'on veut être cohérent pourquoi se limiter à certains actifs et passifs et ne pas généraliser l'application du modèle ?

Bine évidemment, il ne s'agit pas de dire que les investisseurs veulent trouver à travers les comptes la juste valeur de l'entreprise dans son ensemble : que ferait-on alors de la recherche et du développement passés en charge de période (aux Etats Unis notamment et partiellement pour l'IASC) et plus généralement du capital intellectuel et des actifs incorporels générés en interne et non comptabilisés.

Il convient toutefois d'admettre que la comptabilisation (au bilan, compte de résultat) par opposition au chiffrage pour information assure une plus grande sécurité ou fiabilité quant à

l'exhaustivité (et à l'équilibre de la partie double !) mais absolument pas quant à la validité des justes valeurs utilisées.

Sur un même plan, nous sommes favorable à la comptabilisation au bilan des produits dérivés et, plus largement, de tous les instruments financiers dès la date de leur négociation. S'agissant d'instrument pour lesquels, par essence ou nature, il n'existe ni flux financier, ni investissement à l'origine et dont le montant notionnel n'est pas représentatif de la valeur économique, nous reconnaissons que la seule solution est leur inscription au bilan pour leur juste valeur. Pour autant, une fois cette règle admise, nous ne considérons pas que les solutions adoptées par le FASB et l'IASC relatives à la comptabilisation de la contrepartie de cette juste valeur initialement et ultérieurement (à savoir en compte de résultat sauf s'il s'agit de couverture de flux de trésorerie auquel cas les variations de juste valeur sont constatés en capitaux propres), soient satisfaisantes. Elles introduisent une variation des capitaux propres liée à la volatilité de la valeur des dérivés qui n'est économiquement pas justifiée et donc la comptabilité ne traduit pas une réalité économique. En effet, nombre d'opérations de couverture ont pour objectif, et y parviennent, de fixer par avance le prix d'une transaction future ou de l'instrument qu'elle générera – il convient, en conséquence, que les variations de valeur de l'instrument de couverture n'affecte ni le compte de résultat, ni les capitaux propres avant la réalisation de la transaction couverte. C'est possible mais au nom du dogme posé par un cadre conceptuel qui semble fixé dans le marbre, on refuse de les retenir !

A ce stade du débat, il faut revenir sur les qualités et les défauts attribués à la juste valeur par ses zéloteurs.

Nous disons :

1. la juste valeur n'est ni objective, ni neutre :

Seules les valeurs issues de marchés actifs (cotés, liquides, organisés ...) peuvent prétendre aux qualités d'objectivité et de neutralité. La grande majorité des instruments financiers émis, négociés, utilisés par les établissements de crédit notamment ne sont pas cotés et n'ont pas de marché organisé ou assimilé. Leur évaluation repose en conséquence sur des modèles internes, que nous ne sommes pas qualifiés pour critiquer, mais qui sont reconnus par les banques elles mêmes comme comportant des paramètres estimés, au mieux de leurs connaissances mais avec des degrés d'incertitude telle qu'elles y incorporent des variables d'ajustement pour risque de modèle, risque de liquidité, risque de volatilité... Toutes variables aléatoires qui ne permettent pas de qualifier l'évaluation de neutre même si un contrôleur interne ou externe est conduit à considérer, à la suite, de ses travaux, que cette valeur est raisonnable, acceptable... mais il ne dira pas juste au sens exacte.

De là à en conclure que le caractère fiable de la juste valeur ne peut être affirmé, il n'y a qu'un petit pas à franchir.

Juste valeur versus valeur de marché

*D'après les travaux de Barth et Landsman :
« Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting »,
Accounting Horizons, December 1995.*

a) Réalité économique et marché parfait

Le marché est parfait : Liquide, actif et organisé. La « juste valeur » est équivalente à la valeur de marché. Le bilan inclut toutes les informations utiles à l'évaluation de la firme.

Autrement dit, la « juste valeur » est la valeur de marché si celle-ci se détermine à partir d'un marché actif, c'est à dire, un marché organisé. Dans ce contexte, il est possible de supposer que les dirigeants d'une part, et le marché de l'autre, sont capables de déterminer tous les éléments de l'actif et de leur affecter une « juste valeur ». Sous cette hypothèse, la constatation effective d'un revenu n'est pas utile à l'évaluation de l'entreprise. Comme nous le verrons dans la troisième partie, la distinction entre résultat constaté et le résultat potentiel n'est pas pertinente si on utilise la notion de « juste valeur ».

b) Réalité économique et marché imparfait

Faute de transactions suffisantes, il n'y a pas de marchés parfaits. Il faut déterminer une valeur d'usage selon une méthode dont la fiabilité doit être démontrée.

La norme IAS 32 sur les instruments financiers précise : « Lorsque l'activité de marché est faible, que le marché n'est pas bien établi ou que les volumes de transactions sont faibles par rapport au nombre d'unités d'instruments financiers à valoriser, les cours du marché ne peuvent pas refléter la juste valeur de l'instrument. Dans ces cas, de même lorsqu'un cours sur un marché n'est pas disponible, des techniques d'estimation peuvent être souvent utilisées pour déterminer avec une fiabilité suffisante pour satisfaire aux exigences de cette norme » Cette même norme poursuit par « Lorsqu'un instrument n'est pas négociable sur un marché financier organisé, il peut ne pas être opportun pour une entreprise de déterminer et de publier un montant unique qui représente une estimation de la « juste valeur ». A la place, il serait plus utile de publier une fourchette de prix dans laquelle la « juste valeur » d'un instrument financier peut raisonnablement se trouver ». Il est intéressant de noter que ce texte publié en 1995 n'est pas repris dans la norme IAS 39 relative à l'évaluation des instruments financiers et publiée en 1998 et qu'ainsi un certain manque de fiabilité reconnu à la juste valeur lorsqu'elle n'est pas la valeur de marché est quasiment oublié !

Une enquête, réalisée aux Etats-Unis auprès de 136 grands établissements de crédit sur la pertinence et la fiabilité des « justes valeurs » donnés dans les informations annexes des comptes, a délivré les conclusions suivantes :

- la « juste valeur » des dépôts n'est pas pertinente,
- la « juste valeur » des prêts et des crédits ne reflète pas suffisamment la dépréciation liée au risque de défaillance de la contrepartie. La même remarque peut s'appliquer aux variations de valeur économique liées à l'exposition au risque de taux d'intérêt.
- la « juste valeur » des prêts et crédits n'améliore pas de manière significative la fiabilité des évaluations de ces actifs lorsqu'ils sont moins performants.

- les investisseurs accordent plus de confiance à la « juste valeur » des prêts et crédits des banques saines que des banques fragiles. La « juste valeur » y perd son intérêt.

Il est donc possible d'affirmer que la « juste valeur » renferme des méthodologies et des modèles variés procurant à la « juste valeur » un caractère aléatoire. En admettant que les préparateurs soient sincères dans la détermination de la « juste valeur », cette « fair value » conserve une fiabilité toute relative. Et qu'en tout état de cause elle n'est ni toujours objective, ni toujours neutre.

2. la juste valeur n'est pas comparable :

C'est la conséquence même des commentaires qui précèdent et pour justifier le propos, nous citerons un extrait du rapport annuel de l'Union de Banque Suisse : «..Mais comme il n'y a pas un prix de marché pour un nombre considérable d'instruments financiers détenus ou émis par le Groupe, les « fair values » (*) ont été calculées selon la méthode de la valeur actuelle ou d'autres méthodes d'évaluation, en se fondant sur les conditions qui régnaient sur le marché au moment de l'établissement du bilan . Les valeurs ainsi obtenues sont fortement influencées par les données de base (assumptions) (**) sous-jacentes concernant le niveau et l'ordre chronologique des futurs cash flows, ainsi que par les taux d'escompte appliqués...La comparaison des « fair values » entre établissements financiers pose toutefois des problèmes car ils n'appliquent pas obligatoirement les mêmes méthodes et données de base ».

(*) les juste valeurs « fair values » sont des informations fournies en annexe aux comptes

(**) assumptions signifient hypothèses

Sans remettre en cause la fiabilité des justes valeurs indiquées en annexe, on peut s'interroger sur ce que serait la réaction ou la position de l'investisseur si ces justes valeurs avaient été effectivement utilisées pour évaluer les comptes ? Dans la mesure où il existe une incertitude sur la comparabilité des justes valeurs utilisées, l'information qui en résulte est-elle si pertinente et donc utile ?

3. la juste valeur a un coût d'obtention non négligeable :

Ce point est également une conséquence du premier. En l'absence de cotations externes pour le plus grand nombre des instruments utilisés, la juste valeur doit être déterminée en interne au moyen de modèles (qui ne peuvent toujours être acquis auprès de concepteurs externes eu égard aux spécificités de certains de ces instruments et à l'étroitesse du marché) dont la conception, la réalisation, le contrôle...sont très onéreux et peuvent être prohibitifs pour certaines entreprises ou certaines banques par rapport aux avantages que leur procure la connaissance de la juste valeur de ces instruments.

Bien que d'autres critiques puissent être formulées à l'encontre de la juste valeur, nous nous limiterons, à ce stade, à celles-ci qui nous paraissent avoir un caractère significatif suffisant pour considérer au moins qu'elles doivent être prises en considération avant d'ériger l'évaluation à la juste valeur en modèle comptable.

III – LES ETATS FINANCIERS ET LA JUSTE VALEUR (utilité, signification limites)

A/ Les états financiers à la juste valeur répondent-ils aux attentes des utilisateurs ?

A ce stade, si, dans un premier temps, nous admettons qu'il faut satisfaire les besoins des investisseurs et que parmi ces besoins figurent notamment la connaissance des effets des évolutions des marchés sur l'actif net de l'entreprise et sur ses résultats, la juste valeur doit être reconnue comme utile et nécessaire.

Pour autant, si cette information est donnée dans l'annexe aux comptes plutôt que dans les comptes eux mêmes n'est-elle pas aussi pertinente et utile ? Cette question conduit à s'interroger sur le fait de savoir s'il est nécessaire de faire de la juste valeur un modèle comptable, alors que l'information peut être donnée dans les états financiers sous une forme et d'une manière qui n'affectent pas les comptes aux mêmes. Aucune démonstration convaincante n'a été, en effet, apportée, à notre avis, pour considérer qu'une telle information en annexe avait une moindre qualité et fiabilité que si elle était donnée directement par inscriptions de valeurs dans les comptes aux mêmes.

Mais force est d'observer que dans de nombreux pays, les états financiers ne sont pas définis comme étant essentiellement destinés à l'utilisation et la satisfaction des besoins des investisseurs. C'est le cas de la France notamment. Le rôle d'information de la comptabilité est des états financiers est de répondre, d'une part, à des besoins microéconomiques (**internes** pour les dirigeants d'entreprises notamment en matière de connaissance des coûts, prix de revient..., de sources d'informations pour la vérification des réalisations et de bases de références pour procéder aux estimations et aux prévisions indispensables à une saine gestion – **externes** pour les apporteurs de capitaux et les tiers traitant avec les entreprises), d'autre part, macroéconomiques pour l'Etat en particulier pour lequel les comptes des entreprises constituent un instrument indispensable pour connaître l'économie de la nation et orienter la politique économique.

Dès lors que l'on élargit ainsi la portée des états financiers, il est évident que l'incidence des modèles comptables utilisés sur leur signification et leur interprétation devient majeure. Au niveau interne, d'un côté, au niveau macroéconomique, d'un autre, toute évaluation qui n'a de signification qu'à court terme perd beaucoup de son intérêt et de son utilité. Par conséquent, la juste valeur (c'est-à-dire la valeur de marché d'un jour donnée) des actifs et passifs des entreprises dans une perspective de gestion ou d'analyse à moyen ou long terme n'est pas signifiante.

Les entreprises et établissements de crédit ne sont pas gérés par leurs dirigeants sur la base d'indicateurs à court terme, rapidement obsolètes. L'analyse de leur performance ne peut être effectuée sur la base de chiffres n'ayant de valeur (significative) qu'à une date donnée mais dépassée et donc inutile dès le lendemain. Le coût historique conserve quant à lui sa validité tout au long de la vie de l'instrument.

Même s'il s'agit là d'une des critiques les plus fondamentales dans la mesure où un modèle comptable quel qu'il soit ne saurait influencer sur la gestion des entreprises dont il doit, au

contraire, traduire fidèlement la réalité (sur la base, certes, partiellement de conventions mais qui ont l'avantage d'être cohérentes et permanentes), il ne nous paraît pas utile de la développer plus en détail tant elle nous paraît admise par nombre de personnes concernées.

En conclusion de cette partie, nous affirmons que :

- **si les états financiers sont destinés par priorité aux investisseurs, la démonstration n'a pas été faite que ces derniers souhaitaient disposer de cette information dans les comptes aux mêmes plutôt que dans l'annexe ; par conséquent, l'imposition de la juste valeur comme modèle comptable n'est pas justifiée ;**
- **les états financiers ne sont pas, en tout état de cause et dans nombre de pays, destinés à satisfaire les seuls besoins des investisseurs et dans ce cadre le modèle de la juste valeur non seulement ne se justifie pas mais est de nature à influencer défavorablement sur la gestion des entreprises qui demeure fondée le plus souvent sur une stratégie à long terme.**

B/ Quels états financiers fondés sur la juste valeur ?

1. les conséquences sur les états financiers de l'évaluation à la juste valeur n'ont pas été suffisamment analysées

L'exigence d'une utilisation de la juste valeur en tant que modèle d'évaluation comptable n'a pas été accompagnée d'une réflexion parallèle sur son incidence sur la présentation des comptes eux mêmes. Elle semble plus constituer une réponse rapide (sinon hâtive) à une inquiétude née de l'usage en croissance exponentielle d'instruments financiers non enregistrés dans les comptes (les produits dérivés) et aux risques y afférents que l'aboutissement d'une réflexion plus fondamentale sur les avantages et inconvénients d'un tel nouveau modèle comptable.

Nous en voulons d'ailleurs pour preuve, l'existence de ce qui a été appelé le « Joint Working Group », créé à l'initiative des normalisateurs américain ; australien, britannique, canadien et de l'IASC et auxquels on a adjoint la participation de représentant d'autres pays (Allemagne, France, Japon...), et chargé de réfléchir sur un projet à plus long terme sur l'application généralisée de la juste valeur.

C'est dire, d'une part, que ceux qui sont à l'initiative d'imposer, dès à présent, la juste valeur comme base d'évaluation de tout ou partie des instruments financiers, reconnaissent implicitement qu'ils ne sont pas sûrs de la validité de leur modèle, d'autre part, que leur décision a été prise avant que toute la problématique soit posée et résolue.

Ainsi, nous considérons que dans un modèle de juste valeur, la conception du compte de résultat doit être totalement repensée. Ceci n'a pas été fait aujourd'hui et l'on se doit de poser la question de la lecture qui pourra être faite de comptes de résultats sous leur format ancien et donc de leur compréhension.

2. La fin du compte de résultat ?

L'application extensive de la « juste valeur » à l'ensemble des actifs et passifs du bilan entraînent deux conséquences majeures et corrélées entre elles :

- l'abandon du critère de réalisation
- la perte du fondement des transactions pour le compte de résultat

Ces deux conséquences concernent le compte de résultat.

L'évaluation à la « juste valeur » se fonde sur une conception selon laquelle un actif est cédé et un passif réglé en permanence. Il s'agit de constater un résultat virtuel « en continu » puisqu'il n'y a pas de transaction réelle, le marché fournit une information de ce qui aurait pu avoir lieu en terme « d'aller retour ». Il n'est plus besoin de constater la réalisation d'une opération pour valider comptablement son coût « actuel » puisque le marché donne le suivi des cours des actifs échangés sur le marché (et, en l'absence de marché, des techniques conduisant à une valeur équivalente à ce que donnerait le marché sont utilisées).

La disparition du critère de réalisation implique l'abandon du principe de coût historique et également de fait du principe de prudence, dans la mesure où des gains latents se trouvent automatiquement pris en compte (les pertes latentes l'étant, en principe, obligatoirement y compris dans le modèle du coût historique).

Deux entreprises (holdings) ont un portefeuille de titres. La première (A) réalise au 31 décembre n son portefeuille et le rachète au 1^{er} janvier n+1 (« aller-retour »). La seconde (B) conserve ses titres en l'état. Les deux holdings auront, au sens de l'IASC, la même performance égale à la variation de la juste valeur des portefeuilles : pour la première ce sera une plus value réalisée sur le marché, pour la seconde une réévaluation de son portefeuille. A moins qu'un utilisateur d'états financiers considère qu'un résultat latent est équivalent à un résultat réalisé, la mesure de la performance doit elle être la même dans les 2 cas ?

Pour certains la réponse est affirmative ; ils considèrent, au contraire, que c'est dans le modèle des coûts historiques, que la première entreprise pourra être amenée à effectuer la transaction uniquement pour lui permettre de dégager le résultat à la clôture alors que le modèle de la juste valeur lui évite de passer par cet artifice.

Qu'en est-il si les deux entreprises distribue le même dividende ?

Dans ces conditions, le compte de résultat traditionnel n'est pas adapté ; il suffit, pour s'en convaincre, de prendre un exemple simple emprunté au secteur bancaire.

Aujourd'hui la marge d'intérêt constitue un indicateur-clé pour nombre d'établissements de crédit qui a sa place dans le produit net bancaire et fait l'objet d'analyses détaillées et commentées.

Que signifie la marge d'intérêt quand des instruments financiers portant intérêt sont évalués à leur juste valeur. Le montant net d'intérêts (revenus prorata temporis sur l'instrument émis, un prêt par exemple, diminué du coût de son refinancement) était jusqu'à présent constaté dans le compte de résultat de l'établissement qui a consenti le prêt à son client ; demain, le prêt et la dette de financement étant évalués entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'exercice à leur juste valeur, le résultat de la période correspondra à la différence entre les justes valeurs des instruments concernés, quels que soient les montants d'intérêts reçus et à recevoir et payés et à payer au titre de la période. Il est clair que dès lors la présentation du compte de résultat doit être radicalement modifiée ; il n'y a plus aucune raison logique d'y maintenir les intérêts, même si, par ailleurs, ils constituent la seule information significative et utile pour la banque (et son client).

Il n'est pas besoin d'extrapoler beaucoup pour se rendre compte que le compte de résultat pourrait dans ces conditions se limiter à quelques lignes : une pour y porter les variations nettes (positives ou négatives) des justes valeurs de tous les instruments entre la date d'ouverture et la date de clôture de l'exercice, une (ou plusieurs) pour les frais généraux, une pour les dotations aux provisions.... !

Constatons simplement qu'aucune littérature émanant des normalisateurs comptables promoteurs de la juste valeur ne peut être trouvée aujourd'hui sur le sujet.

3. Vers un nouvel état de performance

Observons cependant que, dans la mesure où les variations de justes valeurs de certains instruments ne sont pas constatés au niveau du compte de résultat mais directement à celui des capitaux propres ; il est vite apparu à ces normalisateurs que le seul compte de résultat ne se suffirait plus à lui seul pour traduire « la performance » de l'entreprise sur une période. Il faut en effet additionner les variations de justes valeurs de tous les instruments qu'elles soient comptabilisées en résultat ou en capitaux propres.

C'est ainsi qu'est née la réflexion sur un nouvel état dit état de performance : il est destiné à traduire dans un même document tous les éléments qui ont une nature de résultat, qu'ils soient réalisés ou latents, enregistrés dans le compte de résultat lui-même ou dans les capitaux propres directement.

Dans un modèle comptable en juste valeur, la mesure de la performance de l'entreprise sur une période comprendra tant les résultats réalisés que des valeurs latentes déterminées soit sur la base des appréciations du marché, soit sur des estimations internes. Il deviendra difficile de faire la distinction, à ce niveau, entre la mesure de la sanction objective de la gestion propre de l'entreprise, et celle de la sanction des marchés sur la valeur des actifs et passifs, indépendamment de toute transaction effective.

Dans un tel contexte, la hiérarchie des différents états financiers devrait évoluer; le compte de résultat perdra en toute ou partie son intérêt en faveur d'un état de performance (mais quelle performance), le bilan conservera sa signification comme valeur d'inventaire tandis que c'est l'état des flux de trésorerie qui devrait devenir le principal document de travail digne d'intérêt. En effet, c'est grâce à lui et lui seul qu'un tiers pourra apprécier comment la performance annoncée s'est effectivement traduite dans la trésorerie de l'entreprise et comment celle-ci a été générée et utilisée.

Le tableau de flux de trésorerie acquérera enfin les lettres de noblesses qu'il aurait dû toujours avoir et il ne sera certainement plus un document recommandé, comme il le demeure dans certains pays mais obligatoire.

Mais l'emploi de ce futur avant notre conclusion n'est pas le signe d'un renoncement, ni une acceptation de fait du modèle de la juste valeur.

CONCLUSION :

Le modèle comptable de l'évaluation à la juste valeur en substitution du modèle du coût historique est implicitement accepté par des normalisateurs importants, le FASB aux Etats Unis, l'IASC.

Critiquer cette tendance correspond pour certains à une conception archaïque de la comptabilité, à un combat d'arrière garde et à une prise de position doctrinale non innovante et ne reflétant pas l'évolution du monde économique et financier qui nous entoure.

En réalité, partisans d'une innovation et d'une remise en cause constante des principes, dogmes et conventions quels qu'ils soient, de manière non seulement à s'adapter au mieux à la réalité mais surtout à anticiper sur son évolution, nous considérons que :

- **tout produit nouveau doit être testé et éprouvé avant d'être imposé au marché ;**
- **ses avantages, ses inconvénients, ses risques, son coût doivent être préalablement déterminés et analysés de manière exhaustive et objective ;**
- **son acceptation par tous ses utilisateurs potentiels et par tous ceux qui seront directement ou indirectement concernés par son utilisation doit faire également l'objet d'un consensus préalable.**

Toutes ces conditions ne nous paraissent pas réunies en ce qui concerne la juste valeur.

Sa fiabilité, son objectivité, sa neutralité ne sont pas des qualités certaines qui peuvent lui être attribuées et qui sont pourtant reconnues indispensables en matière comptable. Ses conséquences sur la gestion des entreprises sont telles que nombre de dirigeants d'entreprises et autres utilisateurs d'états financiers ne l'acceptent pas comme outil de gestion et de reporting financier.

Ses implications sur la signification des états financiers dans leur présentation actuelle et traditionnelle n'ont pas été analysées ou, au moins exploitées. En conséquence, s'ils sont utilisés sans refonte substantielle, ils perdront toute signification et intérêt et ne seront plus exploitables ce qui peut conduire à un résultat inverse de celui recherché.

Ces propos ne signifient pas que nous prenons une position systématiquement contre la juste valeur.

Nous considérons, au contraire, que la juste valeur est la mesure d'évaluation la plus pertinente:

- **des transactions au jour de leur réalisation car elle reflète la réalité du moment ;**

- **des produits dérivés à la date de leur négociation** (ce qui n'est qu'une conséquence de l'affirmation qui précède) ;
- **de tous les instruments destinés à être négociés rapidement par l'entreprise en vue de réaliser un gain rapide** (instruments de transaction ou de trading).

En revanche, elle n'a pas fait ses preuves comme modèle pour les évaluations initiales et ultérieures des actifs et passifs (financiers et/ou non financiers) de l'entreprise. La volatilité qu'elle introduit dans la mesure de la performance de l'entreprise sur un exercice ou sur une période plus courte et dans ses capitaux propres n'est, en effet, pas de nature à permettre de traduire fidèlement la réalité économique.

Le débat ne saurait donc être clos sans une consultation suffisante préalable de toutes les parties concernées ; le choix qui doit en être issu doit être le résultat non seulement de travaux techniques menés à leur terme mais également d'un consensus démocratique (in an arm's length basis, selon l'expression anglo-saxonne consacrée).

Yves BERNHEIM
associé

Lionel ESCAFFRE
responsable de mission

MAZARS & GUERARD
Département Doctrine

Bibliographie

Financial Accounting Standards Board (FASB) :

- Discussion Memorandum : Recognition and Measurement of Financial Instruments (novembre 1991).
- Financial Assets and Liabilities. Fair Value or Historical Cost. Diana Willis (Août 1998).
- Original Pronouncements : Accounting Standards as of June 1999.

GELARD G. (1997), « La normalisation comptable en quête de cohérence », *Revue française de comptabilité*, juin.

International Accounting Standards Committee (IASC) :

- Financial Instruments. Discussion Paper (mars 1997).
- International Accounting Standards 1999.

JAUDEAU B. (1998), « Instruments financiers – L'évaluation à la juste valeur », *Revue fiduciaire comptable*, n° 230.

Joint Working Group

- Outline of Position Paper on Fair Value Accounting – Joint Working Group of Banking Association on Financial Instruments.

THOUVENIN D. (1998) : « Conservons le coût historique », *cahier de l'audit*, avril.