COMPAGNIE NATIONALE DES EXPERTS-COMPTABLES DE JUSTICE

(Cour de cassation, cours d'appel, Conseil d'Etat, Cours administratives d'appel)

CINQUANTE ET UNIÈME CONGRÈS NATIONAL JOURNÉE D'ÉTUDE

sur le thème

DU CHIFFRE À LA LETTRE : L'EXPERT-COMPTABLE DE JUSTICE ET LA SINCÉRITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Centre de congrès Pierre Baudis
Toulouse

21 septembre 2012

Sous la présidence de Monsieur Yves GÉRARD
Haut Conseiller doyen de la Chambre commerciale, économique et financière
de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation

La journée d'étude sur le thème :
Du chiffre à la lettre : l'expert-comptable de justice et la sincérité de l'information financière

a été organisée :

- **par Monsieur Didier FAURY**
  Président de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice
- **par le Bureau National de la Compagnie, ainsi composé pour 2012 :**

PRESIDENTS D'HONNEUR

Pierre DUCOROY – président 1980-1981	*Montpellier – Nîmes*
Félix THORIN – président 1982-1985	*Paris –Versailles*
Madeleine BOUCHON – vice-président 1980-1985	*Paris –Versailles*
Jean CLARA – président 1986-1989	*Amiens – Douai – Reims*
André DANA – président 1993-1995	*Paris –Versailles*
André GAILLARD – président 1996-1999	*Paris –Versailles*
Anne-Marie LETHUILLIER-FLORENTIN – président 2000-2001	*Rouen – Caen*
Rolande BERNE-LAMONTAGNE – président 2002-2003	*Paris –Versailles*
Marc ENGELHARD – président 2004-2005	*Aix-en-Provence – Bastia*
Pierre LOEPER – président 2006-2007	*Paris –Versailles*
Henri LAGARDE – vice-président 2004-2007	*Toulouse – Agen*
Bruno DUPONCHELLE – président 2008-2009	*Amiens – Douai – Reims*

BUREAU NATIONAL

Président	Didier FAURY	*Paris –Versailles*
Vice-président	Michel ASSE	*Rouen – Caen*
Vice-président	Dominique LENCOU	*Bordeaux – Pau*
Secrétaire général	Dominique DUCOULOMBIER	*Amiens – Douai – Reims*
Secrétaire général adjoint	Pierre-François LE ROUX	*Rennes – Angers*
Trésorier	Didier CARDON	*Paris –Versailles*
Trésorier adjoint	Constant VIANO	*Aix-en-Provence – Bastia*
Membre chargé de mission	Thierry DEVAUTOUR	*Orléans – Poitiers*
Membre chargé de mission	Patrick LE TEUFF	*Paris –Versailles*
Membre chargé de mission	Jean-Luc MONCORGE	*Lyon – Chambéry - Grenoble*
Membre chargé de mission	Fabrice OLIVIER-LAMARQUE	*Paris –Versailles*
Membre chargé de mission	Michel TUDEL	*Toulouse – Agen*

- **par la chambre régionale Toulouse – Agen de la Compagnie, dont le bureau était ainsi composé :**

Président	Pierre BONALD
Vice-président	Michel TUDEL
Vice-président	Pierre VALLY
Secrétaire	Christian LIBEROS
Secrétaire	Jean-Denis COUDENC
Trésorier	Jacques PELLETIER
Commissaire du congrès	Pierre BONALD
Commissaire du congrès adjoint	Raymond CAMBOULIVE
Commissaire du congrès adjoint	Pierre CLAUX
Commissaire du congrès adjoint	Jean-Denis COUDENC
Commissaire du congrès adjoint	Henri LAGARDE
Commissaire du congrès adjoint	Jacques PELLETIER

- **par le rapporteur général : Michel TUDEL**

TABLE DES MATIÈRES

Allocution de Monsieur Didier FAURY
Expert près la Cour d'appel de Paris, agréé par la Cour de cassation
Président de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice 9

Allocution de Monsieur Dominique VONAU
Premier président de la Cour d'appel de Toulouse 10

Allocution de Monsieur Pascal BOUVIER
Substitut de Monsieur le Procureur Général près la Cour d'appel de Toulouse 11

Sous la présidence de Monsieur Yves GÉRARD
Haut Conseiller doyen de la Chambre commerciale, économique et financière
de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation

Allocution de Monsieur Yves GÉRARD 15

Introduction de Monsieur Michel TUDEL
Rapporteur général, expert près la Cour d'appel de Toulouse. 17

La problématique de la sincérité de l'information financière
Madame le professeur **Marie-Anne FRISON-ROCHE**, agrégée des facultés de droit,
Fondatrice de la *Chaire Régulation* de Sciences Po Paris et de *The Journal of Regulation* 27

L'élaboration de l'information financière
Monsieur **Emmanuel CHARRIER**, expert près la Cour d'appel de Paris 33

Exactitude et/ou sincérité de l'information financière – l'éclairage possible des contentieux
Madame **Dominique MAHIAS**, expert près la Cour d'appel de Paris. 45
Monsieur **Olivier PERONNET**, expert près la Cour d'appel de Paris,
agréé par la Cour de cassation 47

Sous la présidence de Monsieur Yves GÉRARD
Haut Conseiller doyen de la Chambre commerciale, économique et financière
de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation

---

TABLE RONDE

animée par Monsieur **Pierre LOEPER**, expert près la Cour d'appel de Paris,
agréé par la Cour de cassation 55

avec la participation de :

Madame le professeur **Marie-Anne FRISON-ROCHE**, agrégée des facultés de droit,
Fondatrice de la *Chaire Régulation* de Sciences Po Paris et de *The Journal of Regulation*
Monsieur **Jérôme HAAS**, président de l'Autorité des Normes Comptables
Monsieur **Frédéric VISNOVSKY**, qui représente Monsieur Christian NOYER,
gouverneur de la Banque de France
Monsieur **Jean-Pierre ZANOTO**, magistrat, Conseiller à la Chambre commerciale, économique et financière de la Cour de cassation
Monsieur **Guillaume PLANTIN**, professeur de finance à la Toulouse School of Economics

---

RAPPORT DE SYNTHÈSE ET CLÔTURE DU CONGRÈS

Rapport de synthèse
Monsieur Michel TUDEL, Rapporteur général, expert près la Cour d'appel de Toulouse 75

Clôture du congrès
Monsieur Yves GÉRARD, Haut Conseiller doyen de la Chambre commerciale, économique
et financière de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation 77

Monsieur Didier FAURY
Expert près la Cour d'appel de Paris, agréé par la Cour de cassation,
Président de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice 77

51ème CONGRÈS DE LA COMPAGNIE NATIONALE DES EXPERTS-COMPTABLES DE JUSTICE

Toulouse, le 21 septembre 2012

DU CHIFFRE À LA LETTRE : L'EXPERT-COMPTABLE DE JUSTICE ET LA SINCÉRITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

***

ALLOCUTION DE

Monsieur

Didier FAURY

EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS,
AGRÉÉ PAR LA COUR DE CASSATION
PRÉSIDENT DE LA COMPAGNIE NATIONALE DES EXPERTS-COMPTABLES DE JUSTICE

Monsieur le représentant de Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation, Monsieur le Premier Président de la Cour d'appel de Toulouse, Monsieur le Substitut de Monsieur le Procureur Général auprès de cette même Cour, Messieurs les Premiers Présidents et Procureurs Généraux des Cours d'appel, Madame le Professeur, Madame et Messieurs les Présidents des Tribunaux de Grande Instance et des Tribunaux de Commerce, Mesdames et Messieurs les Hauts Magistrats, Monsieur le représentant du Président de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes, Monsieur le représentant de Madame la Présidente du Conseil supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables, Maître, Mesdames et Messieurs mes chers confrères, Mesdames et Messieurs.

Je suis très heureux de vous accueillir et je vous remercie de votre présence à notre 51e congrès national qui correspond également au 99e anniversaire de la création de notre compagnie. Nous sommes donc entre deux dates marquantes. Nous avons fêté notre 50e congrès l'année dernière à Nice et nous fêterons notre 100e anniversaire l'année prochaine à Paris. Je crois, et je suis presque sûr, que nous sommes la plus ancienne compagnie d'experts de France. Cette situation particulière entre deux dates symboliques et marquantes nécessitait toute l'attention des organisateurs qui se sont employés sans compter pour la réussite de ce congrès. Je remercie en particulier notre Commissaire général Pierre BONALD qui travaille sans relâche à la réussite de cette journée. La Chambre régionale de Toulouse-Agen de notre compagnie a d'ailleurs déjà accueilli ce congrès national à trois reprises. Une première fois en 1972, une deuxième fois en 1980 et en dernier lieu en 1997 où ce congrès avait été présidé par Monsieur le Président Roger BEAUVOIS, qui était Président de la troisième Chambre civile de la Cour de cassation. Le Rapporteur général de notre congrès était notre regretté confrère Marcel PERONNET. Je me réjouis que la continuité soit assurée, car 15 ans plus tard son fils Olivier PERONNET, qui est un habitué de nos congrès, fait partie de nos intervenants.

Nous avons choisi, comme souvent, un thème ambitieux : « *La sincérité de l'information financière* ». L'information financière est constituée en premier lieu par les états financiers et leur communication. Quant à la sincérité, et pour faire le savant, elle aurait pour origine, selon les étymologistes, les mots latins *sine cera*, sine cera, ce qui veut dire « sans cire ».

Nos orateurs nous expliqueront pourquoi cette obligation de sincérité existe et comment l'apprécier. Sans anticiper sur leurs propos, nous pouvons relever que dans le cadre conceptuel des normes comptables internationales, il est précisé que les états financiers sont, dans une large mesure, fondés sur des estimations, des jugements ou des modèles plutôt que sur des représentations exactes. Pour le dire sur un ton plus léger, j'aime citer ce mot d'un professeur de finance américain selon lequel : « Dans un bilan, il n'y a que la date qui soit exacte. » Cela ne veut bien sûr pas dire que l'inexactitude soit inévitable, mais cela signifie que les états financiers ne peuvent fournir une représentation mécanique de la réalité. Ces états financiers contiennent nécessairement de nombreuses estimations, en raison de la complexité de certains faits économiques, des risques encourus dans l'exploitation des entreprises et des montages juridiques parfois très imaginatifs des juristes. Ces estimations doivent donner lieu à des notes annexes qui commentent et précisent le contenu des comptes. La lettre rencontre alors le chiffre. Ces commentaires et notes doivent présenter des qualités précises. Ils doivent être intelligibles pour un lecteur averti. Je crois que, dans la journée, nous reviendrons sur cette notion de « lecteur averti » pour savoir à qui ces états financiers sont destinés en premier lieu. Ces commentaires et notes doivent être également pertinents et faire la part de l'importance relative des informations à fournir. Il y a là bien évidemment deux écueils. Le premier, c'est ce que nous trouvons souvent dans les notes annexes des petites entreprises ou des entreprises même moyennes, des annexes que nous appelons « presse-bouton » où pour cinquante entreprises vous trouverez toujours les mêmes commentaires, ce qui ne sert évidemment à rien. L'autre écueil, c'est parfois l'annexe des comptes des sociétés cotées, où là vous avez cinquante pages de commentaires, et l'importance relative de ces derniers est souvent difficile à apprécier. Les responsables des comptes et ceux qui les vérifient doivent donc ajouter à leurs compétences techniques, des capacités à exprimer de façon claire, synthétique et sincère les commentaires appropriés. J'aime à croire que cet alliage de compétences techniques, d'expressions précises et de qualités morales sont d'ailleurs celles des experts-comptables de justice.

Pour traiter notre sujet, Michel TUDEL, notre Rapporteur général a réuni des participants de très grande qualité. Des confrères que je connais bien et que j'apprécie, des invités prestigieux qui sont d'éminents spécialistes de leur sujet. Je laisserai à Michel TUDEL le soin de les présenter. Je les remercie d'ores et déjà, bien évidemment et bien sincèrement, de leur participation à notre journée d'étude.

Préalablement à l'introduction de cette journée qui sera faite par Michel TUDEL, Monsieur le Premier Président Dominique VONAU et Monsieur le Substitut de Monsieur le Procureur Général Pascal BOUVIER, que je remercie de nous avoir accueillis hier dans leur très belle Cour d'appel, vont nous dire quelques mots. Notre journée sera ensuite placée sous l'autorité de Monsieur le représentant de Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation, Monsieur Yves GÉRARD, haut conseiller à la Chambre commerciale économique et financière et doyen de cette chambre. Monsieur le Premier Président, vous avez la parole.

ALLOCUTION DE

Monsieur

Dominique VONAU

PREMIER PRÉSIDENT DE LA COUR D'APPEL DE TOULOUSE

Monsieur le Président de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice, Monsieur Didier FAURY, Monsieur le Haut Conseiller doyen de la Chambre de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation, cher collègue, Madame la Secrétaire générale de la Première Présidente de la Cour de cassation, Messieurs les Premiers Présidents, chers collègues, Monsieur le représentant du procureur général près la Cour d'appel de Toulouse, Monsieur le Procureur Général près la Cour d'appel d'Agen, Monsieur Pierre BONALD, Président de la Compagnie régionale des experts-comptables de justice, Commissaire général de ce 51e Congrès national, Monsieur le Rapporteur général du Congrès, Monsieur Michel TUDEL, Président d'Honneur de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, Monsieur le Président de l'Université de Toulouse, Madame le Professeur qui est à mes côtés, Mesdames et Messieurs les bâtonniers, avocats et experts, Mesdames et Monsieur les Présidents des Compagnies, Mesdames et Messieurs.

Je voudrais commencer mon propos non pas par des remerciements d'usage, mais par des remerciements sincères à vous Monsieur le Président FAURY et à vous Monsieur le Président BONALD, respectivement Président de la Chambre nationale et de la Chambre régionale d'avoir choisi cette année Toulouse comme ville pour tenir le 51e Congrès national des experts-comptables de justice. Vous avez eu raison d'effectuer ce choix qui honore Toulouse dont le dynamisme économique et démographique place l'agglomération au quatrième rang des agglomérations françaises. Ce choix honore également la Cour d'appel de Toulouse, héritière de l'ancien parlement du Languedoc dont certains d'entre vous ont pu admirer hier la beauté de ses salles historiques. Je sais, Monsieur BONALD, que l'organisation d'un congrès national représente toujours une épreuve et un challenge. Au vu de ce que j'ai pu constater hier, la réussite me paraît totale.

Le thème de votre congrès, l'expert-comptable de justice et la sincérité de l'information financière est ambitieux. Peut-être un peu mystérieux et, pour tout dire, mérite, pour le magistrat que je suis, d'être développé par toutes les personnalités intervenantes. Je sais que l'information financière, si elle doit être périodique et permanente, est souvent complexe. Au-delà de la sécheresse des chiffres et donc de l'exactitude des comptes annuels, vous êtes désormais appelés à donner une image fidèle et sincère de l'information financière. Comment dans une période de grande incertitude économique d'évolution des entreprises et des marchés faire émerger un concept-vérité tout en restant exact et rigoureux ? Telles sont les questions auxquelles vous serez appelés à répondre. Si la difficulté est grande, elle ne me paraît pas insurmontable. En effet, votre qualité d'expert judiciaire vous conduit nécessairement à la sincérité la plus complète, mais plus encore, si l'information financière est périodique, permanente, elle est également dans certains domaines réglementée. Le représentant de l'Autorité des Marchés Financiers, qui je crois ne peut pas être parmi nous, nous aurait certainement parlé du règlement général comprenant les documents et informations énumérés à l'article 221-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. L'exactitude du chiffre, la sincérité de l'information, et leur corollaire la prudence, qui en forment en ces périodes d'incertitude et d'évolution, la synthèse. Celle-ci est destinée et je reprends les propos du Président FAURY que je cite « à mettre en évidence les faits pertinents susceptibles d'avoir une influence sur le jugement des lecteurs des états financiers ». Je ne pousserai pas plus avant ce propos introductif sauf à vous souhaiter un bon congrès et de fructueux débats à la hauteur de l'intérêt professionnel et de la curiosité intellectuelle qui à un titre ou un autre nous animent tous, je vous remercie.

Applaudissements.

ALLOCUTION DE

Monsieur

Pascal BOUVIER

SUBSTITUT DE MONSIEUR LE PROCUREUR GÉNÉRAL PRÈS LA COUR D'APPEL DE TOULOUSE

Monsieur le Haut Conseiller doyen de la Cour de cassation représentant Monsieur le Premier Président de la Cour de cassation, Monsieur le Président FAURY, Mesdames et Messieurs.

C'est un grand honneur pour notre belle ville de Toulouse d'accueillir au Centre des Congrès Pierre BAUDIS, le 51e Congrès de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice. C'est aussi avec grand plaisir que la Cour d'appel de Toulouse vous a accueillis dans ses locaux hier après-midi pour que votre Conseil national y poursuive ses travaux. Et je suis tout autant honoré de représenter ici le Parquet Général près la Cour d'appel de Toulouse. Votre thème de cette année me paraît extrêmement riche et prometteur. « *Du chiffre à la lettre : l'expert-comptable de justice et la sincérité de l'information financière.* »

Je ne prétendrai aucunement être savant en ce domaine et je me garderai bien de tenter de le paraître. Comme Paul VALÉRY, je dirais plutôt : « Je suis venu ignorer devant vous ». Alors qu'il me soit permis de jouer ici le candide et de tenter tout simplement en quelques mots de comprendre le sujet dont vous allez débattre. Si je comprends bien, à la notion d'exactitude se serait substituée celle d'image fidèle et de sincérité de l'information financière. Cette notion de sincérité intègrerait l'analyse des processus décisionnels de l'entreprise, associés au temps pertinent permettant de qualifier la sincérité. Autrement dit, si vous me permettez ce raccourci, il ne faudrait pas prendre les chiffres au pied de la lettre. Mais quelle est la différence entre exactitude et sincérité ? L'exactitude est synonyme de justesse, conformité. Jean DUTOURD la définissait ainsi : « l'exactitude est la politesse des montres ». La sincérité, au contraire, va plus loin puisqu'elle exprime ce qui est réellement pressenti, ressenti, pensé. Elle renvoie à ce qui est authentique, droit, loyal, scrupuleux ; je crois que le mot important c'est scrupuleux. Et cela nous ramène à notre sujet. Scrupuleuse, et loyale et sincère, doit être l'analyse des comptes annuels comme doit l'être l'information financière, ce qui va bien au-delà de la simple exactitude. Autrement dit l'analyse de la santé d'une entreprise ou d'un système quel qu'il soit ne doit pas se limiter à une photographie ou à des chiffres. Elle doit intégrer une projection loyale et scrupuleuse des intentions et des futurs. Ai-je perçu un tant soit peu votre sujet ? Je n'ose l'espérer.

Pour conclure, je dirai que dans ce contexte de crise économique, dans ce monde d'une complexité croissante, l'expert-comptable, et l'expert-comptable de justice, doit plus que jamais, et à l'instar du juge peut-être, disposer de l'information, des outils, d'une volonté sans faille qui lui permettent d'allier les qualités suivantes, impartialité, indépendance, éthique et puis aussi, et ça, c'est le propre de l'expert-comptable, la capacité à dégager une image fidèle et projective de l'information financière. En dépendent non seulement la bonne santé de notre économie, mais plus encore la bonne image, la bonne santé et l'image de notre pays dans le monde. Le sujet est vaste et complexe et je ne saurais en conséquence accaparer davantage votre temps. Je vous souhaite le plus grand succès dans vos travaux en cette belle journée.

Applaudissements.

SOUS LA PRÉSIDENCE

de Monsieur

Yves GÉRARD

HAUT CONSEILLER DOYEN DE LA CHAMBRE COMMERCIALE, ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA COUR DE CASSATION REPRÉSENTANT MONSIEUR LE PREMIER PRÉSIDENT DE LA COUR DE CASSATION

ALLOCUTION DE
Monsieur
Yves GÉRARD

Monsieur le Président FAURY, Messieurs les Premiers Présidents, Messieurs les Procureurs généraux, chers collègues, Mesdames, Messieurs.

Ainsi que cela vient de vous être indiqué, Monsieur le Premier Président LAMANDA qui aurait dû présider ce colloque n'a malheureusement pas été en mesure d'être présent parmi vous aujourd'hui.

Tout en me demandant de le représenter et de le tenir informé de nos travaux, il m'a chargé de vous transmettre ses regrets, d'autant plus vifs, que le thème consacré à la sincérité de l'information financière présente un intérêt évident et majeur pour les juges chargés d'en assurer le respect.

Il n'est nul besoin en effet de rappeler qu'une information financière constitue un élément essentiel de la vie économique, de sorte que, trompeuse, inexacte ou infidèle, cette information est susceptible d'engager, non seulement la responsabilité civile des dirigeants, des experts-comptables et des commissaires aux comptes envers les investisseurs, les fournisseurs et les banquiers, voire les salariés de l'entreprise, mais également leur responsabilité pénale. Une information erronée, et la Chambre commerciale l'a jugée, peut en effet porter atteinte aux intérêts des investisseurs lorsque la société envisage par exemple son entrée en Bourse, envisage de procéder à une augmentation de capital, ou plus généralement d'émettre des instruments financiers. Mais l'information peut également engager la responsabilité de la société dès lors qu'elle va tromper les cocontractants, lesquels entretiennent avec elle des relations, et se sont engagés sur la foi des informations délivrées.

C'est dire donc le grand plaisir que j'ai à me joindre à vous à l'occasion de ce colloque, et l'attention avec laquelle j'écouterai les riches exposés qui nous sont annoncés. Mais avant de céder la parole aux intervenants, qu'il me soit permis de formuler quelques réflexions que suscite le thème de notre colloque.

La première réflexion conduit à se demander s'il ne faut pas distinguer le droit comptable et l'information financière, dans la mesure où ils obéiraient tous deux, comme l'observation en a été faite en doctrine, à deux logiques différentes. La sincérité serait objective en matière d'information financière, tandis qu'en matière comptable elle serait subjective.
Une telle distinction n'est toutefois pas certaine dès lors que l'information financière est produite par la comptabilité qui l'alimente. La comptabilité complétée par les annexes, comme cela vient d'être indiqué, qui en explicitent le sens, et la portée est en effet, une composante de l'information financière. Cette distinction a été proposée par certains auteurs à la suite d'un arrêt rendu par la Chambre commerciale le 31 décembre 2011. Ainsi que vous le savez, à la suite d'une enquête diligentée sur le marché du titre d'une société cotée en Bourse, le Président de l'AMF a notifié à cette dernière et à son dirigeant deux griefs dont l'un est susceptible d'entrer dans le cadre de notre colloque. C'est celui d'avoir comptabilisé des subventions de recherche et de développement qui n'étaient pas encore acquises, car elles n'avaient pas encore été autorisées par la commission européenne. Et le poste comptable correspondant en aurait été ainsi majoré de plus de 33 %. Pour leur défense, la société et son dirigeant faisaient valoir qu'ils avaient respecté la norme comptable IAS 20, laquelle admet la comptabilisation de telles subventions même en l'absence de certitude absolue et en présence d'un aléa quant à leur versement dès lors qu'existe, selon le terme même de la norme, une assurance raisonnable qu'elles seront reçues. La commission de sanction de l'AMF estimant que les manquements reprochés étaient caractérisés a prononcé à leur encontre une sanction pécuniaire. Le recours formé contre cette décision ayant été rejeté par la Cour d'appel de Paris, la société et son dirigeant ont formé un pourvoi lequel a lui-même été rejeté par la Cour de cassation, mais cette décision du 31 décembre 2011 est d'autant plus remarquable qu'il était reproché à la société d'avoir diffusé dans le public une fausse information à partir de ses comptes semestriels et annuels. Ces comptes constituaient donc le support de l'information financière tenue pour inexacte. Pour autant il n'est absolument pas certain que l'arrêt de la Cour de la Chambre commerciale ait sur ce point la portée qui lui a été attribuée par certains commentateurs. En effet, l'arrêt retient que la méconnaissance d'une norme comptable IAS peut constituer un manquement à la bonne information et c'est parce que la comptabilisation de ces subventions a été considérée par une appréciation souveraine des juges du fond comme contrevenant à la norme IAS elle-même, que la pratique suivie par cette société a été condamnée.

La deuxième réflexion porte sur la notion de sincérité, laquelle serait susceptible de constituer, selon les organisateurs de notre colloque, une des voies possibles pour répondre aux incertitudes de l'information. Et ce concept de sincérité se retrouve tout aussi bien dans le domaine de l'information financière que dans celui de la comptabilité. On sait que l'information financière donnée au public, par un émetteur, doit être exacte, précise, et sincère ainsi

que l'exige l'article 223-1 du règlement général de l'AMF, tandis qu'aux termes de l'article L-123-14 du Code de commerce, les comptes annuels doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise. Force est toutefois de constater qu'aucune définition légale n'en a été donnée, pas plus qu'en jurisprudence. Peut-être serait-il utile alors de s'inspirer de la définition proposée par la Chambre commerciale, qui considère en matière contractuelle, que l'obligation de sincérité que les cocontractants peuvent souscrire rejoint l'obligation générale de loyauté qui pèse sur tout cocontractant. Quel serait alors le fondement de cette obligation ? Obligation précontractuelle d'information ? Mais dès lors que l'émetteur est tenu d'informer les tiers en dehors de tout contrat, son fondement ne devrait-il pas être plus généralement recherché dans la théorie nouvelle de l'attente légitime, attente légitime à la sincérité, attente légitime à la transparence.

Toutefois, ce n'est pas, je crois, la notion de sincérité qui a été retenue par les normes internationales, les normes IFRS, lors de la dernière réforme de ces normes, mais la notion de fidélité, et cette notion lui a sans doute été préférée pour mettre un terme aux ambiguïtés liées à l'application d'un concept moral aux chiffres. Au surplus, le délit de bilan inexact a été remplacé par celui de présentation de bilan non fidèle, encore que selon la doctrine, la réforme ne devait pas modifier en profondeur le délit. Peut-être faut-il alors se contenter de relever que ces termes, si les termes « fidélité » et « sincérité » ne sont pas synonymes, participent tous deux d'une idée commune que l'information financière ne peut être une science exacte. Ce ne serait même pas une science, à écouter certains auteurs, mais une simple technique. L'exactitude comptable ne saurait en effet exister là où les informations comptabilisées comportent un aléa. La même réalité pouvant en effet obéir à plusieurs descriptions selon l'angle sous lequel on l'observe. Aussi bien, me semble-t-il, peut-on retenir cette opinion d'un auteur : « la sincérité ne serait jamais que la version tolérée de l'inexactitude ».

Allant plus loin dans la réflexion et j'en aurai terminé, il convient de s'interroger sur la manière dont on apprécie, dont les juges apprécient pour parler franc, cette notion de sincérité. La spécificité du droit pénal n'est pas ici en cause. Il s'agit plus précisément de savoir si le degré de sincérité doit varier en fonction de l'émetteur de l'information. On sait que la jurisprudence de la Chambre commerciale se montre rigoureuse à l'égard du dirigeant de la société, en retenant qu'il a su ou aurait dû savoir, par ses fonctions, le caractère trompeur ou inexact de l'information qu'il a communiquée, à l'égard également des administrateurs qui ne sauraient se prévaloir de ce qu'ils n'avaient pas connaissance du caractère trompeur, tant des comptes que des communiqués.

En va-t-il différemment pour les commissaires aux comptes en charge de certifier les comptes ? Ces derniers n'engageraient leur responsabilité que si les comptes de la société comportent une inexactitude, ainsi que nous l'avons jugé par un arrêt du 2 novembre 2011, inexactitude de nature à fausser la perception par les tiers de la situation patrimoniale de la société. Et cette différence de régime proviendrait ou s'expliquerait par l'idée que les commissaires aux comptes n'ont pas à émettre de réserve en l'absence d'informations significatives conformément à leur propre réglementation professionnelle. Il est en revanche légitime que la responsabilité du commissaire aux comptes soit engagée, et nous l'avons jugé par un arrêt du 18 mai 2010, s'il certifie des comptes sans vérification sérieuse de la situation réelle de l'entreprise. Par son défaut d'information, le commissaire aux comptes ne met pas les investisseurs en mesure d'apprécier la situation de la société et de prendre une décision éclairée sur leur participation à une augmentation de capital. Voilà, Mesdames Messieurs, les quelques réflexions qui, sans porter précisément sur les thèmes de nos travaux, m'ont paru devoir être évoquées. Mais il est temps pour moi d'en terminer, aussi bien je m'empresse de céder la parole à Monsieur TUDEL pour introduire les thèmes de notre matinée.

Si j'ai bien compris, il n'y aura de débat qu'à la fin des différentes interventions et une pause est prévue après l'intervention de Madame le Professeur FRISON-ROCHE. Je vous cède la parole.

Applaudissements.

INTRODUCTION DE

Monsieur
Michel TUDEL

RAPPORTEUR GÉNÉRAL
EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE TOULOUSE

Vous me pardonnerez de parler debout, mais vu ma taille, assis ou debout c'est à peu près pareil. Merci beaucoup. (rires).

Monsieur le Haut Conseiller représentant le Premier Président de la Cour de cassation, Madame la Secrétaire générale de la Cour de cassation, Mesdames, Messieurs les Hauts Magistrats, Mesdames, Messieurs, Mes chères consœurs, mes chers confrères.

La compagnie nationale des experts comptables de justice a retenu pour le thème de son 51ème congrès « DU CHIFFRE A LA LETTRE : L'expert-comptable de justice et la sincérité de l'information financière »

Il aurait pu s'intituler : « la comptabilité peut-elle être exacte ? » mais c'eût été limiter notre réflexion à un simple aspect mécanique qui ne pose pas de difficultés de principe, en tout cas, aux experts-comptables de justice.

L'information financière, qui comprend les états financiers, et leur communication va mettre en exergue l'extrême importance de la lettre en ce qu'elle sera susceptible d'avoir une influence sur le jugement de ses lecteurs.

Cette journée d'étude s'inscrit dans le prolongement du congrès de Paris du 6 octobre 2000 qui portait sur l'information financière, et me donne l'occasion de saluer plusieurs anciens Présidents ou Rapporteurs Généraux qui y étaient intervenus (Mme LETHUILLIER-FLORENTIN, Marc ENGELHARD, Mme BERNE-LA-MONTAGNE, et bien sûr Pierre LOEPER).

Depuis 2001, un certain nombre d'évènements impactant l'économie mondiale a amené les grands pays à conduire une réflexion visant à mieux encadrer les activités essentiellement financières sources des maux et traumatismes macroéconomiques survenus.

C'est ainsi qu'un certain nombre de lois ont été votées Sarbanes-Oxley (USA), Sécurité Financière (France), Bâle II, Solvency qui ont fait émerger des contraintes lisibles d'une part, des régulateurs et des superviseurs d'autre part.

Cependant, si les activités financières se sont trouvées plus encadrées, la notion de sécurité de l'information voire la communication financière comme tout élément subjectif reste très dépendante du jugement des professionnels (au sens large, émetteurs, créanciers, salariés, etc.)

Objectiver le subjectif reste être en matière d'information financière un exercice particulièrement délicat. C'est en cela qu'il nous a paru nécessaire d'échanger sur la problématique de la sincérité qui va au-delà du chiffre et qui s'exprime par la lettre.

Du développement du capitalisme à l'avènement des instruments financiers

Il ne s'agit ici pas de remonter aux origines de la comptabilité mais de souligner quelques moments importants du développement de l'information financière diffusée par les entreprises et de mettre en relief les éléments moteurs de ce développement dont on retrouve la présence dans les réglementations actuelles.

I - <u>L'évolution du chiffre (histoire)</u>

La comptabilité est un langage commun, une infrastructure vitale de l'économie de marché, qui permet de décrire dans les mêmes formes toutes les activités économiques et de les comparer entre elles.

Très tôt elle a eu un rôle central dans le fonctionnement des sociétés, les premiers témoignages écrits de l'histoire de l'humanité étant des documents comptables (« textes » sumériens d'il y a plus de 5000 ans)…

Cependant, la vraie naissance de la comptabilité moderne a lieu en Italie à la fin du moyen âge, qui a vu l'avènement de la « comptabilité en partie double », codifiée en 1494 par Luca Pacioli.

Cette première approche de la comptabilité qui lie les propriétaires aux gestionnaires de l'entreprise, dessine le rôle et la mission de la comptabilité financière qui doit fournir une information pertinente, fiable, cohérente et comparable d'une entreprise à l'autre pour assurer le contrôle des dirigeants par les actionnaires.

Cependant, cette approche comptable, basée essentiellement sur un suivi interne des opérations s'est avérée rapidement insuffisante, notamment avec le développement transfrontalier des opérations, l'évolution de la fiscalité, des modes de financement des opérations et des entreprises, qui a vu la nécessité d'obtenir des informations centralisées et de développer une information financière à usage externe.

Néanmoins, dès que l'information comptable et financière est diffusée à l'extérieur, des problèmes nouveaux se posent en fonction de l'environnement de l'entreprise, des utilisateurs de l'information, du contexte économique et financier…

Face à ces évolutions, différents pays et institutions ont joué un rôle prépondérant dans l'évolution de la comptabilité, de la réglementation comptable et de l'information financière.

II - L'évolution de la comptabilité et de la réglementation

C'est ainsi que l'Angleterre, puis les U.S.A. en liaison avec le fonctionnement des marchés boursiers ont principalement influé sur le domaine de l'information financière alors que la France et l'Allemagne ont eux joué un rôle central en matière de codification des règles comptables et de normalisation de la présentation des documents financiers. En schématisant, nous pouvons ainsi relever quelques étapes principales :

- **Le XIXème siècle et le développement du capitalisme** européen est marqué par les crises à caractère spéculatif. L'Angleterre y joue un rôle prédominant via la création de sociétés anonymes qui s'accompagne en contrepartie par l'introduction d'obligations légales.

- **Le XXème siècle subit des bouleversements successifs** et la crise mondiale des années 30 conduit notamment les Etats-Unis à la mise en place d'institutions de réglementation de l'information des marchés boursiers (Securities and Exchange Commission SEC), pendant qu'en Europe, le développement des économies planifiées s'accompagne de la mise en place, pour les besoins de l'information économique nationale, de codifications comptables (Plans Comptables).

Par ailleurs, nous assistons au développement des marchés financiers et de l'économie mondialisée, tout ceci entraînant la recherche, par les différents organismes normalisateurs, d'une harmonisation et d'une standardisation des règles comptables dans le but d'aboutir à une meilleure retranscription des opérations et à une meilleure transparence et sincérité de l'information financière.

Tout ceci a été accentué par l'augmentation du recours aux instruments financiers au cours des années 80 et le besoin, pour les utilisateurs de l'information financière de disposer, au-delà d'une information chiffrée, d'une information pertinente sur les risques de marché.

Dans ce contexte où les marchés de capitaux s'intègrent progressivement au-delà des frontières nationales, les opérateurs sur ces marchés sont gênés par la contradiction entre l'existence de règles comptables nationales et le principe de comparabilité. Des coordinations diverses se mettent en place, notamment entre les organes de surveillance des marchés boursiers dans ce but d'harmoniser et de normaliser l'information financière, la SEC et l'AMF entre autres y pourvoiront.

A travers cette harmonisation, l'information financière devient un élément de communication et s'impose comme un maillon essentiel de la stratégie de l'entreprise dans sa recherche de ressources de financement. Son domaine de mise en œuvre s'étend de la petite entreprise à l'entreprise émettant des instruments financiers sur les marchés règlementés, chacune d'entre elles étant soumise à des obligations générales et à des obligations spécifiques.

Cependant, au-delà des différentes crises, son évolution a également été fonction d'une part des évolutions du capitalisme et d'autre part des besoins de l'ensemble des parties prenantes dont le rôle dans le développement et l'utilisation de l'information financière a été prépondérant.

III - L'évolution de l'information financière

1 - L'information comme élément constitutif du capitalisme

L'évolution de l'information financière n'est en fait qu'un aspect de la transformation du capitalisme qui peut être observée dans toutes les économies développées. En effet, en régime capitaliste, le mobile principal de l'activité économique est la recherche du profit qui trouve sa contrepartie dans le risque et qui s'exprime principalement à travers l'information financière.

En ce sens, la compréhension des enjeux tant futurs qu'actuels liés à l'information financière passe également par une analyse des mutations touchant le capitalisme, ses évolutions affectant la normalisation comptable n'étant qu'un aspect d'une évolution plus globale du système dit capitaliste.

C'est ainsi que les divergences autrefois constatées entre ce que nous qualifions de «capitalisme rhénan», dominé par le rôle centrale des banques, et de «capitalisme Anglo-saxon», dominé par le rôle prépondérant des marchés financiers, se sont estompées pour faire s'opposer deux nouvelles notions que sont le «capitalisme relationnel» et le «capitalisme contractuel».

Ainsi, aujourd'hui, les marchés de capitaux relèvent du «capitalisme contractuel», alors que les financements par les banques commerciales, les fonds de l'état sont plutôt caractéristiques du « capitalisme relationnel » qui domine l'écosystème financier européen et donne une position prépondérante aux relations personnelles, et ce en matière de préparation et de diffusion de l'information financière pour les parties prenantes.

2 - Rôle des parties prenantes

Les parties prenantes ont également joué un rôle déterminant dans l'évolution de l'information financière.

Au premier rang figurent ainsi les actionnaires. En effet, avec le développement des marchés boursiers l'un des principaux objectifs a été de développer la protection de ceux-ci par une meilleure information. Dans un résumé simplificateur, nous pourrions dire que nous sommes passés d'une situation de discrétion, sinon de secret, à la recherche d'une « transparence » toujours accrue pour les besoins d'un « marché efficient » dans lequel l'information est librement et en permanence accessible à tous et à peu de frais.

Dans un même temps, les dirigeants, banquiers, investisseurs trouvent un intérêt dans l'information financière produite par

les entreprises.

Enfin figurent également, la presse spécialisée, les analystes financiers, les agences de notation...

En ce sens, l'information financière est un domaine où s'entrecroisent des influences multiples et des exigences divergentes selon les utilisateurs. Une solution pourrait être d'avoir autant de comptabilités que d'utilisateurs, cependant, les observateurs ont opté pour une représentation commune de l'entreprise à travers l'application de normes comptables et l'harmonisation de celles-ci. Le souci de la sécurité dans la continuité et dans les conditions d'élaboration des informations financières mises à la disposition du marché est alors un élément fondamental.

Il est ici important de rappeler le caractère public de l'information financière. Ceci rend obligatoire l'intervention du législateur pour réglementer le processus de publication de cette information.

De même, il est nécessaire de mettre l'accent sur les différents organes ayant trait à cette information financière, à savoir : les normalisateurs, les superviseurs, les entités concernées, les commissaires aux comptes, les agences de notation, les analystes financiers, la presse spécialisée, etc.

Rappelons que l'évolution du contexte économique mondial et la globalisation des marchés financiers, passant par l'ouverture des capitaux et le développement de l'actionnariat des entreprises, ont fait naître chez les investisseurs une nouvelle exigence : La sécurité financière.

IV - Les conditions d'une correcte information financière

1 - Du bilan aux états financiers

Avant même d'évoquer ce sujet, il y a lieu de rappeler que c'est à partir de la notion de bilan qu'est construite l'information financière.

Le Congrès de Toulouse en 1972 (qui me permet de saluer le Président Jean BELOU) s'était d'ailleurs intéressé à la notion de bilan inexact en rappelant que le code de commerce ne prévoyait aucun mode de présentation ni de méthode d'évaluation. C'est ainsi que le décret du 28 octobre 1965 a fixé les conditions d'application de l'article 54 du CGI qui édicte les dispositions et règles d'évaluation auxquelles les entreprises sont tenues de se conformer. Ce bilan est alors établi sur la base d'un texte d'origine fiscale et est apparu rapidement comme document insuffisant.

Je ne reviendrai pas sur les différentes règlementations (internationales et nationales) qui président à l'établissement des états financiers, mais je tiens simplement à rappeler qu'ils doivent donner une image fidèle ou représenter fidèlement la situation financière, la performance et l'évolution de l'entreprise. En ce sens, leurs quatre principales caractéristiques qualitatives sont : l'intelligibilité, la pertinence, la fiabilité et la comparabilité dans le temps.
L'établissement des documents de synthèse, centrés sur la notion d'image fidèle, soulève alors le problème des normes applicables aux opérations et éventuellement des choix qui peuvent exister résultant soit des textes réglementaires eux-mêmes, soit de la pratique. Ceux-ci seront abordés ultérieurement.

Cependant, dans un objectif de qualité et de sincérité de l'information financière, nous devons préciser qu'une organisation efficace pour l'élaboration et le contrôle de celle-ci est un élément essentiel. Si elle n'existe pas, les normes comptables, quelle que soit leur qualité, ne seront pas appliquées correctement.

L'ensemble de ces dispositions et organes de contrôles doit ainsi permettre de contribuer à l'objectif de la qualité de l'information financière et, en particulier, à assurer la bonne correspondance entre l'information interne produite par l'entreprise et l'information externe diffusée au travers, notamment, des documents de synthèse et des rapports de gestion.

Au-delà se posera la problématique de la périodicité de la diffusion et du suivi de l'information financière et ce sous le contrôle de l'AMF voire l'ACP pour les entités qui en relèvent, sans omettre l'information prospective, matériau nécessaire aux analystes financiers et aux agences de notation.

2 - Du bilan inexact à l'information financière non fidèle

Comme énoncé précédemment, la comptabilité constitue la base de l'information financière. Aussi, avant d'aborder les problématiques afférentes à cette dernière, il convient de s'intéresser à celles relatives aux comptes annuels par rapport auxquels nous sommes passés de la notion d'exactitude à celle de fidélité.

a. Le bilan inexact

La notion de bilan inexact a été introduite par la Loi du 24 juillet 1966.

Ainsi, à l'époque, les inexactitudes relevées provenaient essentiellement de l'absence d'un droit de la comptabilité. En ce sens, l'application de règles strictes apparaissait alors comme le seul garde-fou, leur correcte application devant alors permettre de conclure sur l'exactitude du bilan. Cependant, en regard des observations faites par la profession comptable notamment sur le danger voire même l'impossibilité de parvenir à cette notion d'exactitude, la Loi du 30 avril 1983 a modifié la rédaction de la Loi du 24 juillet 1966 en introduisant deux nouveaux éléments que sont les comptes annuels qui viennent remplacer le bilan et l'image fidèle qui vient remplacer l'exactitude.

b. L'information financière non fidèle

Avant de s'intéresser aux difficultés posées par une information financière non fidèle, il convient tout d'abord de s'interroger sur la notion même d'image fidèle et sa signification. Cette terminologie a ainsi été transposée des termes anglo-saxon *true and fair view* qui font référence à la notion de loyauté qui revêt un caractère plus subjectif et moins mécanique que celui de la fidélité.
La notion d'image fidèle est très peu explicitée par les textes et certains observateurs vont même jusqu'à affirmer que d'une part il n'y a pas d'image, et d'autre part il n'y a pas de fidélité en ce sens que :

• Plusieurs principes et techniques pour l'élaboration des comptes aboutissent à trahir des estimations des éléments du patrimoine et du résultat notamment via le principe de prudence ;
• L'application du principe des coûts historiques, fondé à la fois sur la permanence de la valeur mais aussi sur la règle de prudence est un autre facteur de distorsion ;
• Certaines évaluations sont réalisées sur des bases forfaitaires biaisant la réalité.

Nous ne pouvons également occulter les problématiques en lien entre cette notion de fidélité et la notion de valeur.

En effet, si dans le cadre du capitalisme marchand (du Moyen âge à la révolution industrielle), la question de la valorisation ne se pose pas vraiment, la comptabilité étant alors envisagée essentiellement comme une preuve en cas de faillite, comme un outil facilitant les transmissions dans les familles, comme un suivi des créances et des dettes, puis pour déterminer les activités les plus rentables, il en est autrement pour la période du capitalisme industriel.

L'Etat cherche alors à favoriser la croissance, en limitant les risques grâce à une bonne information, et en donnant les outils appropriés. La comptabilité devient un moyen de vérifier le bon fonctionnement de l'entreprise, et les besoins accrus en capitaux imposent l'évaluation de l'actif immobilisé. Le coût historique s'impose progressivement au début du 20ème siècle, la prudence étant privilégiée.

Ainsi, au vu des appréciations différentes et des intérêts multiples, il ne semble pas possible de parvenir à l'établissement de documents fournissant au premier regard la nature, l'importance et la situation d'une entreprise, conséquence de la complexification croissante de notre société dont bien des aspects ne peuvent être compris que par des spécialistes. Nous ne pouvons prospérer sur ce sujet sans prendre en compte les contraintes.

3 - Les contraintes à l'établissement de l'information financière

L'information financière nécessite une objectivité alors même que l'entreprise en profite souvent pour la transformer en communication financière de nature plus subjective d'où un décalage entre la nécessité d'une information sincère et une communication valorisante.

Les contraintes à l'établissement d'une information financière sincère sont multiples et s'articulent essentiellement autour de quatre axes :

a. Les obstacles techniques

La comptabilité comme tout instrument de mesure compte des limites dans son champ d'application qui tiennent lieu à sa construction.

b. Le principe du coût historique comme obstacle à l'image fidèle

Les comptes sociaux sont établis par référence à la 4ème directive européenne transposée en France en 1982 et 1983, qui retient le principe de la comptabilisation au coût historique. L'image fidèle paraît ainsi biaisée.

c. La valeur de marché

La valeur de marché au centre de tous les débats n'est tout de même pas une notion nouvelle en France puisqu'à bien y regarder, le premier Code de Commerce de Napoléon en 1807 prévoyait, dans le cadre du droit à la faillite, l'établissement de la comptabilité en valeur liquidative.

Ce n'est qu'à l'ère du capitalisme industriel que l'état a cherché à favoriser la croissance en donnant plus de stabilité aux valorisations retenues, d'où le recours au coût historique.

La réflexion sur le sujet en matière d'information portant essentiellement sur les amortissements et les provisions.

A l'inverse, l'approche anglo-saxonne dont la grande méfiance à l'égard des managers a conduit à plutôt retenir la valeur de marché comme mode d'évaluation.

Ainsi, nous voyons poindre la difficulté à appréhender la notion de sincérité de l'information financière dans la mesure où cette dernière répond à des valeurs politico-culturelles antinomiques.

En d'autres termes, en droit français, l'utilisation du terme juridique «patrimoine» en lieu et place de l'approche anglo-saxonne économique «actif/passif» conduit à une contradiction interne entre les divers composants de l'image fidèle.

d. La transparence et ses contraintes

La notion de transparence se fonde sur différentes notions que sont la sincérité, clarté, la pertinence et l'exhaustivité des données constitutives de l'information financière. Cependant, elle se heurte parfois à certains obstacles ne permettant pas d'atteindre l'objectif initialement fixé.

> Les obstacles liés au comportement des acteurs

Parmi les obstacles liés au comportement des acteurs, nous trouvons :
• Le secret des affaires ;
• La crainte de la réaction des marchés ;
• La volonté de dissimulation.

Il serait d'ailleurs plus juste de préciser qu'il ne s'agit pas d'obstacles à la transparence mais de défauts volontaires de transparence. Ils sont alors susceptibles de constituer des infractions, ou de porter un préjudice à des tiers, et seront à ce titre au cœur des missions susceptibles d'être confiées à des experts-comptables de justice.

> Les obstacles techniques tenant à la complexité des opérations

La complexité des opérations va inévitablement de pair avec la difficulté de fournir une information simple et claire. En effet, la traduction comptable de certaines opérations peut nécessiter la mise en en œuvre de modèles de valorisation extrêmement complexes, faisant intervenir des notions mathématiques et financières

très poussées. Ils comportent des paramètres et hypothèses estimés de manière subjective comportant des degrés d'incertitude plus ou moins élevés et remettant en cause l'objectif de transparence initialement invoqué. De très faibles variations de ces paramètres peuvent avoir des conséquences significatives sur le montant de la valeur retranscrite au sein des états financiers.

> L'apparence de transparence

L'apparence de transparence peut prendre de multiples formes, mais il en est deux qui paraissent plus particulièrement devoir être signalées :

- La prééminence de l'apparence sur la réalité ;
- La surabondance d'informations inutiles pour lesquelles nous pourrions suggérer aux entreprises de sélectionner les informations financières communiquées en se référant à un «seuil de pertinence».

V - Le rôle des régulateurs et des superviseurs

Le rôle des régulateurs et superviseurs dans la diffusion d'une information financière sincère est incontournable. Il suffit pour ceci d'examiner l'information financière diffusée par une société émettant des instruments financiers pour se rendre compte des enjeux et des risques. Comme vu précédemment, le contrôle externe s'articule essentiellement autour des trois types d'acteurs suivants :

- L'application de normes et règles édictées par les différents organismes normalisateurs ;
- La supervision de l'information financière par divers organismes de contrôles comme l'AMF, l'ACP, la Cour des comptes ;
- La révision de l'information financière par les commissaires aux comptes pour les entreprises soumises au contrôle légal.

1 - Les normes

La comptabilité s'est longtemps définie comme l'algèbre du droit, ce dernier s'étant efforcé, comme nous le décrira Madame FRISON ROCHE dans son intervention, d'établir un ordre clair et précis à travers la rédaction des différents Codes et notamment du Code Civil.

Or, la comptabilité, actuellement organisée autour de la réglementation et de la normalisation, ne fait qu'apporter des réponses ponctuelles à des problèmes ponctuels, et engendre des difficultés dans leurs applications, leurs interprétations et leurs évolutions et ne permettrait donc pas d'instaurer cet ordre tant recherché par le droit.

Le droit et la comptabilité, longtemps considérés comme indissociables, semblent donc s'éloigner, cette dernière s'imposant d'avantage comme une composante des marchés financiers que comme une composante du droit.

Par ailleurs, le temps pertinent initialement imposé par la comptabilité est celui du présent tel que le passé permet de le reconstituer. Or les différentes parties prenantes intéressées par l'information financière, dont la comptabilité n'est qu'une partie, sont eux en attente d'une approche plus globale et d'une approche prédictive. Elle doit permettre d'appréhender les risques, la performance, dans laquelle le futur, qu'il soit certain ou incertain, aura toute sa place et devra contribuer à établir une information plus pertinente et plus utile dans l'aide à la prise de décision.

Si le futur certain et la potentialité ont toute leur place dans la comptabilité, au sein d'une économie en grande partie influencée par les marchés de plus en plus imprévisibles, le futur incertain paraît beaucoup plus compliqué à prendre en compte alors même qu'il participe pleinement à l'information financière.

Ainsi, nous comprenons que les régulateurs et les superviseurs ont toute leur importance dans la chaîne conduisant à l'obtention d'une information financière sincère.

2 - Les régulateurs et les superviseurs

Les régulateurs et superviseurs, qui constituent les contrôleurs externes, par leur examen critique (et dans les limites qu'il comporte nécessairement), contribuent ainsi à la fiabilité de cette information.

Cependant, il convient de préciser que la création et le renforcement du rôle de ces organes de contrôle externe sont le plus souvent intervenus à la suite de scandales ou de crises financières comme par exemple la LSF, instaurée suite au scandale ENRON et qui avait principalement pour objet :

- La création de l'AMF (Autorité des marchés financiers) ;
- La création de l'ACP ;
- La régulation du métier d'audit, avec la création d'un Haut Conseil au Commissariat aux comptes et le renforcement des règles d'indépendance des commissaires aux comptes ;
- L'amélioration de la transparence des entreprises ;
- L'instauration, sous l'autorité de l'AMF, de règles déontologiques applicables aux analystes financiers et agences de notation ;
- La Cour des comptes.

VI - L'information délivrée

1 - L'affirmation de nouvelles attentes de la part des entreprises

De nouvelles données ont été fournies par les entreprises, complétées par des informations dépassant le cadre de l'information financière (environnement, données sociales, risques d'entreprise) et nous sommes passés d'une information financière quantitative à une information financière narrative et qualitative.

Dans ce contexte, des attentes nouvelles se sont faites jour chez l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, qui aspirent à plus de sécurité et de transparence.

De nombreuses initiatives ont été prises par les régulateurs, les législateurs et les normalisateurs, visant à améliorer la qualité et la fréquence de cette information financière.

Cependant, même enrichie, l'information financière ne peut répondre aux différentes attentes des multiples utilisateurs. Ainsi, de nombreux vecteurs de communication se sont développés, avec

le risque éventuel d'inégalité de traitement entre les actionnaires. L'information financière doit donc être la plus harmonisée et la plus compréhensible possible au demeurant, la dernière communication de l'AMF publiée le 1er août 2012 visant à édicter cinq principes (sur les notions de résultats) en témoigne.

2 - Des améliorations sensibles dans plusieurs domaines

Des avancées significatives ont été réalisées, ou sont en cours, dans les domaines suivants :

- **La convergence et l'harmonisation** des normes et des principes comptables ;
- **L'enrichissement de l'information périodique** de façon considérable ;
- **L'évolution permanente de l'information** qui comporte de plus en plus des prévisions de résultats pour l'année suivante, voire au-delà ;
- **L'intégration de nouveaux éléments** et notamment des indicateurs de performance (EBIT sur capitaux employés, embedded value, etc.), mais dont le référentiel n'est pas, à ce jour, clairement partagé par les acteurs économiques ;
- **L'information économique** : L'information économique proprement dite ne relève pas non plus d'un référentiel clair. Pour autant l'information financière est structurante tout autant qu'elle ne présente pas d'élasticité.

C'est ainsi que certaines entités sont à présent soumises à l'établissement de données environnementales et sociétales, mais également d'informations sur les risques encourus par l'entreprise en réponse à de nouvelles exigences du marché. L'importance accrue des indices de notation éthiques témoigne de l'intérêt croissant que le marché accorde aux données non financières.

Enfin, la part grandissante des immatériels dans les états financiers des entreprises impose la nécessité pour cette dernière, notamment si leur valeur ne se retrouve pas dans les comptes de l'entreprise, d'expliciter au travers de l'information financière, la valeur véritable que représentent ces derniers pour l'entreprise.

VII - <u>Des sanctions civiles aux sanctions pénales et administratives</u>

Cependant, dans le cadre de la présentation d'un tel sujet, nous ne pouvons occulter l'existence de sanctions pénales, civiles ou administratives sanctionnant une information financière défaillante.

1 - Les sanctions civiles

Des comptes ou informations financières fausses peuvent donner lieu à des sanctions civiles prévues par le droit commun des obligations.
Quoi qu'il en soit les sanctions civiles visent à réparer, non à réprimer. Elles n'ont pas pour objet de punir un comportement qui porte atteinte à l'ordre social et moins encore de prévenir la reproduction de ce comportement.
Or la production de comptes est récurrente et la diffusion d'informations financières peut être extrêmement large. Il fallait dans ce domaine pouvoir recourir à l'action pénale, dans laquelle la justice recherche elle-même les preuves et qui vise, non à réparer, mais à réprimer et, dans une moindre mesure à dissuader.

2 - Les sanctions pénales

L'élaboration ou l'utilisation de comptes ou d'informations financières infidèles peuvent correspondre à des incriminations prévues par le Code pénal.

En ce sens, la première incrimination qui vient à l'esprit est bien sûr celle de «faux», édictée par l'article 441-1 du Code pénal qui dispose :

> Constitue un faux toute altération frauduleuse de la vérité, de nature à causer un préjudice et accomplie par quelque moyen que ce soit, dans un écrit ou tout autre support d'expression de la pensée qui a pour objet ou qui peut avoir pour effet d'établir la preuve d'un droit ou d'un fait ayant des conséquences juridiques.
> Le faux et l'usage de faux sont punis de trois ans d'emprisonnement et de 45000 euros d'amende.

Par ailleurs, des comptes faux peuvent être qualifiés de manœuvres frauduleuses constitutives de l'élément matériel de l'escroquerie en vertu de l'article 313-1 du Code Pénal :

> L'escroquerie est le fait, soit par l'usage d'un faux nom ou d'une fausse qualité, soit par l'abus d'une qualité vraie, soit par l'emploi de manœuvres frauduleuses, de tromper une personne physique ou morale et de la déterminer ainsi, à son préjudice ou au préjudice d'un tiers, à remettre des fonds, des valeurs ou un bien quelconque, à fournir un service ou à consentir un acte opérant obligation ou décharge.
> L'escroquerie est punie de cinq ans d'emprisonnement et de 375000 euros d'amende.

D'autres textes, dont le champ d'application est plus étroit, visent spécifiquement l'établissement, la présentation ou la confirmation de comptes faux.

Ainsi, les articles L241-3 (SARL), L 242-6 (SA et SAS) du <u>Code de commerce</u> qui visent les dirigeants de sociétés commerciales sanctionnent pénalement le fait de

> [...] publier ou présenter aux actionnaires, même en l'absence de toute distribution de dividendes, des comptes annuels ne donnant pas, pour chaque exercice, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice, de la situation financière et du patrimoine, à l'expiration de cette période, en vue de dissimuler la véritable situation de la société ; [...]

Aussi, si la loi pénale permet de défendre l'ordre social, et de pallier la carence de l'initiative privée, la sanction pénale présente également des inconvénients majeurs. Conçue pour réprimer des comportements contraires à l'ordre social, c'est une sanction grave, donc infamante, qui ne doit être prononcée qu'après avoir suivi une procédure très respectueuse de la liberté individuelle, et seulement lorsque l'élément moral de l'infraction est avéré.

Or, nous savons la difficulté d'établir cet élément moral, en particulier dans le domaine financier, très technique, où une erreur

peut aisément être commise. Savoir quel est l'état de conscience de l'émetteur au moment des faits est toujours délicat d'autant que cette appréciation est réalisée postérieurement à l'acte. L'appréciation de l'élément matériel paraît également plus délicate à un triple point de vue :

- **L'objet de la fidélité** (L'infidélité peut porter sur un seul des trois éléments que sont le résultat des opérations de l'exercice, la situation financière et le patrimoine de la société ce qui peut rendre l'appréciation de l'élément matériel plus délicate. L'expert-comptable de justice devra s'interroger à chaque fois sur la pertinence de l'opinion que peut avoir chaque lecteur des comptes au regard de chacune des données composant l'information financière).

- **L'infidélité et l'application des règles comptables** (Au regard de l'élément matériel, se pose la question de savoir s'il peut être reproché au dirigeant d'avoir fait un mauvais choix de méthode, c'est-à-dire celui qui ne reflète pas l'image fidèle ou qui est opéré pour des motifs étrangers à l'exigence de fidélité :
  Il parait difficile de reprocher au dirigeant d'avoir fait un mauvais choix de méthode dès lors qu'il est expliqué dans l'annexe. Concernant la dérogation à la règle comptable ; l'article L 123-14 du Code de Commerce impose de déroger à la règle quand celle-ci est impropre à donner une image fidèle. Ainsi l'absence de dérogation pourrait constituer un délit).

- **Le rôle de l'annexe** (Elle complique l'appréciation de l'élément matériel de l'infraction. Elle doit contenir toutes les informations susceptibles d'éclairer l'opinion des comptes ce qui soulève des difficultés (Secret des affaires – Etats financiers irréguliers ou erronés peuvent-ils être corrigés par des observations dans l'annexe – Appréciation du caractère obligatoire et significatif de l'information…).

En conséquence, en regard de ces difficultés, la sanction des comptes et de l'information financière infidèle a donc suivi le mouvement de glissement de la sanction pénale vers la sanction administrative qui est observé dans l'ordre juridique français depuis une trentaine d'années.

3 - Les sanctions administratives

La sanction administrative est en effet considérée comme plus souple, plus rapide et plus efficace. Son efficacité est liée à différents facteurs :

- Elle est **moins « stigmatisante »** pour celui qui la subit que la sanction pénale, et semble donc plus facilement acceptée.

- Elle est **souvent plus adaptée** aux personnes morales que les infractions contre les biens du Code pénal dont la définition, parfois ancienne, a souvent été conçue en premier lieu pour les personnes physiques.

En outre, la sanction administrative est immédiatement exécutoire. Toutefois, la souplesse et la rapidité des sanctions administratives s'atténuent à mesure que leur champ d'application s'accroit. En effet, nombre d'autorités administratives indépendantes, notamment de régulation, détiennent à la fois le pouvoir de définir des règles, d'en assurer le respect et d'en sanctionner la méconnaissance.

Dans ces conditions, parce que ces autorités administratives disposent de pouvoirs très larges, relevant du pouvoir exécutif comme du pouvoir judicaire, les sanctions administratives se sont vues imposer des conditions de légalité les rapprochant des sanctions pénales, tant au fond :

- Principe de nécessité et de proportionnalité des sanctions ;
- Principe de la personnalité des peines ;
- Principe de non-rétroactivité des lois répressives plus sévères.

qu'en termes de procédure :

- Respect des droits de la défense ;
- Respect des conditions du droit au procès équitable, telles qu'elles sont définies par l'article 6 de la CEDH.

Le régime de ce type de sanctions tend donc à se rapprocher de celui de la sanction pénale et l'accroissement des garanties pour le citoyen aboutit à une prise de décision plus lente.

Dominique MAHIAS et Olivier PERONNET évoqueront plus précisément ces aspects dans leur développement.

VIII - Conclusion Générale : L'information financière et la sincérité attendue

Il s'agit dans le cadre de ce congrès de souligner un certain nombre de thèmes principaux et de mettre en évidence un certain nombre de pistes destinées à guider la réflexion des experts comptables de justice.

Le domaine financier se présente comme un domaine aux aspects très divers : marché, banque, ingénierie financière, élaboration de prévisions, comptabilité, fiscalité. Mais cet ensemble repose sur un élément essentiel constitué par la confiance. A cet égard, la comptabilité, les règlementations, la régulation sont des éléments indispensables à l'organisation d'un système financier efficace.

C'est également un domaine en évolution rapide, où se multiplient les innovations et dans lequel la réflexion académique et celle des théoriciens de la finance se combinent avec les efforts des praticiens. Un travail d'adaptation permanent est nécessaire pour en comprendre et maitriser le développement.
Pour répondre aux préoccupations croissantes en matière d'information financière du fait de la globalisation de l'économie, de la taille des entreprises, du soudain développement de certains secteurs, il est essentiel que soient assurées :

- La traçabilité des opérations (qui se rattache au caractère traditionnel de la comptabilité, aux « comptes rendus de gestion ») ;
- La transparence des informations pour répondre aux besoins des choix économiques (à laquelle contribuent le rapport de gestion et la qualité de l'annexe et tous les éléments permettant d'acquérir une meilleure compréhension de l'entreprise et de la formation de ses résultats et de ses perspectives).

Mais, corrélativement, en face de ces objectifs :

- Les moyens techniques mis en œuvre (réseaux technologiques d'information) rendent plus complexe, sinon plus inaccessible, le contrôle de certaines opérations.
- Les frontières géographiques étatiques semblent s'estomper de toutes parts : les capitaux circulent d'un marché à un autre, les investissements sont mondiaux, cette situation soulevant des questions difficiles pour déterminer les règles juridiques et les moyens à mettre en place en cas de litige et pour la protection de l'investisseur.

En accompagnant les efforts d'harmonisation et la mise en place de régulations diverses (pour le respect des règles et leur bonne application), les principes de Gouvernement d'entreprise et un souci d'éthique financière partagés internationalement constituent des éléments essentiels.

A l'heure de ce choix, l'intérêt d'un tel sujet n'avait échappé à personne, chacun de nous ayant été amené, parfois à plusieurs reprises au cours de sa vie professionnelle, à constater combien une information financière sincère est nécessaire au bon fonctionnement des entreprises et de l'économie et, corrélativement, à mesurer les conséquences dommageables d'une information financière déficiente.

Nous nous sommes posés la question : Qu'est-ce-que l'image fidèle et par-delà, sa sincérité ?

C'est une image certes, mais fidèle à quoi ? Fidèle à la réalité, non pas la vérité, il n'y a pas de vérité dans ces matières et sûrement pas la valeur de marché à tout instant. Encore moins une valeur boursière : car le marché incorpore bien d'autres informations, données, subjectivités. Mais qu'est-ce la réalité ? C'est la manière dont vous faites vos affaires. C'est l'idée qui se trouve derrière *le modèle économique* avec de nombreux problèmes notamment la comparabilité d'exercice des métiers. C'est un fait. Ce sont des questions auxquelles nous sommes confrontés aujourd'hui : est-ce que nous nous rapprochons de cet objectif de neutralité comptable conduisant à une information financière elle-même neutre? Peut-être ou peut-être pas.

Certains affirment que cette approche par le modèle économique ne suffira pas, même si elle permet de mesurer prudemment l'activité économique, elle continue néanmoins d'inclure trop d'éléments incertains du fait de la trop grande volatilité des valeurs susceptibles de déplacer les équilibres macroéconomiques.

Nous sortons à ce moment précis du domaine du risque et de sa mesure pour entrer dans le domaine de l'incertain. L'incertitude n'étant pas modélisable, seule l'approche par la sincérité permettra de la réduire. En conséquence, si la neutralité comptable, à moins d'être atteinte, peut constituer utilement un objectif, la sincérité de l'information financière est un cas d'espèce.

C'est ainsi que plusieurs constatations se sont imposées à l'équipe de rapporteurs qui vous présente aujourd'hui la synthèse de ses travaux.

- La première est que l'information financière concerne depuis quelques années des domaines et des publics nouveaux : on pense notamment à ce qu'il est convenu d'appeler la nouvelle économie mais aussi le secteur non-marchand et que, par là même, elle est conduite à revêtir des formes et à utiliser des moyens inédits, dont « Internet » constitue l'une des formes plus significatives.

- Un second fait s'est imposé aux rapporteurs, qui est l'étendue du sujet à traiter. Elle les a obligés à restreindre le champ de leurs recherches et, donc, à faire des choix. Ceux-ci ont été guidés par le souci d'aborder des sujets de réflexion attractifs et des cas de dysfonctionnements récents, susceptibles de donner lieu à expertise comptable judiciaire.

- Une troisième concerne le contexte de crise dans lequel nous évoluons et qui impacte considérablement l'information financière.

- Une quatrième met en lumière le rôle déterminant d'un grand nombre d'acteurs dont les régulateurs et les superviseurs et à degré moindre les agences de notations.

Si, donc, il a paru opportun de ne pas s'étendre plus que de raison sur des points qui soit se rattachent moins directement au thème choisi, soit pourraient faire l'objet d'autres journées d'étude, les rapporteurs ont estimé qu'il leur incombait en revanche, d'aborder des problèmes d'actualité liés à l'évolution récente de l'information financière, de la règlementation qui la régit et de la jurisprudence.

Un constat incontournable est que l'information financière, qui s'adressait à l'origine essentiellement à des professionnels, intéresse à ce jour un public élargi à un nombre croissant de particuliers et qu'elle a dû s'adapter à cette évolution.

Par ailleurs si le plus souvent les thèmes traités lors des congrès de notre compagnie ont plutôt une connotation pénale, il n'était guère possible de passer sous silence les cas de litiges résultant en matière civile de carences de l'information financière car des missions sont susceptibles d'être confiées en ce domaine à l'expert-comptable judiciaire.

C'est donc dans cet esprit qu'ont été préparées les contributions qui vont maintenant vous être présentées.

La première intervenante sera Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE, que je remercie très chaleureusement d'avoir accepté spontanément de venir à Toulouse nous parler. Madame FRISON-ROCHE est professeur agrégée des facultés de droit. Elle posera la problématique de la sincérité de l'information financière sous l'angle du temps pertinent et des incertitudes liées à la situation économique et à la volatilité des marchés. Elle nous livrera les conditions d'une bonne information quelle que soit son origine et les exigences auxquelles elle doit satisfaire.

Dans un second temps, donc après la pause, mon ami Emmanuel CHARRIER, expert près la Cour d'appel de Paris, nous amènera à nous interroger sur l'information financière qui, même si elle s'inscrit dans la continuité temporelle va donc se trouver, en rupture

avec la comptabilité qui par définition est un instantané, et sur les évolutions des dispositifs de production de l'information, à la fois pour en saisir les dimensions responsables et pour tirer parti de ce qui existe.

Et enfin dans un troisième temps, Madame Dominique MAHIAS, expert près la Cour d'appel de Paris, et Monsieur Olivier PERONNET, expert près la Cour d'appel de Paris et agréé par la Cour de cassation, ont souhaité intervenir en binôme, en duo, en couple, je ne sais pas, ils vous le diront. Ils aborderont la sincérité de l'information financière du point de vue des émetteurs, des besoins des utilisateurs, et bien sûr, apporteront les éclairages de la jurisprudence.

Ces trois exposés seront suivis d'une discussion et de questions avec les participants. En début d'après-midi, donc après le déjeuner, mon ami Pierre LOEPER, expert près la Cour d'appel de Paris, agréé par la Cour de cassation, ici présent et que je salue, animera la table ronde au cours de laquelle nos invités apporteront leurs visions et leurs attentes sur ce qu'est véritablement une information financière sincère.

Nous accueillerons Madame FRISON-ROCHE, je viens de la présenter, Monsieur Jérôme HAAS qui est Président de l'Autorité des Normes Comptables, Monsieur VISNOVSKY qui représente Monsieur NOYER, le Président de la Banque de France, qui est empêché aujourd'hui, Monsieur Guillaume PLANTIN qui est un de nos confrères, mais qui est chercheur à l'École d'économie de Toulouse et qui signe ce matin, à l'instant précis où je vous parle, un accord de partenariat avec l'ANC, justement pour développer la recherche comptable, et nous sommes nous toulousains assez fiers que ça se fasse au travers de l'école et avec le concours de l'École d'économie de Toulouse, et Monsieur ZANOTO qui est un haut magistrat qui a bien connu et qui connaît bien toute la problématique liée à l'information financière. J'excuserai Monsieur RAMEIX Président de l'AMF, qui nous avait donné son accord, mais qui est aujourd'hui à Madrid pour une réunion très importante, et compte-tenu du délai qui s'est imposé à lui, n'a pas eu la possibilité de nous désigner un représentant de son institution. Nous le regrettons, mais nous lui ferons passer et je lui ferai passer, bien sûr, la teneur de tous nos débats. Je sais que j'ai été long dans cette présentation et je vous remercie de m'en excuser.

Applaudissements.

Monsieur Yves GÉRARD

Merci beaucoup Monsieur le Rapporteur général, je vais transmettre la parole à Madame FRISON-ROCHE sans attendre, son intervention étant attendue avec impatience.

Aperçu de l'assemblée.

LA PROBLÉMATIQUE DE LA SINCÉRITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Madame le Professeur

Marie-Anne FRISON-ROCHE

AGRÉGÉE DES FACULTÉS DE DROIT, FONDATRICE DE LA *CHAIRE RÉGULATION* DE SCIENCES PO PARIS ET DE *THE JOURNAL OF REGULATION*

La première observation qui vient à l'esprit est que l'expression « sincérité des comptes » semble être une faute de français : en effet la sincérité est la qualité que l'on attribue à un être vivant, elle ne peut être l'apanage d'un objet (l'information).
La deuxième observation tient au fait que le marché financier, par sa puissance de fait mais aussi par la puissance conceptuelle de ceux qui l'étudient et rédigent des normes, a happé la comptabilité et donné un nouveau sens à la « sincérité de l'information financière », transformée en exigence d'information « exacte », au sens où les documents devraient refléter la réalité passée, présente, voire future, de la source de profit des investisseurs, l'entreprise étant une de ces sources, la comptabilité n'étant plus qu'un de ces éléments d'information.
Ma troisième observation ne peut consister alors qu'à mesurer les dégâts réciproques, puisque la logique financière de l'information en temps réel de l'investisseur par le marché, via la comptabilité, elle-même devenue « l'annexe de ses annexes », dissout la comptabilité dans la finance, tandis que la comptabilité, ayant intégré les valorisations des actifs par référence aux marchés, soumet l'entreprise et l'investisseur à des dévaluations drastiques des actifs au bilan.
Ma quatrième et dernière observation consiste alors, d'une façon circulaire, à revenir à mes débuts. Si le cœur est désormais l'information « exacte », alors la responsabilité devient considérable. Il faut que le droit dans sa sagesse associe de nouveau la « sincérité » aux personnes. Pour cela, il doit veiller à ce que la comptabilité soit un élément d'information de toutes les parties prenantes, mais ne se dissolve pas dans la seule information financière, car l'information sincère n'est pas l'information vraie.

DERRIÈRE L'INFORMATION, C'EST LA SINCÉRITÉ DE LA PERSONNE QUI L'ÉMET QUE LE DROIT ÉVALUE EX POST

Comment une chose, corporelle ou incorporelle pourrait-elle avoir cette qualité morale qu'est la sincérité ? En effet, celle-ci est la marque non pas d'une chose mais d'une personne, qui exprime sans dissimulation ni tromperie ses sentiments ou ses intentions.
D'ailleurs, sincérité, spontanéité, jeunesse et romantisme ont partie liée : nous voilà bien loin de la finance…

Ainsi, Monsieur le Doyen Yves GERARD l'a parfaitement bien exprimé tout à l'heure en disant que pour comprendre l'exigence qu'a le droit positif de « l'information sincère », il convient de se référer au droit des contrats et à sa référence à l'obligation des cocontractants sincères l'un par rapport à l'autre, voire vis-à-vis des tiers. L'orateur autorisé s'est ainsi référé à des personnes (les contractants), et non à une chose (l'information).

Si l'on doit s'exprimer ainsi, la locution « information sincère » constitue une ellipse : elle signifie alors que l'information qui résulte des comptes doit être établie par des personnes sincères, c'est-à-dire des personnes qui ont l'intention de dire la vérité (critère subjectif), même s'il y a une distance entre la représentation qui est faite de la réalité par les comptes et cette réalité, distance qui apparaît objectivement par la suite. Cette dimension subjective apparaît dans la qualification pénale de « faux bilan ». Il est essentiel de conserver à l'esprit cette observation car les conséquences probatoires en sont majeures. En effet, le droit pénal va à la fois étendre son exigence probatoire jusqu'à la démonstration d'une volonté de dissimulation, de tromperie, de construire une représentation de la vérité en distance de celle-ci, et de restreindre son exigence probatoire : le seul fait que les écritures comptables en elles-mêmes ne traduisent pas la réalité économique de l'entreprise, telle que rétrospectivement elle apparait, notamment aux investisseurs, ne suffit à constituer ni l'élément intentionnel ni même l'élément matériel de « faux bilan ».

On mesure ainsi à quel point il est important en droit de préciser le sens des locutions, mot par mot (ce à quoi renvoie la méthode traditionnelle de la glose) : ce n'est pas parce que la « sincérité » est rattachée à une chose qu'elle renvoie techniquement à un critère objectif. Il y a toujours derrière l'information, l'émetteur de celui-ci (le mandateur social, l'expert-comptable, le commissaire aux comptes, l'analyste financier) et c'est la sincérité de ceux-ci que le droit contrôle avant toute chose, lorsqu'ex post, il s'agit d'engager des responsabilités.

Pourtant, le marché ne fonctionne pas sur des mécanismes ex post.

LES LOGIQUES DE MARCHE DEFORMENT LA LOGIQUE JURIDIQUE POUR IMPOSER UNE REALITE DES COMPTES, A TRAVERS UNE NOTION DEFORMEE DE « L'EXACTITUDE » DES COMPTES

Qu'il s'agisse d'un marché des investissements (marchés financiers, *private equity*, marchés bancaires) ou du marché des biens et services sur lequel interviennent les créanciers de l'opérateur, ainsi que les salariés de celui-ci (la frontière entre l'intérieur et l'extérieur devenant pour les entreprises financiarisées de plus en plus poreuse), les personnes qui y agissent appréhendent l'information non pas comme matériau pour la responsabilité future des mandataires sociaux, mais comme une donnée immédiate afin d'opérer des choix optimaux (d'investissement, notamment).

Dès lors, les comptes ne sont pas le moyen par lequel ceux qui exercent le pouvoir « rendent des comptes », c'est-à-dire sont responsables. Les comptes ne sont pas parties intégrantes du droit civil. Les comptes ne sont pas la trace laissée par des actes juridiques, notamment des contrats et diverses formes juridiques d'engagements, notamment des décisions par lesquelles la société devient responsable. Les comptes ne sont pas la base préconstituée de ce que seront ex post les mécanismes de responsabilité activés par les actionnaires et les investisseurs.

Les comptes changent complètement de nature : ils deviennent les outils ex ante par lesquels les investisseurs (qui n'ont pas particulièrement à avoir la qualité juridique d'actionnaire, laquelle devient indifférente) vont disposer des informations pertinentes pour apporter leurs capitaux dans telle ou telle entreprise (la distinction entre les personnes morales devenant elle-même indifférente, au profit notamment de celle de groupe, la notion de comptes consolidés devenant première).

On observera à cette occasion, voire cette « aspiration » de la notion de « information sincère », de l'espace de la responsable (ex post) à l'espace de la décision d'investissement (ex ante) laisse vide la question de la responsabilité des entreprises. En effet, si les comptes ne servent plus d'une façon première à la responsabilité des entreprises, via les décisions prises par les mandataires qui expriment leur volonté, mais à permettre ex ante aux investisseurs externes de décider, de faire des choix rationnels, les comptes leur permettant de diminuer l'asymétrie d'information dont ils sont victimes.

Il en résulte un vide, parce que la responsabilité de l'entreprise ne vient plus alors de l'intérieur de l'entreprise, de l'action des actionnaires (qui sont davantage occupés à utiliser l'information pour rentabiliser l'apport, notamment par l'achat et la revente sur le marché). Dès lors, la responsabilité elle-même va être cassée.
En effet, la responsabilité va cesser d'être un mécanisme ex post pour devenir ex ante, va cesser d'être un phénomène extérieur à l'entreprise, pour y être internalisée : c'est l'engouement pour la « responsabilité sociale de l'entreprise ».

En effet, on ne peut qu'être frappé de la concomitance entre le fait que les comptes ne sont plus des outils par lesquels les actionnaires, acteurs internes de la société, demandent ex post des comptes à la société et à ses mandataires à travers le mécanisme de la société, et les nouvelles théories et règles juridiques, souvent appelées *accountability*, par lesquelles les entreprises, d'elles-mêmes, donc d'une façon interne, en ex ante, à travers des publications diverses et notamment des annexes dans les documents sociaux (annexes aux bilans et aux documents d'assemblées) informent sur leur politique d'égalité ou de préservation de l'environnement.

La nature a horreur du vide. Le système juridique, à travers ces nouvelles règles de « responsabilité sociale des entreprises » supplée le vide laissé par le fait que l'on estompe le rôle traditionnel de l'information comptable, à savoir la responsabilité.

Aujourd'hui, l'information comptable risque ainsi d'être dégagée de son rapport à la responsabilité, celle-ci étant relayée par d'autres mécanismes (essentiellement la « responsabilité sociale ») pour être attirée par le marché financier. Mais cette attraction entraîne sa métamorphose. En effet, l'actionnaire, qui était un acteur interne à une société (groupement de personnes qui se joignent pour tenter une aventure commune, selon les termes même de l'article 1832 du Code civil), devient un investisseur, qui est un acteur externe à une entreprise, laquelle doit être analysée comme une source de profit, le temps de s'y asseoir un instant, dans un siège d'actionnaire par exemple, puisque l'on sait que le marché financier fonctionne sur l'instantanéité. L'instant qui est la négation même de la durée mais permet la liquidité à laquelle l'on reconnaît la qualité d'un marché financier, a un effet destructeur sur l'entreprise puisque celle-ci a vocation à se développer dans la durée.

La puissance d'abstraction d'un marché, en cela le marché financier est une nouvelle fois la forme la plus pure du marché, fait que l'entreprise est déniée dans sa réalité économique pour ne plus apparaître que dans sa réalité financière. Cela explique la tendance actuelle à prétendre réduire les Etats à des normes comptables quasiment ordinaires, alors même qu'ils ne sauraient être des sujets de droit ordinaires. Mais pour des investisseurs, notamment au regard du droit de la concurrence ou du droit des dettes souveraines, la neutralisation de ces sujets souverains s'impose.

En effet, dès l'instant que ces sujets émettent des titres, ici des dettes souveraines, alors l'information doit être exacte. Les comptes changent alors radicalement de finalité : ils ont pour fonction de fournir à l'instant une information exacte, c'est-à-dire le pur reflet de la réalité économique et financière de l'émetteur du titre, passée, présente et surtout future.

L'INVESTISSEUR RECHERCHE L'EXACTITUDE DE L'INFORMATION, DONT LA COMPTABILITE N'EST QU'UNE PART

La comptabilité devient alors non plus tant une annexe du droit des sociétés et du droit civil, notamment du droit de la responsabilité, mais bien plutôt une annexe du droit des marchés financiers et, dans la mesure où celui-ci est dépendant des banques, du droit bancaire.
Or, les comptes constituent une information financière à part entière, comme l'avait affirmé la Commission des Opérations de Bourse, en sanctionnant KPMG pour un défaut de diligence, le régulateur considérant qu'un défaut dans une certification d'un produit offert sur le marché financier pouvait constituer une fausse

information au marché. Ainsi, la comptabilité non seulement, mais la certification de celle-ci, est une information pour l'investisseur ; à ce titre, elle relève du pouvoir de contrôle et de sanction du régulateur financier.

Dès lors, l'information financière n'est plus l'annexe du bilan, comme cela peut sembler si l'on se fie aux apparences et aux procédures, mais bien l'inverse : l'information comptable est l'annexe de l'information financière.

Ainsi, les chiffes participent simplement à l'information plus généralement de l'investisseur qui, ainsi mieux informé contre le mandataire social (son ennemi, selon la « théorie de l'agence »), va pouvoir choisir au mieux où mettre son argent et acheter ou vendre au plus vite, puisque la liquidité du marché financier est la force première de l'investisseur. C'est la liquidité du marché financier qui a pu faire dire que le marché financier est synonyme de l'actionnaire minoritaire lui-même : en effet, si celui-ci est bien informé (et l'information financière, grâce à la comptabilité, le permet), l'actionnaire minoritaire mécontent vend (il « vote avec ses pieds »). C'est pourquoi le marché financier est juste.

Il est alors vital que l'information financière, via la comptabilité, soit « exacte », car c'est sur cela que repose l'affirmation selon laquelle le marché financier est juste. Dans cette perspective-là, l'investisseur ne regarde plus la société, plus même l'entreprise, mais la « source de profit », soit en elle-même (par les dividendes par exemple) ou par ce qui serait un acte d'achat ou de vente de titres.

Dans cette conception, tout change. En premier lieu, ce que l'on appelle comptablement les « annexes » deviennent l'essentiel de l'information. En effet, passant de ce discours codé qu'est la comptabilité à un discours discursif constitué par une série d'affirmations, l'investisseur est mieux informé. Ainsi, la comptabilité devient « l'annexe de ses annexes ».

Plus encore et en second lieu, la comptabilité donne une photo de la société (ou du groupe en cas de comptes consolidés, les seuls pertinents pour l'information financière) pour l'année qui vient de s'écouler. Mais si l'objet de la comptabilité est d'éclairer l'investisseur sur son action présente, une information sur le passé n'est guère pertinente. L'annexe, établie sur un mode discursif, sur le présent, au moment où les comptes sont présentés mais postérieurement à l'arrêté de ceux-ci, est une pertinence plus grande.

Plus encore, le choix de l'investisseur sera éclairé si on lui donne des informations sur le futur de la source de profit pour celui que constitue la société, le groupe, la collectivité locale, l'Etat. C'est pourquoi font figurer dans l'annexe des discours des dirigeants sociaux sur l'avenir du « sous-jacent », la société, le groupe, la collectivité, l'Etat. Cela peut tout d'abord relever d'une sorte de prédiction, le mandataire affirmant qu'il sera fait ceci ou cela, que l'Etat récoltera tel montant d'impôt, etc. Puis, les investisseurs voulant toujours avoir plus de certitudes « tyrannie des marchés », les annexes deviennent des « actes de langage », c'est-à-dire le lieu où des engagements sont pris, par exemple de réduction de dépense, de retour à l'équilibre, etc.
Ainsi, du fait que la comptabilité n'est plus qu'une part de l'information financière, mais que l'information financière est d'une toute autre nature que la comptabilité, cet ordonnancement de chiffres qu'est la comptabilité est aspiré par le discours littéraire des annexes qui engage les mandataires sociaux.

L'on est passé du droit civil au droit des marchés financiers. L'on est passé de l'exigence subjective de sincérité de ceux qui dessinent par les chiffres la représentation de la société à un moment donné fixe, à une exigence objective d'exactitude pesant sur la tête de ceux qui doivent dire à tout moment où l'entreprise en est dans un contexte mouvant et ce qu'elle fera. Ceux qui endurent cette obligation, en échange de leur demande de fonds, émettent des actes de langage, par lesquels ils s'engagent sur l'avenir. Ce sont les annexes, cœur du dispositif.

LE CHOC EN RETOUR DE L'EXIGENCE D'UNE REPRESENTATION EXACTE DE LA SOURCE DU PROFIT DE L'INVESTISSEUR SUR CE QU'EST LA COMPTABILITE

Il était prévisible que cette métamorphose de la comptabilité, devenant « l'annexe de son annexe », pièce d'une information financière qui lui est pourtant hétérogène, ait des conséquences directes sur ses propres fondamentaux.

On peut l'observer sur la question cruciale de l'évaluation.

Comme on le sait, la majeure partie des sociétés cotées évaluent leurs actifs en « valeur de marché » (*market value*). Dans une logique de marché, cela paraît aller de soi. Quel mécanisme peut mieux donner le prix d'un actif si ce n'est le marché ? Le prix d'un bien est donné par le marché : c'est un truisme, puisque c'est la vertu même du marché que de faire sortir par son existence même les prix exacts, que l'on qualifie de ce fait de « justes prix » (*fair value*). Ainsi, si le marché financier veut recueillir le prix d'un actif, il faut mais il suffit qu'il sollicite ce que l'on pourrait appeler son sous-jacent que constitue le marché des biens et services, à savoir le marché des actifs, et qu'il recueille le prix de cet actif sur ce marché. Ce sera nécessairement le prix acte. La *market value* est forcément le *fair value*.

En outre, alors que la comptabilité est forcément dépassée, par des points comptables régulés, on peut réajuster la valeur des actifs en regardant les variations des prix sur les marchés des actifs de référence. Ainsi, la *market value* est le prix actuel, ce que veut l'investisseur, qui veut connaître les valeurs ici et maintenant, puisque la comptabilité est l'outil ex ante de son choix d'acheter ou de vendre ici et maintenant.

Ainsi, la logique financière ne peut que mener vers la *market value*. C'est pourquoi les régulateurs financiers ou certains opérateurs financiers n'y trouvent rien à redire.

Mais l'on mesure qu'il faut avoir dissous la comptabilité dans la finance pour raisonner ainsi. C'est avoir oublié que la comptabilité n'est pas un outil pour permettre à l'investisseur de bien mesurer ses risques pour mieux s'enrichir. C'est avant tout un outil pour préserver les partenaires internes et externes de l'entreprise, comme cela a été tout à fait bien dit par Monsieur le Président Michel TUDEL. Or, cette dimension, consubstantielle à la comptabilité, est oubliée dans une telle approche.

Si l'on reprend ce qu'est une « valeur de marché » d'un actif, c'est le prix auquel un actif trouvera preneur sur un marché s'il est mis en vente. Mais en comptabilité, un principe majeur est celui de la continuation de l'entreprise, que l'on suppose *in bonis*. Valoriser les actifs en valeur de marché, c'est les traiter comme si toutes les entreprises étaient toutes en liquidation.

Sans même évoquer le risque systémique, dont on a vu le déclenchement lors de la crise financière dans laquelle les normes IFRS ont joué un grand rôle puisqu'accrochant les actifs aux marchés, elles ont déclenché une nécessité de dévaluation dans les bilans tout aussi mécanique, l'évaluation par le biais du marché est contraire à un principe majeur de la comptabilité.

Ainsi, lorsque la comptabilité est happée par la finance, l'effet destructeur joue dans les deux sens. Dans un premier temps, la finance détruit la comptabilité. En imposant, via les normes IFRS la *market value*, en faisant entrer le marché à l'intérieur de l'entreprise, en achevant par ce biais de financiariser l'économie réelle même si l'entreprise n'est pas dépendante de la finance mais par le seul biais de sa comptabilité, l'entreprise devient fragile.

Par une sorte de revanche, qui ne saurait avoir la valeur de consolation, la comptabilité détruit la finance. En effet, parce que la comptabilité est un langage codé, partie intégrante de l'information financière, scruté par tous les investisseurs, ceux-ci tirent toutes conséquences des « hauts et des bas » des évaluations dans les actifs. Ainsi, ce qui a conduit à des faillites dans des entreprises cotées, parfois des banques, ce sont précisément des dévalorisations d'actifs qui, situés sur des marchés mouvants et évalués en *markets value* devaient changer de valeur d'une façon vertigineuse dans les bilans. Une crise de confiance a pu alors se déclencher chez les porteurs des titres émis par la société en cause.

Triste revanche de la comptabilité contre la finance …

Doit-on être pessimiste ? Cela n'est pas certain. En effet, l'Europe a remarqué que les normes IFRS sont à la fois promues par les Etats-Unis mais que ceux-ci se gardent de les appliquer sur leur territoire. Il ne me semble pas que la régulation financière et le principe de l'information financière soient des questions secondaires aux Etats-Unis. Cela montre qu'une comptabilité plus classiquement conçue peut très bien trouver place dans un système où l'on distingue mieux la comptabilité d'une part, l'information financière d'autre part.

En effet, la comptabilité peut être une information que les marchés considèrent sans se dissoudre dans les mécanismes financiers pour autant. Cette observation vaut également pour le droit du travail : les décisions en droit du travail sont des informations financières, cela ne justifie pas pour autant la suppression du droit du travail. Le même raisonnement peut être tenu pour le droit de la propriété intellectuelle, etc.

Reconnaissons que le fait que ce soit des économistes qui conçoivent les systèmes, donc les pensent, donc les imposent, et assez peu les juristes, contribue grandement à cette dissolution du droit dans l'économie financière, ici de la comptabilité dans la finance, du droit comptable dans le droit financier.

LA PERSPECTIVE DE LA RESPONSABILITE CONSTRUITE SUR L'EXIGENCE D'UNE INFORMATION EXACTE ET PREDICTIVE

Mais le droit va revenir, car il revient toujours. Lorsqu'il revient d'un espace où il a été exclu, c'est à travers le mécanisme de la responsabilité. Dans une perspective pénale, nous avons vu que la sagesse des juges, à travers la qualification de « faux bilans » ne vise qu'une exigence subjective de sincérité de la personne qui établit les comptes de la société, conformément aux principes généraux du droit pénal.

Mais cette sagesse n'est pas nécessairement partagée par les régulateurs et par les juges non-répressifs, moins soucieux de BECCARIA et de l'interprétation restrictive des textes de sanction. En effet, par le mouvement décrit, la comptabilité ayant été engloutie dans l'information financière, on en viendrait à dire que les comptes doivent refléter la réalité économique et financière de l'entreprise, ici et maintenant, voire dans ce qu'il serait raisonnable de prévoir et de promettre.

Si l'on considère que c'est l'objet des annexes, et si l'on considère que le bilan n'est pas l'objet principal, mais qu'il est « l'annexe des annexes » car c'est dans celles-ci que l'on trouve le cœur de l'information financière recherchée par les investisseurs (information financière dont le bilan n'est qu'un des multiples outils, ce qui justifie qu'il emprunte la forme de l'information des marchés, par exemple la *market value*), alors les responsabilités encourues vont être démultipliées.

En effet, il faudrait mais il suffirait que le bilan et ses annexes ne correspondent pas objectivement à la réalité économique et financière de l'entreprise, même si subjectivement ceux qui établissent les documents sont sincères, pour que la responsabilité de ceux-ci soit retenue par le régulateur pour fausse information du marché et pour qu'elle soit retenue par le juge civil pour indemniser les victimes. On attend l'effet démultiplicateur de l'importation en droit français de la *class action*…

Une première solution, pragmatique, est de négocier au plus tôt avec les assureurs le montant des primes de responsabilité professionnelle pour les experts-comptables et pour les commissaires aux comptes, ainsi que pour les mandataires sociaux.

Une seconde solution, plus ambitieuse, est de faire en sorte que la comptabilité conserve sa fonction qui la relie à l'information financière mais qui ne la fait pas se dissoudre en elle, car elles sont hétérogènes l'une à l'autre.

En outre, et je voudrais finir par là où j'ai commencé, la sincérité ne peut être la qualité d'une chose, elle ne peut être que la qualité d'une personne, lorsqu'elle fait une chose, notamment lorsqu'elle dit un discours, qu'il prenne la forme de chiffres (comptabilité) ou de lettres (annexes). Cette sincérité doit être normée en amont par les régulateurs de la profession, celle des experts-comptables et des commissaires aux comptes, et doit être éprouvée en aval par ces mêmes structures ordinales, notamment à travers des actions disciplinaires. Ce critère subjectif essentiel justifie qu'il s'agisse de professions libérales.

Applaudissements.

Monsieur Yves GÉRARD

Merci beaucoup pour vos propos vraiment très intéressants, à la fois sur la notion de sincérité, mais également sur la notion de norme. J'ai beaucoup apprécié votre analyse du passage vers la comptabilité prédictive et je ne doute pas que cet après-midi, enfin pardon, en fin de matinée, vous aurez de nombreuses questions sur ce thème. Je cède la parole à Monsieur BONALD, pour la pause ? Sur l'organisation de la journée.

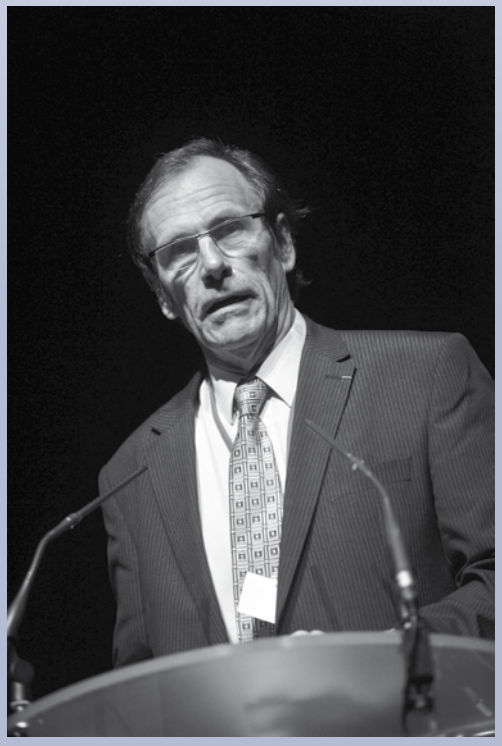
Monsieur Pierre BONALD

Bonjour à tous. J'ai vraiment de grands scrupules à prendre la parole après cet exposé, pour des choses purement matérielles. D'abord je vous souhaite la bienvenue à Toulouse, et vous remercie de votre présence nombreuse. La qualité des interventions la justifie pleinement. On est toujours pris par le temps dans les congrès et notamment celui-là où vraiment la qualité des interventions fait qu'il faut qu'on se réunisse souvent dans cette salle. Nous allons faire un quart d'heure de pause, puis nous reviendrons dans cette salle jusqu'à 13 heures. Cet après-midi, nous reprendrons les travaux à 14 h 30 avec la table ronde présidée par Pierre LOEPER. Je vous remercie.

Applaudissements.

Monsieur Yves GÉRARD

Je vais céder maintenant la parole à Monsieur CHARRIER, qui nous parlera de l'élaboration de l'information financière. Merci.



Monsieur Pierre BONALD
Président de la section Toulouse – Agen de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice
Commissaire général du 51ème Congrès national

L'ÉLABORATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Monsieur
Emmanuel
CHARRIER

EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS

Merci, Monsieur le Président. Comme l'a déjà brossé notre Rapporteur Général, la question de la sincérité de l'information financière nous amène en terres mal connues, ou plutôt en des espaces où la raison pourrait craindre de ne pas l'emporter.
La sincérité, la bonne foi, sont des notions mâtinées de psychologie, de psychologisme : voici donc qu'il faut tenir compte de la volonté, de l'intention, de la conscience des « émetteurs » au moment de discuter leurs comptes...
...alors que voici des siècles que le Comptable tend à mettre en chiffres, à transcrire en données purement monétaires, toutes les opérations économiques qu'imaginent ces femmes et hommes d'affaires, affairés à entreprendre, travaillant à « créer de la valeur » avec le travail d'autres hommes, la circulation ou la transformation de matières, marchandises et idées diverses...
Cette tentative de faire dévier le Comptable de son chemin droit n'est pas nouvelle ; permettez-moi ainsi d'évoquer un instant ce rapport d'un confrère que nous n'avons pas connu, l'expert QUENOT, commis dans les années 1840 par le juge d'instruction dans l'affaire de la Société des Bougies de l'Etoile.
Le dirigeant avait annoncé aux actionnaires qu'ils « pouvaient se présenter pour toucher le dividende et les intérêts échus, arrêtés à l'assemblée générale à 11% pour le dernier trimestre ». Singularité du cas, son dernier trimestre comptait... 110 jours. Il tenta de se dépeindre en naïf dépassé par les subtilités de l'arithmétique. Notre confrère répond :

> Ces 11% étaient distribués pour cent dix jours de dividende et cent dix jours d'intérêts [et non 90] ; qu'en supprimant, dans la publication du compte-rendu, tout ce qui a rapport à cet excédent de trimestre… M. de Milly annonçait avec intention un fait inexact (et) n'avait d'autre but que d'attirer les actionnaires, en faisant croire que les 11% distribués pour un trimestre donnaient et pouvaient donner toujours à chaque action un produit de 44% par an[1].

L'imagination et l'astuce ne datent pas d'hier, et demeurent très actives[2] et la question de la sincérité de l'information comptable, de l'information financière, n'est donc pas nouvelle ; mais tenons-en nous à notre XXIème siècle, dont la richesse nous suffira bien.

La comptabilité générale a relativement peu évolué, au cours des dernières décennies, et les changements comptables tiennent largement au mouvement d'ensemble généré par la comptabilité à l'usage des groupes internationaux - les normes IFRS. Cette relative stabilité nous permettra, dans un premier temps, de dresser l'inventaire de ces normes comptables, des normes de l'information financière. Ces normes, nous les connaissons tous : mais reprenons-les néanmoins ensemble, sous l'angle de l'intentionnalité du producteur de comptes (I).
La production des comptes, justement : voici un sujet objet de nombreuses évolutions. Car, si les normes comptables françaises sont largement stabilisées, la question de la fonction de la comptabilité n'en demeure pas moins lancinante. Mais pourquoi diable tenir une comptabilité, quand une page de tableur permet aisément de récapituler les mêmes évènements ? D'ailleurs, les comptes consolidés doivent-ils être tenus chronologiquement, sans ajouts ni ratures, et en partie double ? Ce sujet de la production des comptes, et les responsabilités attachées à une production sincère, viendra donc naturellement après l'inventaire des normes de contenu (II).
Nous conclurons, enfin, sur la notion de sincérité qui se dégage, peut-être, de ces normes et processus.

I - DES REFERENTIELS VARIES

L'information financière, on nous l'a défini plus tôt, peut se comprendre comme cet ensemble d'informations susceptibles d'aider à la décision à propos d'entreprises, et singulièrement à la décision d'investissement. Toutefois, si toute information comptable paraît bien être en même temps une information financière, le contraire n'est pas avéré. Par ailleurs, la sincérité de l'information n'apparaît comme une exigence légale et sanctionnée qu'en matière d'information comptable (sous la réserve de la réglementation propre aux marchés financiers qui sera traitée tout à l'heure).
Voyons cela, en abordant successivement l'information comptable (1), puis l'information financière au-delà de l'information comptable (2).

1 - De la reddition des comptes à la présentation de l'information financière

Le code de commerce et le plan comptable général situent tous deux l'exigence de sincérité au cœur de l'information comptable (1.1), de cette information comptable saisie par l'action publique

1. Rapport de l'expert Quenot présenté à l'audience du 24 mai 1843, BNF, s/c 4-FM-3804, cité in De la reddition des comptes à l'appréciation de la gouvernance. L'intervention judiciaire des comptables au service du Code de commerce depuis 1807, in P. Rey (dir.), *Bicentenaire du Code de commerce*, Dalloz, 2007.
2. Rappelons-nous F. Bonnet, *Pièges (et délices) de la comptabilité (créative),* Economica, 1995.

autant que les actes privés (1.2). Les normes internationales (IFRS) conduisent à distinguer l'information comptable de l'information financière (1.3).

1.1 - L'exigence réglementaire de sincérité, de la tenue à la reddition des comptes

La section 2 du Titre II du Livre I du code de commerce, intitulée « de la comptabilité des commerçants », expose, au premier alinéa de l'Article L123-14 : « Les comptes annuels doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise. »

Cette exigence est reprise à l'article L233-21 C.Com en matière de comptes consolidés, qu'ils soient établis dans le respect des normes dites françaises (Règlement 99-02) ou bien des règles européennes (IFRS).

La formule est la même pour les commissaires aux comptes, ces tiers de confiance appelés à conforter les comptes annuels présentés par les dirigeants après audit et certification :
Le commissaire aux comptes est ainsi chargé (art. L823-9 CCom) de certifier - ou non - que

> [...] les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la personne ou de l'entité à la fin de cet exercice.

Le même texte règle pareillement la certification des comptes consolidés et précise que les commissaires aux comptes doivent « justifier de leurs appréciations ». Ils ont également d'autres missions, liées à des évènements (procédure d'alerte, révélation de faits délictueux ; modification du capital social,...) ou à des demandes de l'entreprise (traitées dans le cadre des diligences directement liées). La sincérité des dirigeants est dans leur mission, dont l'article L823-10 CCom précise :

> Ils vérifient également la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration, du directoire ou de tout organe de direction, et dans les documents adressés aux actionnaires ou associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Rappelons que ces prises de position des commissaires aux comptes, au terme de leurs missions, engagent leur responsabilité, à la fois professionnelle, civile et pénale.

Quant au plan comptable général (Règlement 99-03 du 29 avril 1999), il déclare en son chapitre « Principes », précisément au premier alinéa de son article 120-2 :

> 120-2. – La comptabilité est conforme aux règles et procédures en vigueur qui sont appliquées avec sincérité afin de traduire la connaissance que les responsables de l'établissement des comptes ont de la réalité et de l'importance relative des événements enregistrés.

Ces textes situent ainsi le principe de sincérité aux côtés de l'exigence de régularité des comptes, et de celle d'image fidèle.

Dans le « *tout indissociable* » que constituent le bilan, le compte de résultat et l'annexe (art. L123-12 C.Com et, pour la consolidation, art. L233-20 C.Com et sect. IV du Règlement 99-02), cette dernière a le rôle suivant : « L'annexe complète et commente l'information donnée par le bilan et le compte de résultat. » (art. L123-13 C.Com)

Et l'article L123-14 C.Com ajoute, en ses deuxième et troisième alinéas :

> Lorsque l'application d'une prescription comptable ne suffit pas pour donner l'image fidèle mentionnée au présent article, des informations complémentaires doivent être fournies dans l'annexe.
> Si, dans un cas exceptionnel, l'application d'une prescription comptable se révèle impropre à donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ou du résultat, il doit y être dérogé. Cette dérogation est mentionnée à l'annexe et dûment motivée, avec l'indication de son influence sur le patrimoine, la situation financière et le résultat de l'entreprise.

On retrouve ces formulations dans le PCG :

> 120-2. – al.2 - Dans le cas exceptionnel où l'application d'une règle comptable se révèle impropre à donner une image fidèle, il y est dérogé. La justification et les conséquences de la dérogation sont mentionnées dans l'annexe.
> 120-4. – La cohérence des informations comptables au cours des périodes successives implique la permanence dans l'application des règles et procédures.
> Toute exception à ce principe de permanence doit être justifiée par un changement exceptionnel dans la situation de l'entité ou par une meilleure information dans le cadre d'une méthode préférentielle.

Des prescriptions similaires sont prévues en matière de comptes consolidés par le Règlement 99-02 (art. 420 et s.).

Ajoutons que, dans le dispositif français, ces règles doivent composer avec le principe de prudence : le premier alinéa de l'Article L123-20 C.Com indique en effet :

> Les comptes annuels doivent respecter le principe de prudence. Pour leur établissement, le commerçant, personne physique ou morale, est présumé poursuivre ses activités.

Et le PCG :

> 120-3. – La comptabilité est établie sur la base d'appréciations prudentes, pour éviter le risque de transfert, sur des périodes à venir, d'incertitudes présentes susceptibles de grever le patrimoine et le résultat de l'entité.

Le principe n'est pas explicitement visé en matière de comptes consolidés en normes françaises mais il semble pouvoir s'inférer des renvois des art. L.233-20 à L233-22 C.Com. En revanche, l'émetteur de comptes consolidés en normes IFRS en est dispensé (l'art. L233-24 C.Com écartant les art. L233-18 à 23 C.Com), nous en reparlerons.

Les rapports de gestion qui accompagnent les comptes annuels et le cas échéant les comptes consolidés, enrichissent ces informations, mais sans s'y substituer.
L'art. 225-100 C.Com (S.A.) précise ainsi (3ème alinéa et s.) :

> Ce rapport comprend **une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires**. Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la société et indépendamment des indicateurs clés de performance de nature financière devant être insérés dans le rapport en vertu d'autres dispositions du présent code, l'analyse comporte le cas échéant des indicateurs clés de performance de nature non financière

ayant trait à l'activité spécifique de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel.
Le rapport comporte également **une description des principaux risques et incertitudes** auxquels la société est confrontée.
L'analyse mentionnée au troisième alinéa contient, le cas échéant, des renvois aux montants indiqués dans les comptes annuels et des explications supplémentaires y afférentes.
Le rapport comporte en outre des indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes ou profits. Ces indications portent sur les objectifs et la politique de la société en matière de gestion des risques financiers, y compris sa politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture. Elles portent également sur l'exposition de la société aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie.

Ces textes exposent ainsi que l'application de la règle doit être réalisée « avec sincérité » et que l'annexe a vocation à accueillir les explications que nécessitent les chiffres comptables. Le lettré est ainsi convié aux côtés des dirigeants de bonne foi, pour participer au décryptage des chiffres qui le requièrent.

1.2 - Une information comptable complexe, mais au cœur de l'action des justiciables

1.2.1 - L'information comptable saisie par le droit

L'information comptable que nous venons d'évoquer est centrale dans les relations économiques. On a ainsi pu écrire que « les destinataires de la comptabilité ont sacralisé les chiffres censés tout dire avec objectivité. Ils ont figé, à l'instar des juristes, la comptabilité devenue source officielle de confiance[3]. »

Cette information, normée, prend naissance dans le Code de commerce, le plan comptable général, le code général des impôts qui définissent ensemble les documents à même d'informer comptablement son lecteur : comptes annuels (et donc bilan, compte de résultat, annexe), comptes consolidés (idem), situations comptables intermédiaires, liasses fiscales,...
Ces documents sont normés, réglementés. Les règles qui les définissent sont publiques, et sont largement partagées, bien au-delà du cercle des comptables, de la « *filière du Chiffre* » comme l'appelle J. MISTRAL[4]. Les écoles de commerce, nos grandes écoles nationales, parfois les facultés de droit, enseignent à leurs élèves les rudiments de l'analyse financière de ces documents.
Les rapports de gestion (qui exposent la situation d'ensemble, l'évolution prévisible, les évènements importants), les rapports sur le contrôle interne de l'entreprise obéissent à cette même logique de mise en partage étendue - mais raisonnée - de l'information économique.

D'autres documents comptables, bien que tout autant normés et réglementés, sont en revanche destinés à un public averti : il s'agit du grand-livre, des balances générales et auxiliaires, des journaux. Voici des documents qui nous rappellent à notre sujet : ceux-ci ne contiennent que des comptes et des chiffres, alors que les comptes annuels et rapports de la direction associent chiffres et textes, voire sont structurés par la linguistique, sinon la rhétorique.
La question de la sincérité de ces informations comptables, qu'elles soient purement chiffrées comme les grands-livres et balances, ou composées de lettres et chiffres comme les comptes annuels et les rapports de la direction, est cependant tout autant à poser - comme le prévoient d'ailleurs les textes cités ci-dessus.

Reprenons cet inventaire, en l'organisant au regard des textes qui y font référence.
La matière comptable et financière est régie par plusieurs ensembles de textes :
- d'une part, des dispositions dédiées émanant aujourd'hui de l'Autorité des normes comptables (ANC) et qui prennent la forme de règlements, arrêtés par voie ministérielle. le règlement 99-03 qui traite du plan comptable général, le règlement 99-02 relatif aux comptes consolidés dits « en normes françaises », les règlements spécifiques relatifs aux comptabilités des activités de banque, d'assurance, des mutuelles, d'OPCVM, d'OPCA, des associations et autres activités non lucratives...
Ces textes ne fondent pas en tant que tels l'action judiciaire mais visent à départager le régulier de l'irrégulier.

- de deuxième part, des dispositions prévues par les codes qui régissent une matière donnée :

• le **code de commerce** traite ainsi de la tenue de la comptabilité (dont il sanctionne l'omission ou l'irrégularité par la banqueroute, art. L654-2 C.Com) dès le Titre II de son Livre I ; mais aussi de la présentation des comptes annuels et des comptes consolidés, qui constituent avec le rapport de gestion les supports-clés de la reddition des comptes des sociétés commerciales (Livre II).
Ce code organise également le contrôle de ces états par les commissaires aux comptes, et prévoit des sanctions pénales particulières : omission d'établissement de comptes sociaux (SARL art. L212-4, SA art. L242-8) ou consolidés (art. L247-1, II), défaut de présentation de comptes sociaux (SA art. L242-10) également civilement répréhensible par l'annulation de l'AG (SA art. L221-7), omission de dépôt au GTC (SARL art. L232-21, SA art. L232-23 et art. R247-3), présentation ou publication de comptes inexacts, annuels (SARL art. L241-3 3°, SA art. L242-6 2° et L242-30, SAS art. L244-1) mais pas consolidés, distribution d'un dividende fictif (SA art. L242-6), abus de pouvoirs ou de biens sociaux (SA art. L242-6). Précisons encore que ce code de commerce règle également l'expertise de minorité (art. L225-231 C.Com) tandis que l'évaluation des droits sociaux est logée dans le code civil (art. 1843-4 C.Civ).

La qualité de la reddition des comptes en matière comptable est ainsi encadrée et surveillée par une panoplie d'infractions variées, tandis que les associés peuvent requérir des précisions prenant appui sur cette exigence de qualité.

• le **code général des impôts**, saisit pour sa part les comptabilités irrégulièrement tenues (1743 1° ; 1772al.1 1° CGI) et les déclarations fiscales irrégulières (par l'effet du délit de fraude fiscale 1741 CGI). Spécificité française pour certains, notre droit fiscal exige ainsi la tenue d'une comptabilité conforme au PCG. On ne saurait nier que cette règle a favorisé la diffusion des règles comptables.

• Citons également le **code du travail**, qui envisage l'omission de communication des comptes annuels au comité d'entreprise (L2323-8 CT réprimé par le délit d'entrave, L2328-1 CT).

- de troisième part, des dispositions du code pénal qui peuvent trouver à s'appliquer en regard de l'information comptable et financière : les qualifications d'escroquerie (313-1 CP), de faux (441-1 CP).

3. M. Delhomme & Y. Muller (dir.), Introduction de l'ouvrage *Comptabilité et droit pénal,* Litec 2009.
4. J. Mistral, C. de Boissieu et JH. Lorenzi, *les normes comptables et le monde post-Enron,* rapport du CAE, Documentation française, 2003.

Ces textes contribuent au respect de l'exigence de qualité de l'information financière de l'entreprise, tout particulièrement quand l'information en question n'entre pas dans les prévisions des textes suscités du code de commerce, compte tenu de la nature juridique des entités concernées (les associations, par exemple, qui échappent au délit d'abus de biens sociaux) ou de celle des opérations.

Je laisse de côté les dispositifs juridiques et normatifs édictés sous l'autorité de l'Autorité des marchés financiers (AMF) ou encore de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP). Dominique MAHIAS et Olivier PERONNET examineront tout particulièrement ces normes tout à l'heure.

1.2.2 - Une information comptable complexe

L'ensemble de ces règles et normes - car l'Autorité des normes comptables en charge d'édicter le plan comptable général, procède également par avis et recommandations - constitue la matière comptable qu'il convient de connaître et respecter pour que l'information comptable diffusée soit de qualité.
Cette matière comptable, enseignée avec précision par de bons auteurs, a également sa « bible ». L'ouvrage de couverture bleue et souple que je ne nommerai pas[5], compte aujourd'hui pas moins de 2000 pages, quand la première édition de 1980 ne tenait qu'en 300 pages avec une typographie plus généreuse. Même s'il ne nous faut qu'une bible pour embrasser notre technique quand à d'autres disciplines une bibliothèque ne suffit pas, on peut quand même mesurer la complexité de notre matière, loin de se résumer au plan de comptes coloré que chaque comptable a un jour manié.

Ledit ouvrage bleu clair, fort dense, qui intègre la réglementation, des recommandations, des réflexions et des commentaires publiés, est une somme pour quiconque cherche à (faire) rendre compte des opérations économiques d'une entité. Mais, en dépit de son volume, toutes les situations n'y trouvent pas leur règle ; et l'on peut alors prendre connaissance de « l'avis » des auteurs. Indice de l'étendue des questions en suspens, la formule « à notre avis » ressort ainsi quelque 1071 fois dans le dernier millésime dudit mémento : la technique comptable est également une discipline toujours en mouvement.

Ces situations d'incertitudes pointées par ledit mémento ne couvrent pas l'ensemble des situations de doute auxquelles peuvent être confrontés les comptables et financiers de l'entreprise, ses dirigeants, les experts-comptables et commissaires aux comptes. Le millier de situations pointent des incertitudes normatives (le compte 46 « Débiteur divers » peut-il enregistrer des créances d'exploitation, n.487 ; à quelles conditions peut-on transférer un bien stocké en immobilisation, n.1136 ; à quels comptes comptabiliser les provisions pour impôts sur les bénéfices, n.2560 ; peut-on s'inspirer du PCG82 pour présenter d'autres SIG, n.2780...) ; mais appliquer la bonne règle à une situation donnée suppose également de bien analyser la situation factuelle en question. La mineure du syllogisme.
Or les exemples ne manquent pas de situations difficiles à analyser. En voici quelques évocations :

- Quel montant de provision appelle le contentieux prud'homal engagé par un salarié licencié ? Entre ce qu'il demande et ce que l'entreprise peut en penser au regard de la qualité du dossier, s'établit une fourchette aux bornes très éloignées, à peine affinée par les statistiques de branche et l'expérience acquise par les DRH. Un seul contentieux de ce type à traiter pour le bilan est sans doute peu de chose, mais qu'en dire si l'entreprise a de nombreux contentieux en cours ?
- A combien estimer le montant des travaux en cours sur un chantier de forage en cours de réalisation à la clôture ? Le chantier, suivi selon les meilleures normes industrielles, n'en est pas moins sophistiqué sinon complexe et le fait que les équipes y travaillent ne signifie pas nécessairement qu'elles avancent, et le fait qu'elles passent des étapes (des « lots ») ne garantit pas que les lots suivants se réaliseront comme planifiés.
- Comment chiffrer les passifs d'un industriel chimiquier ou pharmacien, alors que se révèlent progressivement des dommages que l'on lie à ses molécules ?
- Quelle valeur donner à des actifs financiers, tels des OPCVM, dont les composantes semblent soudain incertaines et dont la cotation boursière se dégrade d'heure en heure ?

Face à ces questions, l'exigence de régularité ne suffit pas pour orienter l'émetteur, ni garantir le destinataire de l'information.

1.3 - La normalisation internationale de l'information financière

Les comptes annuels, les comptes consolidés et le rapport de gestion dont nous venons de parler constituent les instruments classiques de la reddition des comptes, des instruments qui puisent au système comptable.

Ils traitent d'information financière, cela est certain, l'article L225-100 C.Com relatif au rapport de gestion visant explicitement de telles informations :

> Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la société et indépendamment des indicateurs clés de performance de nature financière devant être insérés dans le rapport en vertu d'autres dispositions du présent code, l'analyse comporte le cas échéant des indicateurs clés de performance de nature non financière [...].

Mais la normalisation internationale a, depuis, fait bouger les lignes. Avant de devenir l'IASB que l'on connaît, le normalisateur comptable international était dénommé IASC[6] ; et il établissait alors des IAS, *(International Accounting Standards)*. Désormais il édicte des IFRS, *(International Financial Reporting Standards)* : c'est bien de finance dont il est question. D'ailleurs, les IFRS ne se préoccupent pas de règles de tenue de comptabilité, mais uniquement de la façon d'informer un lecteur intéressé.

Ces normes, on l'a déjà dit et on en débattra certainement intensément cet après-midi, sont à l'origine de l'essentiel des changements comptables de ces dernières années. Les IFRS, édictés par l'IASB au terme d'un processus technocratique, ont force de loi en Europe depuis que notre Union a intégré ce référentiel en 2003. Les normes nouvelles et les révisions que l'IASB produit chaque année intègrent progressivement nos lois comptables après leur endossement *(endorsement)* par les instances de Bruxelles.
Ces normes (que l'IASB réunit sans humour dans un *Red Book*) s'appliquent obligatoirement aux sociétés cotées sur un marché réglementé (un millier de groupes en Europe), et peuvent être appliquées sur option pour la présentation de leurs comptes consolidés par tous les autres groupes. Au-delà de cette présence économique notable, il faut préciser qu'elles inspirent également la révision des normes relatives aux comptes individuels. Les règlements de l'ANC sur les actifs et sur les passifs dénotent la volonté de disposer, pour les comptes sociaux des entreprises françaises, d'un ensemble normatif compatible avec la technique des IFRS.

5. Mémento Pratique, *Comptable*, Editions Francis Lefebvre, 2012.
6. Rappelons que l'IASB s'est construite à distance des Etats et donc des références et dépendances juridiques et fiscales ; et a ainsi pris appui sur la finance (M. Capron et a., *Les normes comptables internationales, instruments du capitalisme financier,* La Découverte, 2005.

L'utilisation des normes IFRS conduit à l'application des textes vus ci-avant en matière de comptes consolidés, étant rappelé que ces comptes ne fondent pas aujourd'hui en France de distribution des dividendes puisque celle-ci demeure attachée à la situation comptable de la société-personne morale (et non du groupe).
Les IFRS ont cependant quelques spécificités qui s'expriment dans l'objectif affiché de servir le besoin d'information de l'investisseur financier. Comme le dit précisément le cadre conceptuel de l'IASB, dans sa réécriture de 2010 :

> IN L'International Accounting Standards Board (…) pense que la meilleure manière de faire progresser l'harmonisation est de viser la préparation d'états financiers fournissant une information utile à la prise de décisions économiques.
> Le Conseil pense que des états financiers qui sont préparés dans ce but satisfont les besoins communs à la plupart des utilisateurs.
> OB2 L'objectif de l'information financière à usage général est de fournir, au sujet de l'entité qui la présente (l'entité comptable), des informations utiles aux investisseurs, aux prêteurs et aux autres créanciers actuels et potentiels aux fins de leur prise de décisions sur la fourniture de ressources à l'entité.

Cet objectif donné aux normes IFRS explique que celles-ci donnent aux actifs et aux passifs des définitions tournées vers leur contribution à la génération de trésorerie par l'entreprise ; que l'information sectorielle conduise à découper un groupe, une « maison de commerce » en « appartements » comparables à ceux d'autres « maisons » ; que les états financiers incluent le tableau de flux de trésorerie et présentent le résultat global permettant de suivre l'ensemble des variations de capitaux propres ; et que les notes annexes constituent l'instrument de cette mise à nu de l'entreprise au service d'un lectorat d'investisseurs avides de ces subtilités qui fonderont l'avantage concurrentiel sur lequel opérer un acte d'investissement, spéculatif ou non...
L'une des notions centrales des IFRS, la « juste valeur », réordonnée récemment par une norme spécifique (IFRS 13), sera l'objet de toute l'attention des participants à la table ronde de cet après-midi, et Dominique MAHIAS comme Olivier PERONNET la situeront dans la problématique des marchés financiers : je ne la détaille donc pas. Soulignons seulement que le terme « juste » ne renvoie ici nullement à la Justice et au dispositif du procès. Ajoutons également que nous ne sommes pas les seuls à douter des vertus de cette notion : pragmatiques, nos amis américains (qui connaissent le concept dans leurs propres US-GAAP, également réordonné récemment par ASC805) disposent ainsi d'une littérature avisée sur les risques de fraudes attachés à la *fair value*[7]...
De cet ouvrage, j'extrais d'ailleurs la citation suivante :

> *« Fair value accounting is the accounting profession's equivalent of the automobile commercials you have seen on television, showing a vehicle racing around an obstacle course or bouncing over hills, along with a disclaimer saying something to the effect that 'this is a professional stunt driver on a closed course. "Do not try this at home!" »*

Cette phrase, qui pointe la difficulté technique de la comptabilité et singulièrement de la juste valeur, omet cependant une question : si l'information financière produite par un émetteur vise à favoriser les décisions économiques de personnes qui lui sont extérieures voire étrangères, ne conviendrait-il pas que cette information soit un tant soit peu partageable ? A être trop complexe et réservé aux initiés, un référentiel de normes peut-il encore s'invoquer du sens commun ?
Rappelons-nous que la Securities and Exchange Commission (SEC), dans l'affaire ENRON / ANDERSEN, avait choisi de poursuivre le cabinet d'audit sur la seule accusation de destruction de documents. Mal lui en a pris, la Cour suprême des Etats-Unis lui ayant donné tort trois ans après les poursuites[8]. Mais cette stratégie était fondée sur la difficulté à analyser et prouver que le cabinet d'audit avait participé, voire contribué, aux positions coupables prises par ENRON. De telle sorte que l'affaire ENRON / ANDERSEN n'est, judiciairement parlant, plus que l'affaire ENRON, seules des poursuites privées continuant encore contre le cabinet d'audit.
La complexité des US-GAAP n'a pas permis que le droit passe pleinement dans cette affaire, et ce quoique le cabinet en question ait quasiment disparu aujourd'hui.

Les normes IFRS, quoique financières dans leur intitulé, n'en sont pas moins des normes très comptables. Tout ce qui se compte n'est pas comptable (le comptage des stocks est œuvre de compteur, non de comptable) mais tout ce qui se compte en monnaie a vocation et l'aptitude à être comptabilisé. C'est à la fois la force et la faiblesse de la comptabilité, dont les chiffres ne parlent pas en soi ; et en la matière l'étendue des notes annexes qui accompagnent les états financiers IFRS confirme l'importance accordée à la lettre en matière financière.

Les règles considérées par les IFRS pour produire une information de qualité sont distinguées à ce propos, dans le cadre conceptuel de septembre 2010, entre :
- caractéristiques qualitatives essentielles : la pertinence, l'importance relative, la fidélité (QC 5 à18) ;
- et caractéristiques qualitatives auxiliaires : la comparabilité, la vérifiabilité, la rapidité et la compréhensibilité (QC 19 à 34).
Précisons que l'IASB se soucie du rapport coût-avantage de l'information financière (QC35).

La fidélité est le terme retenu pour la traduction officielle de l'expression *faithful representation*. La notion de *true and fair view* a ainsi évolué - le terme *fair* n'est plus associé qu'au seul mot *value* - mais c'est bien d'image fidèle que l'on nous parle :

> QC4 Pour être utile, l'information financière doit être pertinente et donner une image fidèle de ce qu'elle prétend représenter. L'utilité de l'information financière est accrue lorsque celle-ci est comparable, vérifiable, diffusée rapidement et compréhensible.

Passons sur la pertinence *(relevance)* attendue de l'information :

> QC6 L'information est pertinente si elle a la capacité d'influencer les décisions prises par les utilisateurs.
> L'information a la capacité d'influencer les décisions même si certains utilisateurs choisissent de ne pas s'en servir ou la connaissent déjà après consultation d'autres sources.
> QC7 L'information financière a la capacité d'influencer les décisions si elle a une valeur prédictive, une valeur de confirmation ou les deux.

Et considérons la définition de la fidélité :

> QC12 Les rapports financiers représentent des phénomènes économiques au moyen de mots et de chiffres.
> Pour être utile, l'information financière doit non seulement représenter des phénomènes pertinents, mais aussi donner une image fidèle de ceux qu'elle prétend représenter. Pour donner une image parfaitement fidèle, une description doit posséder trois caractéristiques. Elle doit être **complète, neutre et exempte d'erreurs.** La perfection n'est bien sûr que rarement, voire jamais, atteignable. L'objectif du Conseil est de de faire en sorte que ces qualités soient recherchées le plus possible.

7. G.M. Zack, *Fair value accounting fraud. New global risks and detection techniques,* Wiley, 2009.
8. Supreme Court of the United States, ARTHUR ANDERSEN LLP V. UNITED STATES (04-368) 544 U.S. 696 (2005), 374 F.3d 281. Cf. http://www.sec.gov/spotlight/enron.htm.

L'IASB précise :

QC13 Une description complète contient toutes les informations nécessaires pour permettre à un utilisateur de comprendre le phénomène dépeint, y compris toutes les descriptions et explications nécessaires.

QC14 Une description neutre implique une absence de parti pris dans le choix ou la présentation de l'information financière. Elle ne comporte pas de biais, de pondération, de mise en évidence, de minimisation ou d'autres manipulations visant à accroître la probabilité que l'information financière sera perçue favorablement ou défavorablement par les utilisateurs. Une information neutre ne signifie pas pour autant une information qui n'a pas de but ou qui n'influence pas le comportement.

Au contraire, l'information financière pertinente est, par définition, celle qui a la capacité d'influencer les décisions des utilisateurs.

QC15 La fidélité ne signifie pas l'exactitude à tous les égards. L'expression « exempte d'erreurs » signifie qu'il n'y a pas d'erreurs ou d'omissions dans la description du phénomène, et que le processus suivi pour produire l'information présentée a été choisi et appliqué sans erreur. Dans ce contexte, l'absence d'erreurs ne signifie pas l'exactitude parfaite à tous les égards. Ainsi, on ne peut déterminer si l'estimation d'un prix ou d'une valeur non observable est exacte ou inexacte. L'image que l'on donne de cette estimation peut toutefois être fidèle si le montant est décrit clairement et exactement comme étant une estimation, si la nature et les limites du processus d'estimation suivi sont expliquées, et si aucune erreur n'a été commise lors du choix et de l'application d'un processus approprié pour l'établissement de l'estimation.

La référence au processus de production de l'information annonce notre prochain chapitre...

La qualité de l'information financière recherchée par l'IASB tient ainsi à la complétude et à la neutralité de la communication (sous le filtre du caractère significatif de l'information).

Cependant, même si l'IASB paraît se donner comme ambition d'être la source exclusive et exhaustive d'information financière sur les entreprises, il demeure des informations hors de ce champ comptable :

2 - D'autres informations financières

Aux côtés de ces documents comptables réglementés, normés, il est d'autres informations de nature financière qui échappent à cette loi comptable.

Comme le dit le VERNIMMEN : « le financier d'entreprise est, dans son rôle premier, responsable de la fourniture de l'entreprise en capitaux[9]. »

Cette remarque conduit à envisager de nombreuses informations, financières par nature, et prenant des formes diverses. Sans prétendre à l'exhaustivité, listons-en quelques-unes :

2.1 - L'information interne, éventuellement convenue

Certains documents financiers sont internes et sur mesure : ceux que l'entreprise organise à son usage. Ce que l'on appelle « reporting » en est caractéristique : ces tableaux de gestion, établis périodiquement (chaque mois, chaque semaine, chaque trimestre,...), récapitulent des agrégats comptables (chiffre d'affaires, marges et résultats, encours clients, données comparatives rétrospectives...) et d'autres qui le sont moins (quantités vendues, ratios de productivité RH, cash-flow, données comparatives prospectives,...).

Ces documents ne sont pas prévus par la « loi comptable ».

Ils posent, le cas échéant, la question du périmètre de l'entité dont il est fait compte-rendu de l'activité : la filiale devient, comme un établissement, une *business unit*, et rapporte à la direction du « groupe ».

D'autres états, comptables ou financiers, également sur mesure, sont de même hors du champ de la loi comptable : les états adressés aux banquiers pour justifier du respect de ratios bancaires déterminant des conditions consenties (les « covenants »), ceux adressés aux franchiseurs pour fonder le calcul des redevances dues par le licencié,...

Cette contractualisation de l'information, comptable et financière, conduit à donner à chaque chiffre communiqué un éclairage particulier.

2.2 - Les communiqués

D'autres informations financières prennent la forme de communiqués, visant à tenir le marché informé d'évènements dont le compte-rendu ne saurait attendre : la réglementation élaborée par l'Autorité des marchés financiers sera détaillée tout à l'heure.

2.3 - L'information prévisionnelle

L'information financière couvre également la catégorie des prévisions *(forecasts)*. On ne saurait les comptabiliser, puisqu'elles n'ont pas encore eu lieu. Pourtant, voici une information financière par essence, celle qui intéresse au plus haut point les analystes financiers si l'on en croit - notamment - la recherche en finance[10]. Voici une information essentiellement construite, marquée comme le dit le VERNIMMEN de « *l'optimisme congénital* » des dirigeants d'entreprise. Dominique MAHIAS et Olivier PERONNET développeront cette importante question tout à l'heure.

2.4 - L'information « économique » ?

Mais d'autres informations sont potentiellement tout autant construites, celles relatives aux indicateurs de risque de défaillance de l'entreprise. La cessation des paiements, la situation de nature à compromettre la continuité de l'exploitation de l'entreprise, voici deux notions d'un maniement délicat et dont la définition opérationnelle est toujours incertaine. On a pu écrire que le principe de continuité d'exploitation qui présidait à l'essentiel des comptes annuels présentés par nos entreprises, devrait être révisé compte tenu des évolutions rapides et incessantes de l'économie. Il manquerait ainsi à nos cadres conceptuels un principe de discontinuité d'exploitation[11]…

Pour importantes qu'elles soient, il s'agit là d'informations qui ne sortent de l'entreprise qu'en dernière extrémité - dans un arbitrage entre préservation de l'entreprise et protection de ses partenaires et du marché.

L'impératif de secret des affaires ici évoqué est une question tout aussi importante dans la rédaction des notes des annexes aux comptes étudiées ci-avant.

Hors de la loi comptable, ces informations financières peuvent-elles pour autant être produites en toute indifférence à la question de leur sincérité ? Tout particulièrement, l'entreprise peut-elle mettre en place un « reporting » sans être attentive à la diffusion de règles d'élaborations complètes et précises ? Et si responsabilité il y a, qui sont les responsables, des dirigeants du groupe, du « manager » d'unité (éventuellement mandataire social d'une filiale et salarié d'une

9. P. Vernimmen, *Finance d'entreprise*, 10e ed. par P. Quiry et Y. Le Fur, Dalloz, 2012
10. I. Chambost, *Contribution à l'analyse de la formation du jugement des analystes financiers sell-side*, Th. sc. de gestion, CNAM, 2007.
11. R. Teller, *Essai sur la discontinuité d'exploitation*, Mélanges Perochon, Foucher, 1995.

holding) et/ou de son comptable ?

II - DES PROCESSUS EN EVOLUTION

La comptabilité, d'où aujourd'hui encore jaillit ainsi une large part de l'information financière, est ainsi à la fois un instrument de modélisation de l'entreprise, qui permet d'en parler « économiquement » ; mais aussi un système d'information.
Les évolutions signalées plus haut en ce qui concerne le gonflement, la dilatation de la littérature au sein des états de reddition des comptes, invitent à s'interroger également sur les modalités de production de l'information financière.
Ce système d'information a pour sa part vécu de discrètes mais sensibles modifications ces dernières années : la comptabilité se systématise et en même temps se fragilise (1). La question des responsabilités des dispositifs de gouvernance, et de leur sincérité, s'en trouve posée (2).

1 - La comptabilité, système de documentation économique

La comptabilité a, historiquement, une fonction probatoire : c'est ainsi que la pense le droit comptable, et c'est ce qui explique que le code de commerce lui donne valeur de preuve entre commerçants (art L.123-23 C.Com).
Cette fonction s'atténue et la comptabilité produite en justice n'est plus guère prise comme preuve des transactions qui y sont comptabilisées. C'est la dimension de système d'information qui prend le pas.

1.1 - Un système robuste de traçabilité des opérations

La comptabilité demeure, incontestablement, une source d'informations : organisant la traduction en chiffres et classes (actifs,...) des opérations économiques, elle s'appuie encore largement sur des « pièces justificatives » : factures après commandes, contrats,...
Nous disposons, avec le PCG 1999 et ce depuis 1957, d'une organisation discutée par nos amis anglo-saxons, et pourtant de facto reproduite avec le *SARBANES OXLEY ACT*. En effet, et comme vous le savez bien, le PCG n'est pas seulement une réglementation des comptes et de leur reddition : mais également un ensemble de règles qui régissent la façon de tenir les comptabilités.
Les articles 410-1 à 434-4 du PCG imposent ainsi à tout commerçant non seulement de tenir sa comptabilité en partie double, mais d'user pour cela de journaux, grands-livres et balances, d'organiser et documenter sa comptabilité, de tracer toute opération de la pièce à l'écriture et réciproquement, et de s'abstenir de modifier les enregistrements comptables :

> 410-2. – Une documentation décrivant les procédures et l'organisation comptables est établie en vue de permettre la compréhension et le contrôle du système de traitement ; cette documentation est conservée aussi longtemps qu'est exigée la présentation des documents comptables auxquels elle se rapporte.
> 410-3. – L'organisation du système de traitement permet de reconstituer à partir des pièces justificatives appuyant les données entrées, les éléments des comptes, états et renseignements, soumis à la vérification, ou, à partir de ces comptes, états et renseignements, de retrouver ces données et les pièces justificatives.
> 410-4. – L'organisation de la comptabilité tenue au moyen de systèmes informatisés implique l'accès à la documentation relative aux analyses, à la programmation et à l'exécution des traitements, en vue, notamment, de procéder aux tests nécessaires à la vérification des conditions d'enregistrement et de conservation des écritures.
> 420-2. – Tout enregistrement comptable précise l'origine, le contenu et l'imputation de chaque donnée, ainsi que les références de la pièce justificative qui l'appuie.
> 420-3. – Chaque écriture s'appuie sur une pièce justificative datée, établie sur papier ou sur un support assurant la fiabilité, la conservation et la restitution en clair de son contenu pendant les délais requis.

Si la législation de la faillite a progressivement atténué ses sanctions en la matière, il est certain en revanche que l'attention légalement portée par les services fiscaux à la qualité des comptabilités a favorisé le respect de ces règles.

Un tel dispositif a un coût, et les libéraux contestent cette immixtion de l'Etat dans la gestion des entreprises qui, quand elles sont américaines par exemple, organisent la comptabilité absolument comme elles l'entendent.

Mais ce dispositif est, en vérité, un atout majeur pour nos entreprises. Les comptables, financiers, auditeurs de l'entreprise peuvent prendre leurs fonctions très rapidement : le système comptable leur est très vite accessible, et leur donne un accès à la compréhension de l'activité économique de l'entreprise.
Et la rigueur attendue de la comptabilité favorise un contrôle efficace (et notamment celui des experts-comptables de justice), tout particulièrement avec la logique de piste symétrique de la pièce à l'écriture.
Par ailleurs - et c'est en partie pourquoi l'élaboration du PCG avait été soutenue tant par l'Etat, que l'INSEE en gestation et le SEEF à la Direction générale des impôts - il favorise un recouvrement de l'impôt à moindres frais, et il permet la construction de « statistiques industrielles pour le calcul des composantes de la valeur ajoutée de l'entreprise (salaires, profits et impôts) » (selon la formule d'A. DESROSIERES[12]) nécessaires à l'élaboration d'une politique économique d'envergure nationale.

Ces avantages ont, cependant, toujours été atténués par la nécessité de comptabiliser toujours plus vite les opérations en entreprise, et les livres comptables y ont perdu en lisibilité, et donc en traçabilité. Tous les libellés, loin de là !, ne sont pas lisibles. Et cette traçabilité, cette transparence, ne conviennent pas à tous : ce n'est pas toujours sincèrement et de bonne foi que la trace est cassée ou du moins appauvrie.

Mais il s'agit, en vérité, du dispositif visé par les sections 302 et 404 du *SARBANES-OXLEY ACT* de juillet 2002, cette loi américaine édictée à la suite de l'affaire ENRON et qui exige que les entreprises concernées puissent tracer tout dollar (tout euro) d'un bout à l'autre du circuit.

1.2 - Un dispositif fragilisé par le déploiement des ERP

Toutefois, ce dispositif est de plus en plus fragilisé par le déploiement des ERP (*Enterprise Resource Planning*), PGI (Progiciels de gestion intégrés) en langue de MOLIERE : ces systèmes informatiques ont l'ambition de traiter en une seule interface de toute l'information utile à la décision en entreprise. De la sorte, le dirigeant est mis en mesure d'aller de l'information la plus synthétique qu'il soit, à la pièce la plus élémentaire à l'autre bout de la chaîne.
Le dispositif est évidemment très séduisant, managérialement parlant, d'autant qu'il ne se limite évidemment pas à la fonction comptable mais englobe la gestion de la production, l'activité commerciale,

12. A. Desrosières, *Gouverner par les nombres - l'argument statistique*, t.II, Ed. Mines-Paritech, 2008

la facturation et le recouvrement, la gestion de la paye et du personnel,... Toute l'information de la décision financière interne, en somme.
Ces ERP, portés aujourd'hui par quelques grands éditeurs informatiques internationaux, sont très répandus dans les grands groupes, mais également dans des PME (d'une certaine taille).
Ils n'ont pas toujours la conformité la plus immédiate aux règles comptables « locales », mêmes mâtinées de fiscalité. Par exemple, le traitement des mouvements de stocks que prescrit le PCG, et qui fait intervenir à la fois des comptes de bilan et des rubriques distinctes au compte de résultat, n'est pas toujours respecté.
La mise en place d'ERP s'accompagne par ailleurs, naturellement, d'un allègement de la fonction comptable dans la mesure où la saisie de pièces se trouve positionnée dès le service initiateur de l'évènement économique. Mais cette nouvelle organisation fait généralement naître une autre fonction, celle d'analyse des écarts ; fonction rendue difficile par la tendance à l'automatisation et à la simplification suscitée par les ERP, qui génèrent des libellés d'opérations peu diserts...

Ces fragilités sont à prendre au sérieux, dans la mesure où il ne semble pas que notre modèle national de comptabilité générale soit répandu ailleurs dans le monde.

1.3 - Un dispositif isolé dans le traitement de l'information financière ?

Cette évolution de l'informatique comptable vers des systèmes d'information internationaux se rencontre également avec le choix de certains groupes - même PME - de localiser leurs services comptables et financiers hors de France.
Cette externalisation présente les mêmes risques que les ERP : mais s'y ajoute le fait que, lors d'une intervention en expertise judiciaire, livres comptables et pièces justificatives ne sont pas aisément accessibles.
Passons sur les décalages de fuseaux horaires et les difficultés linguistiques à gérer lorsqu'il faut mener des contrôles à distance dans de telles bases de données - difficultés que rencontrent d'ailleurs également les interlocuteurs au sein de l'entreprise elle-même.

Ces dispositifs, gérés en bases de données, nous renvoient par ailleurs au traitement des informations financières non comptables au sein des entreprises :
La tenue de la consolidation elle-même ne relève pas des exigences de traçabilité, journalisation, partie double du PCG, et on peut rencontrer des consolidations bâties sur tableur. La solution n'est pas illicite, et n'est pas nécessairement inappropriée : il faut cependant s'interroger sur le suivi des modifications successives, et l'effet de formules de calcul invisibles et subreptices...
La consolidation est néanmoins souvent pensée, dans l'entreprise, comme le travail de comptables. En revanche, la gestion de trésorerie, ou bien les reportings du contrôle de gestion, qui peuvent alimenter les communiqués (suivi du chiffre d'affaires et de la performance,...) sont trop souvent bâtis dans des successions de tableurs sans historisation de l'information.
La traçabilité n'est pas au rendez-vous.
Et nos entreprises vont vite, tournées vers l'avenir : une information comptable approximative paraît alors leur suffire.
Avec ces organisations variées de production d'informations financières, on identifie une problématique qui s'ajoute à notre questionnement relatif à la qualité de l'information : la problématique de la fiabilité, de la pertinence de l'information produite en tant que telle.

Une information transcrite mais dont on ne peut pas remonter sur les composantes ; une information modifiable sans laisser de trace ; une information saisie si vite que le transcripteur et le comptable ne peuvent prendre le temps de la comprendre...

Ces interrogations nous conduisent à traiter de la question du contrôle interne, et de sa responsabilité dans l'entreprise.

2 - L'information financière et la gouvernance du contrôle interne

2.1 - La notion de contrôle interne financier

Le contrôle interne est un concept ancien mais qui a pris un sens exigeant dans les années quatre-vingt, à la suite des travaux d'une commission américaine sur les origines des faillites des *SAVINGS & LOANS* (caisses d'épargne). La commission *TREADWAY* a conduit à l'élaboration du COSO en 1992, ouvrage de référence en matière de contrôle interne et qui a connu depuis une version « COSO II », visant à saisir la question du *risk management*.
Le contrôle interne est, au sens du COSO un processus mis en œuvre par le conseil d'administration, les dirigeants et le personnel d'une organisation, destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :
- la réalisation et l'optimisation des opérations (*operations*) ;
- la fiabilité des informations financières (*information reporting*) ;
- la conformité aux lois et règlements (*compliance*) ;
et cinq composantes permettent de penser ces objectifs, l'environnement de contrôle, l'évaluation des risques, l'activité de contrôle, l'information et la communication, et le monitoring de l'ensemble.

La loi sur la sécurité financière édictée le 1er août 2003 avait prévu qu'un rapport sur le contrôle interne soit publié chaque année par les sociétés anonymes, dispositif finalement concentré sur les seules sociétés enregistrées sur un marché réglementé.
L'art. L225-37 C.Com indique ainsi (6ème alinéa) que le dirigeant rend compte :

> [...] des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés.

Le commissaire aux comptes en dresse rapport (art. L225-235 C.Com et NEP du 6 avril 2007) et, en présence d'un comité d'audit, lui signale annuellement (art. L823-16 C.Com et NEP du 21 juin 2011) : « [...] les faiblesses significatives du contrôle interne, pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, [...] »

Ce comité d'audit en effet (art. L823-19 C.Com),

> « [...] est notamment chargé d'assurer le suivi :
> a) Du processus d'élaboration de l'information financière ;
> b) De l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
> [...] »

Le dispositif trouve son équivalent outre-Atlantique dans les sections 302 et 404 de SOX, déjà citées.
Plusieurs référentiels peuvent être pris en compte à ce titre, comme l'Autorité des marchés financiers a eu l'occasion de le préciser après des consultations de place.
Ces référentiels conduisent à mener, dans l'entreprise, une cartographie des processus, puis des risques, qui permettent de distinguer entre transactions récurrentes et moins récurrentes, à désigner

les assertions en jeu quant à la qualité de l'information financière (exhaustivité, fiabilité, évaluation,...) et à identifier les contrôles-clés requis.

On retrouve l'esprit des articles 410-1 et suivants du PCG, mais en traitant cette fois de toute l'information de nature financière, et non seulement de l'information comptable.

On le voit, le contrôle interne concerne notamment la production d'informations comptables et financières, et engage les dirigeants et les commissaires aux comptes à veiller à leur qualité.
Signalons que du fait des automatismes en place dans l'organisation du contrôle interne, les normes professionnelles des commissaires aux comptes prévoient, depuis bien longtemps, que l'audit ne saurait consister à contrôler toutes les transactions économiques de l'entreprise.
Au contraire, il convient de procéder d'abord à l'analyse des risques de l'entreprise, et du dispositif de contrôle interne en place, afin de cibler les diligences sur les situations où l'on peut anticiper des faiblesses dans le contrôle des opérations et subséquemment dans leur reporting (NEP du 1er août 2006).

Ainsi, lorsque le commissaire aux comptes émet un rapport au terme duquel il certifie la régularité, la sincérité et l'image fidèle de comptes annuels présentés, il n'a pas revu toutes les transactions, toutes les écritures,... mais seulement des échantillons appropriés et raisonnés, sélectionnés au terme d'un processus professionnel et responsable.
Cette démarche vaudrait d'être également envisagée en expertise judiciaire, lorsqu'une entreprise produit des états issus de son système comptable et financier. Reprendre la documentation de l'ensemble des opérations revient à négliger l'organisation économique de l'entreprise - étape critique par laquelle il convient assurément de passer, mais qui mériterait, sans doute, d'être également dépassée.

2.2 - Sincérité et organisation du contrôle interne

Les textes qui traitent du contrôle interne n'évoquent pas la « sincérité » des producteurs d'information pas plus que la formulation des objectifs que le système doit viser.

Le Conseil d'Etat, dans une affaire fiscale concernant la société ALCATEL CIT (8ème et 3ème sous-sections réunies, n° 291049), a rendu le 5 octobre 2007 un arrêt qui souligne néanmoins l'importance de cette dimension :

> Considérant qu'il résulte des pièces du dossier soumis aux juges du fond que MM. A et B, salariés de la SOCIETE ALCATEL CIT dans laquelle ils exerçaient respectivement les fonctions de directeur financier et de responsable du service des travaux d'entretien au sein du département des transmissions sur câbles de cette société situé à Villarceaux, ont **organisé des détournements de fonds résultant notamment de facturations fictives et de surfacturations à la société de travaux confiés à d'autres sociétés dans lesquelles ils avaient, pour certaines d'entre elles, des intérêts personnels ; que l'administration fiscale a réintégré dans les résultats** de cette société au titre des exercices clos en 1990, 1991 et 1992 les sommes que celle-ci avait déduites en perte, correspondant à ces détournements, **au motif qu'elles correspondaient à des opérations ne relevant pas d'une gestion normale** ; que la cour administrative d'appel de Paris a rejeté la requête de la société tendant à la décharge des cotisations supplémentaires d'impôt sur les sociétés mises à sa charge au titre de ces années ;
>
> Sans qu'il soit besoin d'examiner les autres moyens de la requête ;
> Considérant que pour juger que les détournements susmentionnés ne pouvaient être regardés comme ayant été commis à l'insu de la société et de ses dirigeants, et que par suite les fonds détournés ne constituaient pas pour la société une perte déductible, la cour s'est fondée sur le fait que ces dirigeants auraient pu avoir connaissance de ces détournements, attestés notamment par de nombreuses irrégularités comptables, s'ils n'avaient fait preuve de négligences dans l'exercice de leurs fonctions ; qu'en statuant ainsi, sans rechercher si par leur comportement délibéré ou par leur carence manifeste dans l'organisation du département et la mise en œuvre des dispositifs de contrôle, contraires à l'intérêt de l'entreprise, ces dirigeants avaient été à l'origine, directe ou indirecte, des détournements en cause, la cour a commis une erreur de droit ; que la SOCIETE ALCATEL CIT est, par suite, fondée à demander l'annulation de l'arrêt attaqué ;
> Considérant qu'il y a lieu, dans les circonstances de l'espèce, en application de l'article L. 821-2 du code de justice administrative, de régler l'affaire au fond ;
> Considérant qu'**il résulte de l'instruction que les dirigeants**, associés ou investis de la qualité de mandataire social, de la SOCIETE ALCATEL CIT **n'ont pas eu effectivement connaissance des détournements** commis par les salariés de celle-ci ; que **si ces détournements ont été rendus possibles par les conditions dans lesquelles s'est opérée la réorganisation du département** au sein duquel travaillaient ces salariés, **par la délégation alors maintenue** à l'un d'entre eux **en dépit de l'opacité de fonctionnement** de ce département, **et par la défaillance du contrôle interne** de la société à repérer les anomalies et irrégularités comptables révélatrices des détournements, **ces circonstances ne révèlent pas un comportement délibéré ou une carence manifeste des dirigeants** de la société dans l'organisation dudit département ou dans la mise en œuvre des dispositifs de contrôle qui serait à l'origine, directe ou indirecte, des détournements ; que, **dans ces conditions, les détournements doivent être réputés avoir été commis à l'insu de la société** ; que, par suite, c'est à tort que l'administration a regardé la perte résultant de ces détournements comme causée par un acte anormal de gestion et en a refusé la déduction ;
> [...].

Cette affaire souligne la faillibilité des organisations des entreprises et des dispositifs de contrôle interne, y compris parmi les fleurons de notre industrie.
Même de bonne foi, des dirigeants peuvent ainsi voir leur organisation produire une information pour le moins « inappropriée ».

Comment, néanmoins, distinguer une organisation appropriée mais faillible, d'une organisation insuffisante et exposée aux plus grands risques, sans considérer l'engagement, compétent et sincère, de ceux qui pilotent l'entreprise ?
Nous retrouvons ainsi la question de la sincérité de l'information financière au stade, précurseur, de sa production,

Et il est temps de conclure.

CONCLUSION : QUELLE SINCERITE POUR L'INFORMATION FINANCIERE ?

La complexité des normes comptables et financières que l'on a pu percevoir ci-avant, les nuances sinon les oppositions entre des états de reddition des comptes issus de la comptabilité et d'autres états de communication financière, favorisent « *l'obésité* » de la communication écrite, selon le mot de B. COLASSE[13] à propos de l'annexe. Les incertitudes et fragilisations des processus de production de

13. B. Colasse, *Les fondements de la comptabilité,* La Découverte, 2007

l'information impliquent de même la responsabilisation des « gouvernants » de l'entreprise.
Le temps semble ainsi venu où s'est inversé le mouvement qu'engageait en 1950 le premier directeur de l'INSEE, Francis-Louis CLOSON, qui voulait « remplacer la France des mots par la France des chiffres[14]. »

La question de la sincérité de l'information prend alors une importance accrue.

1 - Sincérité et volonté de tromper

On pourrait, avec certains auteurs[15], souhaiter pouvoir opposer sincérité et intention coupable,

> la sincérité est liée aux dirigeants de l'entreprise : ils doivent appliquer sans volonté de fraude les règles et procédures. La non-sincérité du producteur des comptes ne peut résulter que de l'utilisation incorrecte, faite volontairement, des textes comptables ou des procédures de l'entité. Néanmoins, si la non-sincérité est due à la volonté de tromper, il convient de souligner qu'un certain nombre d'écritures comptables reposent sur des estimations et des jugements, dans ces situations-là, les dirigeants peuvent se tromper (avoir choisi la mauvaise estimation, avoir fait le mauvais jugement) mais de bonne foi (n.66, p34).

Dans un congrès comme le nôtre, qui intéresse les sciences juridiques sans pour autant en traiter… cette analyse évoque évidemment l'intention, essentielle en matière pénale pour caractériser l'élément moral de l'infraction.

L'approche est assurément pertinente dans une perspective pénale. Mais est-elle appropriée pour définir un concept également civiliste ? L'exigence de sincérité posée par le texte peut-elle se réduire à l'absence d'intention de tromper le lecteur ?

Rappelons-nous le propos cynique d'Auguste DETOEUF, qui fut le vice-président de la commission chargée d'élaborer le tout premier PCG (en 1943) :

> Les actionnaires croient qu'ils veulent des bilans justes ; mais ils désirent des bilans faux. Si les comptes des profits et pertes qu'on leur présente marquaient, dans leur intégralité, les variations annuelles qu'imposent à l'industrie les conditions du marché, les actionnaires ne supporteraient ni la joie de la bonne année, ni l'effroi de la mauvaise[16].

Dans une formulation tout aussi directe, les auteurs du VERNIMMEN nous déclarent pour leur part :

> « Le financier est un vendeur de titres dont il doit maximiser la valeur. « Un marchand n'a pas pour but de vendre un mauvais produit : il doit s'efforcer de vendre des produits qui correspondent aux besoins de sa clientèle. Nous ne saurions trop insister sur l'importance, pour le financier d'entreprise, de comprendre ses pourvoyeurs de fonds et de les satisfaire sans pour cela nuire à l'entreprise et aux autres pourvoyeurs de fonds. **Il doit vendre cher de bons produits**. Mais il peut également "*repackager*" son produit pour ainsi plaire plus aux investisseurs. »

Définir la sincérité comme le comportement qui n'est pas volontairement trompeur, ne paraît pas suffisant pour inciter le financier à un comportement convenable.

2 - Sincérité objective, sincérité subjective

Le professeur B. COLASSE, pour sa part, préconise de distinguer entre sincérité objective et sincérité subjective. La sincérité objective vise à ce que les comptes soient les plus exacts possibles : la sincérité subjective veut que les comptables soient honnêtes et soucieux de ne pas déformer la réalité qu'ils modélisent. Cette seule sincérité subjective ne saurait suffire, sauf à accepter l'idée de disposer de comptes faux, car bâtis par d'honnêtes incompétents[17]…

Nous voyons ainsi se profiler la notion d'image fidèle laissée de côté tout à l'heure, cette traduction toujours discutée du concept de *true and fair view* de nos amis anglo-saxons, entré en droit français à l'occasion d'une directive européenne de 1978.
On demeure embarrassé à définir cette notion, qui inspire en revanche les allégories photographiques ou artistiques les plus diverses, selon que l'on maîtrise les focales, la vitesse et l'ouverture, ou bien que l'on est davantage sensible aux courants de l'impressionnisme, du réalisme voire du surréalisme pour certaines œuvres comptables…
Si l'on s'en rapporte à l'analyse anglo-saxonne (notamment IFRS), il semble bien que ce concept vise à ce que les états financiers donnent une image véridique et honnête de la réalité[18], ce qui correspond à notre exigence de sincérité compétente.

Un exemple bien connu, et qui n'a été discuté qu'outre-Atlantique, est le suivant, issu de l'annexe aux comptes consolidés d'un grand groupe français[19] :

> Le Groupe a mis à jour les 19 et 20 janvier 2008 **des activités non autorisées et dissimulées d'une ampleur exceptionnelle portant sur des prises de positions directionnelles réalisées principalement courant 2007 et début 2008** par un trader en charge d'activités de marché sur des instruments dérivés « plain vanilla » sur indices boursiers européens. L'identification et l'analyse de ces positions, les 19 et 20 janvier 2008 ont conduit le Groupe à les clôturer dans les meilleurs délais dans le respect de l'intégrité des marchés. L'analyse de ces activités non autorisées a établi, avant l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007 que **les mécanismes de dissimulation utilisés au cours de l'exercice 2007 s'étaient poursuivis jusqu'à leur découverte en janvier 2008**. A la date d'arrêté des comptes, les activités de la Banque d'investissement et de Financement font encore l'objet de différentes investigations internes et externes et tout fait nouveau éventuel sera pris en considération.
> L'application des dispositions des normes IAS 10 « Evénements postérieurs à la date de clôture » et IAS 39 « Instruments financiers, comptabilisation et évaluation » pour le traitement comptable des opérations relatives à ces activités non autorisées et à leur débouclement aurait pu conduire à enregistrer un produit avant impôt de + 1 471 M EUR dans le résultat de l'exercice 2007 et à présenter dans les notes annexes aux comptes consolidés une information sur la perte avant impôt de - 6 382 M EUR qui n'aurait été alors constatée en résultat qu'en 2008.
> Pour l'information de ses actionnaires et du public, **le Groupe a cependant estimé que cette présentation était contraire à l'objectif des états financiers** décrit dans le Cadre des normes IFRS, et a considéré que pour parvenir à la présentation d'une image fidèle de sa situation financière au 31 décembre 2007, il était plus approprié de constater dans le résultat consolidé de l'exercice 2007, en l'isolant, l'intégralité des conséquences financières des opérations conclues dans le cadre de ces activités non autorisées. A cet effet, et conformément aux paragraphes 17 et 18 de la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe a décidé de s'écarter des dispositions des normes IAS 10 « Événements postérieurs à la date de clôture » et IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » en

14. Cité par A. Desrosières, *Gouverner par les nombres - l'argument statistique*, *t.II*, Ed. Mines-Paritech, 2008 / 15. A. Mikol, Langage comptable, in M. Delhomme & Y. Muller (dir.), *Comptabilité et droit pénal*, Litec 2009 / 16. O. Detoeuf, *Propos d'O.L. Barenton, confiseur*, Editions du tambourinaire, 1937. / 17. B. Colasse, *Les fondements de la comptabilité*, La Découverte, 2007 / 18. P. Walton, *La comptabilité anglo-saxonne*, la Découverte, 2001. / 19. Société générale, Document de référence, 2008, n.40 (comptes consolidés)

comptabilisant dans le résultat consolidé de l'exercice 2007 une provision pour le coût total d'arrêt des activités non autorisées.
Afin de fournir une information plus pertinente pour la compréhension de la performance financière du Groupe en 2007, la perte nette globale liée aux clôtures des positions directionnelles prises dans le cadre des activités non autorisées et dissimulées est présentée dans une rubrique supplémentaire du compte de résultat consolidé intitulée Perte nette sur activités de marché non autorisées et dissimulées :

(En M EUR)	**31.12.2007**
Gains nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat conclus dans le cadre d'activités de marché non autorisées et dissimulées	1 471
Dotation à la provision pour perte sur activités de marché non autorisées et dissimulées	(6 382)
Total	**(4 911)**

Si chacun salue les explications données par cette banque, qui détaille courageusement une fraude dont le mécanisme et l'ampleur avaient stupéfié, qui comprend, à cette lecture, que les opérations non autorisées et dissimulées entièrement traitées dans les comptes de l'exercice 2007 n'étaient similaires que par l'identité de leur auteur, et non par leur continuité ? Les opérations, objet de la plus-value à fin 2007, étaient en effet dénouées et ce sont de nouveaux engagements qui sont pris ensuite début 2008 et fondent la provision. Mais, dans le même temps, peut-on s'arrêter à l'annexe aux comptes pour discuter de la complétude de l'information, de sa sincérité, alors que ladite Banque a publié les rapports successifs diligentés sur l'évènement, rapports qui explicitent cette séquence d'opérations ? Le lecteur des comptes peut-il sérieusement faire table rase de ces autres informations, surtout en présence d'une opération aussi « extraordinaire » ?
Ce ne peut être, de ma part, qu'une proposition à débat et non une réponse.

Peut-être peut-on cependant suggérer qu'une information sincère n'est suffisante qu'autant que l'hésitation de son auteur soit perceptible, compréhensible pour son lecteur ?

Ces réflexions invitent à rapprocher la sincérité de la bonne foi, cette « *institution essentielle de toute vie sociale* » selon la formule du Pr. E. ZOLLER[20] . Celle-ci nous rappelle qu'on connaît trois sens différents de la notion :

- passons sur le troisième sens, « *une croyance erronée à l'existence d'une situation juridique* » telle celle qui préside à la possession de l'art. 2229 CCiv. Cette définition ne se confond pas avec la question de l'erreur de droit, que traite l'adage « *Nemo censetur ignorare legem* » : on ne saurait se réfugier derrière son ignorance du droit pour échapper à sa règle.
Et portons attention aux deux autres sens de la bonne foi :

- « *un critère d'interprétation : interpréter un texte juridique, comme un contrat ou un traité ou une loi, de bonne foi, c'est l'interpréter selon son esprit et non en droit strict. (...) Ainsi comprise, la bonne foi s'oppose au formalisme et au droit strict* ». C'est la règle consacrée par l'art. 1134 CCiv.

- « *une qualité morale. Etre de bonne foi, c'est faire preuve d'un esprit loyal, sincère, honnête ; c'est être fidèle à la parole donnée ; c'est tenir ses promesses* ». Définition qui prend corps avec les qualifications d'escroquerie ou d'abus de confiance.

La sincérité pourrait ainsi être la qualité morale des individus qui composent l'organisation de l'entreprise - à commencer par ses dirigeants - attentifs à respecter l'esprit de textes qu'ils cherchent à bien connaître, et à mettre leur lecteur en mesure de se forger sa propre opinion.

Une obligation saisie par le droit pénal spécial quand il est question d'information comptable, un devoir sans doute saisi par le droit pénal général en ce qui concerne les autres informations financières, et un engagement civilement nécessaire pour la diffusion d'informations décisives pour notre économie.

Je vous remercie.

Applaudissements.

Monsieur Yves GÉRARD

Merci beaucoup. Après avoir souligné la difficulté d'élaboration des normes, vous avez mis en évidence la complexité des normes comptables et surtout, à mon avis, la difficulté qu'il y a de respecter l'exigence de régularité. Mais, sans attendre, je vais laisser la parole à un binôme qui va traiter d'un binôme. C'est-à-dire je laisse la parole à Madame MAHIAS et Monsieur PERONNET qui vont parler du binôme « exactitude et/ou sincérité de l'information financière ».

20. V° « Bonne foi », in D. Alland & S. Rials (dir.), *Dictionnaire de la culture juridique,* Lamy & PUF, 2003.

(De gauche à droite) Yves GÉRARD, Olivier PERONNET, Didier FAURY, Emmanuel CHARRIER, Dominique MAHIAS, Marie-Anne FRISON-ROCHE, Michel TUDEL.

EXACTITUDE ET/OU SINCÉRITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

L'ÉCLAIRAGE POSSIBLE DES CONTENTIEUX

Madame
Dominique MAHIAS
EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS

Monsieur
Olivier PERONNET
EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS, AGRÉÉ PAR LA COUR DE CASSATION

Madame Dominique MAHIAS

Merci beaucoup. Merci Emmanuel de cet exposé très riche. Je vais, pour ma part, dans une première partie évoquer les principes et les difficultés pratiques que posent l'élaboration et la communication de l'information financière du point de vue des émetteurs, et j'évoquerai à ce sujet les limites de l'exactitude en matière comptable, quelle que soit la sophistication du référentiel dans lequel on se situe, les qualités requises d'une information sincère donnant une image fidèle, puis la vision du futur dans l'information financière. Dans une seconde partie, j'évoquerai, assez rapidement, les attentes des utilisateurs de l'information financière. Je vais essayer de condenser mon intervention pour permettre à Olivier PERONNET de vous exposer quelques décisions emblématiques qui ressortent de la jurisprudence en matière d'information financière. Et là, je réponds à Michel, le binôme que j'ai formé avec Olivier est un binôme éphémère destiné à cet unique congrès.

Monsieur Michel TUDEL

Nous en sommes ravis !

Monsieur Olivier PERONNET

Nous sommes très amis, mais nous avons l'un comme l'autre, mari et femme par ailleurs, donc je ne voudrais pas que les propos de Michel soient mal interprétés.

Madame Dominique MAHIAS

Exactement. Donc, évoquons d'abord les limites de l'exactitude en matière comptable, et ce, quelle que soit la sophistication du référentiel comptable. Comme cela a été rappelé ce matin, les états financiers reposent sur l'application de règles et de normes comptables préalablement acceptées par tous. En ce qui concerne les comptes annuels, ceux-ci sont ainsi établis sur la base de règles qui figurent tant dans le Code de commerce que dans le Plan Comptable Général. En ce qui concerne les comptes consolidés, il convient de distinguer deux types de sociétés. Les sociétés cotées, qui sont désormais tenues d'établir leurs comptes consolidés en normes IFRS, et ce, depuis janvier 2005, et les autres sociétés, qui pour leur part demeurent soumises toujours au règlement CRC 99-02. Donc, l'application de ces règles par tous les acteurs qui y sont soumis a notamment pour objectif de permettre la comparabilité de ces états financiers. Toutefois, nous observons, et vous l'avez observé également que ces référentiels comptables laissent dans de nombreux cas, une liberté dans le choix des méthodes, aussi bien dans les comptes annuels, que dans les comptes consolidés.

Ainsi, pour l'élaboration des comptes annuels les entreprises disposent de certaines options. On peut citer des options en matière d'évaluation de stocks, de comptabilisation des contrats long terme, de comptabilisation de frais d'émissions d'emprunts. En ce qui concerne les comptes consolidés, ceux-ci on le sait, intègrent l'application du principe de prédominance de la substance sur l'apparence, dans des conditions qui là aussi, permettent une certaine latitude aux préparateurs des états financiers. Enfin, les normes comptables IFRS, qui énoncent des principes généraux, laissent de même une marge de liberté assez importante aux entreprises. En réalité, dès lors que les normes IFRS se proposent de traduire la juste valeur d'éléments actifs et passifs, un grand nombre de données comptables figurant dans ces comptes sont élaborées à partir d'évaluations, qui reposent sur des hypothèses, ce qui implique évidemment par nature, des jugements personnels, une interprétation et donc des marges d'erreur. Le concept de juste valeur, on le sait a fait l'objet de nombreux débats. Une des critiques principales, sur ce concept, c'est que l'information financière, ressortant des états IFRS, intègre dans le cadre de la mise en œuvre de ce concept, des données instantanées, et que ceci aboutit à donner une vision court-termiste de la société. On peut se demander, d'ailleurs, et je pense que ce sera l'objet d'un débat cet après-midi, si la valeur de marché instantané est utile pour mesurer la performance de l'entreprise.

D'ailleurs, dès 2008, l'AMF avait été conduite à s'intéresser à cette problématique, et c'est ainsi qu'elle avait mis en ligne en octobre 2008 une recommandation en vue de l'arrêté des comptes 2008. Elle soulignait les limites de l'utilisation de certaines données immédiates, notamment, en particulier, la prime de risque utilisée dans le calcul du taux d'actualisation et elle avait préconisé des palliatifs en indiquant, je cite : « *Une approche raisonnable et*

cohérente avec les données historiques dont dispose l'entité peut être mise en œuvre pour corriger certains effets de la perturbation des marchés sur la prime de risque ». Ce faisant, l'AMF ne faisait que souligner la fragilité de cette notion de valeur de marché. Et j'indiquerai, que consciente des difficultés pratiques rencontrées dans la mise en œuvre du principe de juste valeur, l'IASB, et je pense que certains d'entre vous connaissent ce sujet, a publié en mai 2011, un guide de la juste valeur au travers de la norme IFRS 13. Cette norme sera, en principe, applicable en janvier 2013, et elle a pour ambition de définir de manière plus précise les modalités de mise en œuvre du concept de juste valeur. On peut supposer que dans les années à venir, l'application de cette norme fera l'objet de nombreux colloques. Donc, ces quelques rappels relatifs aux différentes normes applicables en France, dans les comptes annuels et consolidés, permettent de mesurer combien la compréhension des données chiffrées qui figurent dans ces états financiers est délicate. Certaines options sont retenues par l'entreprise lors de l'arrêté de ces états financiers, or les données chiffrées ne permettent pas aisément d'appréhender ces choix, ni les raisons de ces choix. C'est pourquoi la notion d'exactitude, dont on a parlé ce matin, en matière d'information financière, si elle est intellectuellement satisfaisante et surtout rassurante apparaît, aujourd'hui plus que jamais, une notion relative.

À ce stade de notre exposé, nous allons aborder les qualités requises d'une information permettant une image fidèle et évoquer l'affirmation selon laquelle trop d'information tue l'information. Au terme de l'article 223-1, livre II, chapitre 3 du règlement général de l'AMF qui a été évoqué dans les interventions ce matin, l'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise, sincère. Qu'en est-il de l'information sincère ? Ce thème n'est pas nouveau, puisque la COB, dès 1969, l'a défini comme découlant de l'évaluation correcte des valeurs comptables, ainsi que d'une appréciation raisonnable des risques et des dépréciations de la part des dirigeants. L'obligation de sincérité intègre ainsi une notion de bonne foi et de loyauté de la part de l'émetteur, et je pense que, effectivement on est revenu déjà là-dessus ce matin, mais c'est très très important, cette notion de bonne foi et de loyauté vis-à-vis de l'utilisateur de l'information. La sincérité de l'information requiert donc à notre avis une obligation de comportement de l'émetteur. Ainsi, quand bien même la méthode retenue pour élaborer une information financière n'est pas irrégulière, le principe de sincérité n'est pas respecté si l'utilisateur de l'information ne dispose pas, du fait de l'émetteur, des clés lui permettant d'en apprécier la portée. C'est d'ailleurs sur ce principe que l'AMF a récemment sanctionné un dirigeant d'entreprise qui avait communiqué des informations au public sur le carnet de commandes de sa société. Très brièvement, les faits étaient les suivants : depuis plusieurs années, à la différence de la pratique usuelle, la société pour établir son carnet de commandes prenait en compte l'intégralité du montant des commandes enregistrées sans déduire le chiffre d'affaires déjà réalisé sur celles de ses commandes dont l'exécution avait commencé. Alors l'AMF a estimé, qu'en l'absence de normes comptables, sur ce point, cette pratique n'était pas en elle-même irrégulière, mais dans le même temps, elle a estimé qu'à défaut d'une mention portant sur la définition retenue, le public n'avait pas été mis en mesure d'apprécier la portée de la définition particulière du carnet de commandes, retenue par la société. Bien entendu, Olivier PERONNET vous détaillera tout à l'heure d'autres décisions de jurisprudence.

Après le principe de sincérité, examinons très rapidement la notion d'image fidèle, qui a été largement évoquée ce matin. Selon l'AMF, les comptes doivent donner de l'entreprise une image non trompeuse dans le cadre des conventions comptables que chacun s'attend à voir respectées, et les comptes doivent donc permettre de faire un diagnostic de l'état de la société. Ainsi, l'image fidèle, et c'est important, résulte de l'application de bonne foi, de règles comptables prédéfinies et acceptées. Comme l'avait souligné la Commission des études comptables de la CNCC en son temps, il en résulte que cette notion de fidélité ne peut s'apprécier par rapport à une réalité qui n'a pas en soi d'existence. En d'autres termes, l'image fidèle s'inscrit nécessairement dans un corps de règles, et il convient de parler d'une image fidèle dans tel ou tel contexte. Ainsi, à titre d'exemple, dans le référentiel IFRS l'image fidèle passe nécessairement par le respect du principe de la prééminence du fond sur la forme, alors que ce même principe ne figure pas, en tant que tel, dans les règles comptables françaises, qui intéressent les comptes annuels. Donc, chacun sait, et ça a été rappelé précédemment, que le respect des principes d'image fidèle et de sincérité s'apprécie très largement au regard de l'annexe comptable. Celle-ci, partie intégrante des comptes, doit fournir les clés indispensables à la compréhension du bilan et du compte de résultat de la société, et mentionner toute information significative, chiffrée ou non chiffrée, susceptible d'intéresser le lecteur. De ce fait, il appartient à l'émetteur de privilégier dans sa communication financière, toute information, dont l'omission ou l'inexactitude, influencerait de quelque manière que ce soit, un investisseur raisonnable et d'éviter que l'abondance d'information ne nuise à sa pertinence.

Donc, je rappellerai ici que le principe de l'importance significative domine l'ensemble des prescriptions concernant l'annexe. En 2007, d'ailleurs, suite à des critiques récurrentes, l'AMF encourageait les émetteurs à privilégier la pertinence de l'information fournie, plutôt que le volume. Et en octobre 2008, à propos de la présentation de plusieurs scénarios présentant la sensibilité de la valorisation des instruments financiers à l'impact d'un changement raisonnable d'hypothèse, l'AMF a de nouveau souligné le risque de diminuer la pertinence de l'information produite, si son volume était trop important, et sans commentaire approprié. J'indiquerai simplement que ces deux notions d'importance significative et d'informations susceptibles d'influencer l'appréciation de la situation financière de la société ont été réaffirmées par la suite dans différents textes modificatifs du contenu de l'annexe. En conclusion, les émetteurs ont donc l'obligation de limiter l'abondance de l'information, en axant cette information sur les seuls éléments pertinents, tout en concevant naturellement un objectif de transparence. Alors, cet objectif de transparence revêt naturellement une importance toute particulière en ce qui concerne les objectifs et les prévisions.

Donc pour clore cette première partie, nous allons évoquer la vision du futur par les analystes et les devoirs des émetteurs. Il convient évidemment d'évoquer à ce sujet le rapport LEPETIT. Le rapport du groupe de travail présidé par Monsieur Jean-François LEPETIT, qui avait été constitué à l'initiative de Monsieur Michel PRADA, Président de la COB, a apporté à la communauté financière, un éclairage particulièrement riche, sur ce qu'il convient d'appeler les bonnes pratiques en matière d'information financière, au regard des attentes du marché. Les recommandations de ce rapport ont été approuvées en mars 2012 par la COB et intéressent les avertissements sur les résultats. Elles ont très largement contribué à clarifier le rôle des émetteurs, d'une part, et le rôle des analystes financiers, en matière d'objectif et de prévision. Alors, qu'en est-il de la communication financière en matière d'objectif ? On sait que les dirigeants ne peuvent se limiter à des informations historiques, mais qu'ils ont l'obligation de communiquer sur des informations à caractère prévisionnel dès lors qu'elles peuvent avoir une incidence sur le cours de l'action. Dans ces conditions, la responsabilité de définir des objectifs cohérents avec la stratégie de l'entreprise appartient aux dirigeants. Donc, les données prospectives doivent alors être ac-

compagnées de tous les avertissements appropriés sur la nature des aléas susceptibles de les affecter, le but poursuivi est naturellement de permettre au marché d'interpréter l'incidence sur les résultats de l'entreprise de toute information ou situation exogène nouvelle. Et à ce propos, il convient de souligner, car il s'agit à notre avis d'un point essentiel, que la notion d'exactitude de l'information financière prévue par le règlement 98-07 de la COB qui concerne les objectifs s'apprécie par rapport au degré de prudence dans l'annonce d'une part, et d'autre part aux éléments dont l'entreprise dispose au moment où elle donne l'information. On en revient, d'une manière indirecte, à la notion de temps pertinent, brillamment évoquée par Madame le Professeur Marie-Anne FRISON-ROCHE.

En matière d'information financière, il est très important de bien distinguer les objectifs, dont on vient de rappeler qu'ils sont de la responsabilité de la direction de l'entreprise, et les prévisions. En effet, les prévisions de résultats résultent d'une combinaison de l'analyse de données propres à l'entreprise, et de l'exploitation et de l'analyse de données externes à l'entreprise, des données micro et macroéconomiques. Ces prévisions sont donc bien distinctes des objectifs communiqués par l'émetteur, et sont, en principe, de la seule responsabilité des analystes qui les publient. Néanmoins, il revient aux dirigeants évidemment de communiquer aux analystes financiers les éléments utiles à la bonne compréhension de la stratégie de l'entreprise, et en particulier, les éléments clés tant structurels que conjoncturels des résultats de l'entreprise. Qu'en est-il quand il y a divergence entre objectif et prévision ? Le rapport LEPETIT s'est naturellement interrogé sur la conduite à tenir par les émetteurs en cette situation. Les principes à retenir sont les suivants : dès lors que l'émetteur a respecté une pratique appropriée rappelée ci-avant concernant la communication de ses objectifs, il est dispensé par la suite d'avoir recours aux avertissements sur les résultats. En effet, le marché pourra de lui-même appréhender l'incidence potentielle sur l'activité de l'entreprise de tout événement extérieur. En revanche, dès lors que cet écart, donc entre prévision et objectif, provient d'une insuffisance d'explication de la part du dirigeant, il lui appartient de rétablir un niveau d'information suffisant et d'effectuer auprès du marché un communiqué explicite, dans un délai rapide, sauf bien entendu pour l'information à perdre son caractère pertinent. Les développements qui précèdent permettent d'illustrer la complexité et les exigences posées aujourd'hui par l'information financière. Celle-ci va bien au-delà, mais mon confrère Emmanuel CHARRIER l'a rappelé, de la communication de données purement comptables. Les émetteurs et leurs dirigeants ont l'impérieuse obligation d'élaborer une information financière qui réponde aux besoins des utilisateurs.

Donc, la seconde partie de cet exposé va être très brièvement consacrée aux utilisateurs de l'information financière. Donc, les utilisateurs de l'information financière sont évidemment multiples, partenaires de l'entreprise, tels les banques, clients, fournisseurs et salariés, l'administration, les analystes financiers et plus généralement les investisseurs. On peut d'ailleurs souligner à ce propos, que l'AMF a rappelé dans sa recommandation 2011-16, qu'elle était elle-même un utilisateur de comptes, dès lors que l'une de ses missions était de contrôler l'information financière produite par les sociétés cotées, et qu'elle examinait à ce titre, les comptes. Donc, au cours de la dernière décennie de très nombreux textes visant à protéger les utilisateurs d'informations financières ont vu le jour. Plusieurs principes se dégagent de ce corpus de règles. Le premier principe, c'est que l'information financière est destinée à un investisseur raisonnable. Alors, cet investisseur raisonnable n'a pas été défini en tant que tel, et il ne semble pas que cette expression soit synonyme d'investisseur rationnel. Il ne semble pas non plus que l'investisseur raisonnable puisse s'assimiler à un gestionnaire en bon père de famille. Il semblerait plutôt que ce terme recouvre une notion de mesure. L'investisseur raisonnable serait donc en quelque sorte dans un environnement donné, un investisseur moyen ou un investisseur normal. (rires).

Le deuxième principe, c'est que les utilisateurs de l'information financière doivent pouvoir compter, dès lors qu'ils prennent des risques, sur la sincérité et la bonne foi des émetteurs. Alors, pour les émetteurs, cela implique de mettre en œuvre des procédures requises pour répondre à l'un des objectifs de la directive prospectus du 4 novembre 2003, à savoir, la délivrance d'une information aisément compréhensible et analysable. L'article 5 de cette même directive insiste sur la nécessité de diffuser dans le prospectus les informations requises, sous une forme facile à analyser et à comprendre. Il rappelle également l'obligation de résumer, dans un langage non technique, les principaux risques afférents à l'émetteur. Il n'est pas certain, d'une manière générale que ces principes soient systématiquement respectés. Et enfin, le troisième principe, c'est que les investisseurs doivent bénéficier d'une égalité d'accès à l'information, comme l'a rappelé la recommandation 2011-18 de l'AMF. Cet objectif d'égalité d'accès à l'information est simple, mais sa mise en œuvre est terriblement complexe. On rappellera simplement que cette règle implique que l'information diffusée doit être accessible à tous les investisseurs au même moment, et cette règle implique par exemple que l'émetteur qui communique une information privilégiée à un tiers, assure simultanément, ou le plus rapidement possible, la diffusion de cette information au marché. Donc, c'est sur la base de ces quelques principes simples, mais complexes à mettre en œuvre que les tribunaux et/ou la Commission des sanctions de l'AMF apprécient les litiges qui leur sont soumis. Je vais donc donner maintenant la parole à Olivier PERONNET qui va vous exposer les cas de jurisprudence qu'il a examinés.

Applaudissements.

Monsieur Olivier PERONNET

Merci Dominique, je sais qu'on arrive à la fin de cette matinée, je vais essayer de concentrer mon propos. Précisément, l'objet de mon intervention en complément de celle de Dominique MAHIAS ce matin, était de traiter de la situation des émetteurs cotés, en matière de diffusion de l'information financière. Le type de manquement dont nous allons vous parler a fait l'objet, ces dernières années, d'un bon nombre d'affaires : 23 sanctions en 2010, 22 en 2009 et 11 en 2008, pour ce qui concerne la Commission des sanctions. Evidemment, pour parler de la jurisprudence, nous avons dû faire des choix, et nous vous parlerons plus particulièrement, pour illustrer ce domaine, de deux décisions (si j'ai le temps de les présenter toutes les deux de façon à peu près complète) : celle(s) rendue(s) dans l'affaire VIVENDI UNIVERSAL (ci-après VU) et celle rendue dans l'affaire CARRERE.

VU, au titre de la période de gestion de 2000/2002 de Jean-Marie MESSIER, a donné lieu à de nombreuses procédures judiciaires en France et aux États-Unis. Nous concentrerons notre propos sur trois décisions qui nous paraissent illustratives du sujet de ce matin : la décision de la Commission des sanctions qui a été rendue le 03 novembre 2004, qui a été frappée d'appel, lequel a donné lieu à une décision de la Cour d'appel rendue le 28 juin 2005, et enfin sur le plan pénal, la 11e chambre correctionnelle du Tribunal de grande instance de Paris a rendu une décision le 21 janvier 2011, donc récente, sur les mêmes faits. Nous nous concentrerons sur les faits communs qui ont été examinés successivement par la Commission des sanctions, sur le plan administratif, et la Cour d'appel à la suite,

et par le Tribunal de grande instance en matière correctionnelle.

Pour rappeler les textes sur la base desquels la responsabilité des émetteurs est appréciée, il faut se souvenir pour ce qui est de l'affaire VU, que le règlement COB qui était applicable à l'époque visait déjà que l'information donnée au public[21] devait être « exacte, précise et sincère ». Ces dispositions ont été strictement reprises par l'article 223-1 du règlement général aujourd'hui encore applicable. De la même manière, en ce qui concerne la diffusion d'une fausse information, l'article 632-1 du même règlement général, dispose que

> Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou diffuser sciemment des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne au sens de l'article L-411-1 du Code monétaire et financier, y compris en répandant des rumeurs, ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que (et cette phrase est importante) cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses.

Cette dernière disposition et ce dernier membre de phrase introduit par le règlement général de l'AMF, suppose une connaissance établie ou présumée en ce qui concerne notamment les dirigeants et, comme nous y reviendrons, se distingue de l'élément intentionnel en matière pénale. De même sur l'aspect pénal du dossier, la diffusion d'informations fausses ou trompeuses est sanctionnée pénalement et a fait l'objet de la décision du Tribunal de grande instance que nous allons examiner. Les manquements relevés au civil, résultent des mêmes faits que ceux examinés au plan pénal, et portaient principalement sur quatre griefs sur lesquels nous nous focaliserons car ils concernent les articles du règlement général relatifs à la diffusion d'information inexacte ou trompeuse que je viens de vous citer et des faits qualifiables pénalement qui s'en rapprochent[22].

Les quatre griefs sur lesquels portent cette affaire étaient :
1) l'application de règles de consolidation ;
2) l'omission d'informations concernant les conditions d'accès à la trésorerie de CEGETEL, j'y reviendrai un peu plus en détail ;
3) la communication relative à l'endettement sur l'exercice 2000 ;
4) la communication, dans un communiqué de presse et lors de déclarations à une conférence de presse et une Assemblée générale, de chiffres inexacts ou incomplets.

Je m'arrête là un instant, vous voyez bien que la typologie de ces quatre manquements appartient à deux familles distinctes :

Tout d'abord la famille des « comptes ». Ce sont les deux premiers griefs, où l'on parle effectivement de traitement comptable et de problèmes d'informations trompeuses au travers des données comptables de l'émetteur.

La deuxième famille vise la communication qui est faite, c'est-à-dire non seulement l'interprétation autour des documents légaux qu'un émetteur doit émettre, de son annexe à ses comptes jusqu'à son rapport de gestion, mais toute la communication qu'un émetteur doit donner dans le cadre de l'information dite permanente. Comme je viens de vous le rappeler au travers de l'article 632-1, l'émetteur doit de façon permanente communiquer toute information susceptible d'avoir une incidence sur le cours. Dans le cadre de cette communication permanente, il peut y avoir par exemple des *profit warning*, évènement qui doit pousser un émetteur à émettre un tel communiqué, mais il y a également, dans les rendez-vous habituels avec ses actionnaires d'un émetteur tel que VU, tant aujourd'hui qu'à l'époque, des rendez-vous réguliers avec les analystes financiers, avec les investisseurs, qui font que toute l'information diffusée par l'émetteur est susceptible de rentrer dans le cadre de ces textes et pas seulement celle qu'il donne au travers de sa communication écrite ou lors de l'Assemblée générale annuelle des actionnaires.

En fait, sur le premier sujet relatif aux comptes consolidés, je vais passer très vite, mais c'est tout de même intéressant. Il y avait un débat sur les méthodes de consolidation qui intéressait les sociétés filiales de VU, à savoir CEGETEL, MAROC TELECOM et également TELCO PTC. L'enjeu était de savoir si ces différentes participations devaient faire l'objet d'une intégration globale, c'est-à-dire d'être reportées ligne à ligne dans les comptes consolidés du groupe ou être mises en équivalence, c'est-à-dire ne donner lieu qu'à l'intégration d'une quote-part de capitaux propres. Ce choix avait une incidence directe sur les agrégats financiers du groupe, notamment son endettement financier, ou son résultat d'exploitation (EBIT) qui sont affectés par le mode de consolidation retenu. Il y a eu un très gros débat, et d'ailleurs une divergence d'appréciation, puisque la Commission des sanctions a écarté au titre de CEGETEL et MAROC TELECOM l'existence d'un quelconque manquement, mais pas sur TELCO, où l'affaire a été portée devant la Cour d'appel de Paris qui a considéré in fine qu'il suit du pacte du 7 décembre 1999 qui régissait les relations entre les actionnaires au sein de cette entité que « la consolidation par équivalence n'était pas inappropriée ». Je ne sais pas si elle était vraiment appropriée, mais elle n'était pas inappropriée, et donc le grief a été rejeté. Du point de vue des comptes de VU, à l'issue de la décision de la Cour d'appel, plus aucun sujet de nature comptable ne constituait un manquement.

En ce qui concerne l'omission d'informations concernant les conditions d'accès à la trésorerie de CEGETEL. Très brièvement, il était reproché à VU UNIVERSAL et à Monsieur MESSIER de ne pas avoir informé le public des conditions fixées par une convention de compte courant de 2001 qui mettait les trésoreries de CEGETEL à la disposition de VU, et du risque pour celle-ci de se voir imposer à tout moment, au terme de cette convention et à la demande d'un seul des partenaires au pacte qui régissait les relations au sein de CEGETEL, le remboursement de la dette correspondante. La Cour a tranché cette question en considérant, in fine, je n'y passerai pas plus de temps, que

> [...] c'est à juste titre que VU objecte que les restrictions à l'accès à la trésorerie de sa filiale CEGETEL découlent du droit commun et que les investisseurs savaient que la consolidation par intégration globale de CEGETEL dans ses propres comptes n'impliquait pas qu'elle en appréhendait la trésorerie ; [...]

Ce grief par sa nature portait également sur les comptes, puisqu'en fait ce qui était reproché c'était qu'en annexe il ne soit pas mentionné qu'il y avait une restriction à l'accès à l'utilisation de cette trésorerie, alors que du fait de la consolidation par intégration globale, cette trésorerie remontait, comme si VU l'appréhendait directement, le débat a été finalement tranché par la Cour d'appel qui a

21. **L'information périodique** recouvre les informations données à échéances régulières par l'émetteur (sur une base annuelle, semestrielle et trimestrielle).
L'information permanente comprend essentiellement l'obligation pour un émetteur de porter dès que possible à la connaissance du public, sous la forme d'un communiqué, toute information non publique le concernant, susceptible d'avoir une influence sensible sur son cours de bourse (Voir en ce sens Rapport Lepetit sur les *Profit warmings*. Elle comprend aussi des obligations plus spécifiques comme les obligations de déclaration de franchissement de seuil et de déclaration d'intention, ou l'obligation de déclaration du dirigeant des opérations réalisées sur les titres de sa société. Les documents et les informations publiés au titre de l'information périodique et permanente constituent des « **informations réglementées** » dont le mode de diffusion fait l'objet d'une réglementation spécifique prévue par les articles 221-4 et suivants du règlement général.
22. Les décisions sur VU couvrent d'autres questions relatives à des manipulations de cours, d'interventions sur le marché, etc., que nous n'examinerons pas.

considéré, in fine, que ce grief n'était pas fondé. Donc, sur ces deux thèmes, « exit » le problème des comptes, et on en vient donc aux sujets qui ont véritablement donné lieu à condamnation, à savoir la communication au sens le plus large.

Le troisième point était la deuxième famille de l'information financière au sens large et portait en particulier sur la communication relative à l'endettement au titre de l'exercice 2000. La Commission des sanctions reprochait à VU et à Jean-Marie MESSIER d'avoir dans deux communiqués du 12 octobre 2000 et 19 décembre 2000, soit avant la clôture de l'exercice, dont l'un s'appelait « VU, conférence des investisseurs, résultats financiers, synergie » indiqué que

> La dette de VU sera très limitée, VIVENDI COMMUNICATION présentant une dette pro forma de 1,2 milliard d'euros et la cession en cours de vins et spiritueux devant compenser sa dette nette de SEAGRAM.

Le second communiqué, qui était intitulé « Cession de l'activité vins et spiritueux de SEAGRAM à DIAGEO et PERNOD-RICARD », reprenait des propos que Monsieur MESSIER avait tenus dans le journal *Les Echos* du 11 décembre 2000 et informait le public de la conclusion de la convention de vente des vins et spiritueux, sous réserve d'autorisation réglementaire, et précisait, sur une base de pro forma (et j'insiste sur cette notion de pro forma puisque c'est là tout le sujet du format de la communication par les émetteurs)

> [...] VU sera donc net de dettes pour ses activités communication tout en disposant pour les deux années qui viennent, tant d'un cash-flow libre supérieur à 2 milliards d'euros, que de la capacité de réaliser certains actifs, comme la participation dans BSKYB.

Ces communiqués étaient antérieurs aux comptes publiés. La Cour a relevé qu'en réalité au 31 décembre 2000, la dette du groupe VU, telle qu'elle a été publiée en mars 2001, s'est élevée à 16,5 milliards d'euros pro forma et à 25,5 milliards d'euros selon les normes françaises. La dette du seul secteur « communication et média » excluant celle de VIVENDI ENVIRONNEMENT était de 3,4 milliards d'euros pro forma et de 12,3 milliards d'euros, selon les normes françaises, et sur cette dernière somme, 9 milliards d'euros correspondaient à une dette obligataire du groupe SEAGRAM, ..., VU et Jean-Marie MESSIER se défendaient, en faisant valoir qu'il y avait un certain nombre d'erreurs qui avaient été commises par le service des enquêtes, et il faisait surtout valoir que les montants qu'ils avaient annoncés correspondaient aux éléments dont ils disposaient alors, et objectaient que le caractère prospectif (puisque l'exercice n'était pas clos il ne s'agissait pas de comptes annuels, mais d'éléments prospectifs à fin d'année, d'où le « pro forma ») des déclarations contenues dans ces communiqués étaient clairement soulignées et que, du coup, le fait d'avoir souligné qu'il s'agissait d'éléments prospectifs, les exonéraient de toute obligation d'exactitude en quelque sorte.

La Cour s'est agacée. Quand on lit le dispositif de jugement, on relève d'abord que « les données chiffrées critiquées par VU n'étaient pas celles qui étaient à la base de la décision », et elle relève surtout que

> les requérants ne contestaient pas l'inexactitude des informations en cause, qu'ils reconnaissaient de fait, puisqu'au lieu de 1,2 milliard énoncé en octobre 2000 et la dette nulle en décembre suivant, c'est un endettement de 3,4 milliards qui a été finalement constaté, mais le point majeur que retient la Cour »

et, je cite :

> Que les mis en cause ne démontrent pas que l'information qu'ils détenaient alors correspondait à celle qu'ils ont délivrée, puisque selon le document qu'ils produisent à cette fin, une note manuscrite adressée par Monsieur HANNEZO, Directeur Financier, à Monsieur MESSIER le 1er février 2001, donc bien après les communiqués litigieux, l'endettement pro forma de la société après la cession de SEAGRAM était encore évalué à un milliard d'euros.

Devant cette situation, les défendeurs prétendaient qu'ils ne pouvaient anticiper les différences constatées entre les données prospectives qu'ils avaient données et les données réelles. Ils s'expliquent sur un certain nombre de sujets tels que les reports de cessions d'actifs, et notamment en invoquant le fait qu'ils avaient pris un certain nombre de mesures de précaution de langage dans leur exposé. La Cour sur ce point fait d'abord valoir qu'il s'agit d'allégations récentes et non démontrées, et qu'en tout état de cause, de tels reports par rapport à des prévisions dont les montants sont loin d'être négligeables ne peuvent être considérés comme imprévisibles quelques mois auparavant. Là, je m'arrête un instant, on constate qu'on est sur des données prospectives, elles revêtent nécessairement un caractère d'incertitude, donc elles sont inexactes et imprécises, ce qui à la rigueur peut être admis si elles ne sont pas orientées, et surtout elles doivent être rectifiées au moment où une information plus précise tourne et se révèle. La Cour insiste et finalement condamne en considérant que

> [...] si les communiqués en cause contiennent effectivement des réserves formelles, in fine, sur le fait que les chiffres annoncés pourraient subir des modifications significatives en fonction de divers facteurs, comme l'accroissement de la concurrence et l'incapacité de cibler et de développer avec succès de nouveaux produits et services et de nouvelles technologies, [...]

elle ajoute, « cette précaution n'a pu avoir pour effet de couvrir les reports en cause, ni de compenser l'effet produit par des déclarations exagérément optimistes ». (souligné par nous).

On en vient là à l'aspect de comportement. Si la Cour admet qu'il s'agissait de données purement prospectives, elle condamne et stigmatise ici le comportement des dirigeants. Ils peuvent énoncer des informations revêtant un caractère d'incertitude (c'est en général le propre des prévisions), mais la façon d'orienter leur présentation et de conclure, ici, sur une dette nulle, relève d'un optimisme qui a orienté forcément, nécessairement l'information. La Cour conclut de son analyse

> Qu'il en résulte que l'information fournie qui avançait une dette minorée, voire nulle en contradiction avec les chiffres réels, et qui n'a du reste pas été rectifiée alors qu'elle aurait pu l'être le 1er février 2001, était trompeuse. Que s'agissant de la communication financière de la société, ces agissements sont imputables à la fois à cette dernière et à Monsieur MESSIER, lequel n'est pas fondé à soutenir qu'il ne mesurait pas le caractère délibérément trompeur de l'information fournie.

On voit le sens donné ici au « aurait dû savoir » de l'article 632-1 que j'évoquais tout à l'heure, qui signifie donc qu'un dirigeant ne peut pas simplement se cacher derrière le fait d'ignorer tel ou tel élément, car sa fonction entraîne une présomption de connaissance, qui est là parfaitement retenue par la Cour. J'y reviendrai un petit peu plus loin, en faisant le parallèle avec l'élément intentionnel en matière pénale. Sur ces mêmes faits, la 11e Chambre en matière correctionnelle relève :

> entendu qu'il résulte du document manuscrit de Guillaume HANNEZO portant la date du 1er février 2001, que celui-ci, et par voie de conséquence

la direction de VU, estimait à cette date la dette pro forma de la branche média à un milliard d'euros en normes françaises, que la dette pro forma de la branche média et communication s'est finalement révélée à 3,4 milliards d'euros fin 2000.

La Cour relève également factuellement que « des courriers du 27 novembre 2000 démontrent que la connaissance des conséquences financières de l'opération de fusion était toujours évolutive à cette époque », c'est le facteur d'incertitude qu'on vient d'évoquer,

que si il n'apparaît pas établi que Guillaume HANNEZO ou Jean-Marie MESSIER aient connu, avant le mois de mars 2001, les différents éléments relevés ci-dessus qui étaient venus aggraver la dette, les éléments invoqués par Guillaume HANNEZO pour expliquer le glissement de la dette à 3,4 milliards d'euros n'étaient pas totalement imprévisibles à la date des communications critiquées et auraient dû inciter leurs auteurs à plus de prudence ». (souligné par nous).

On voit un parfait parallélisme entre la décision de la Cour d'appel et la position des juges au pénal, qui considèrent de la même manière que l'inexactitude et l'imprécision doivent inciter à la prudence, faire l'objet d'une rectification dès que possible, et si l'information est orientée, ou volontairement optimiste, on est sur le terrain du manque de sincérité. Elle ajoute, d'ailleurs, dans sa motivation que « l'indication d'une dette nette pro forma de 1,2 milliard est le prélude à un glissement vers un groupe vraiment net de dette au 1er janvier prochain ». Il y avait effectivement un glissement entre ce qui était la dette du pôle Média et Communication et la dette du Groupe dans son intégralité, et la Cour d'ajouter :

affirmation confortée et soutenue par l'affirmation suivante d'une marge de manœuvre financière complémentaire pour le futur proche, marge de manœuvre que les événements vont démentir compte tenu des nouvelles opérations mises en œuvre, en elles-mêmes fausses et trompeuses, la dette réelle générée par l'opération SEAGRAM va perdurer tant que le produit de la vente ne sera pas encaissé, soit jusqu'en décembre 2001, et suscitera des inquiétudes au sein de VU quant à son financement, comme en témoigne un courriel adressé par Monsieur GIBERT à Jean-Marie MESSIER.

Le reproche porte ici sur le fait que

l'interview entretenait une ambiguïté entre la branche Média et Communication et le Groupe VU qui comprenait VIVENDI ENVIRONNEMENT, dont la dette a été rappelée par un journaliste au cours de cet entretien avec les journalistes dans la question suivante : Il apparaît évident au vu du déroulement de l'interview rappelée ci-dessus que Jean-Marie MESSIER aurait fait l'impasse sur la dette de VIVENDI ENVIRONNEMENT si le journaliste ne la lui avait pas rappelée, dette de 80 milliards de francs dont il relativise immédiatement l'importance et le caractère significatif en arguant de la séparation entre les métiers de la cotation autonome de VIVENDI ENVIRONNEMENT pourtant consolidée.

Sur les mêmes faits, la 11e Chambre stigmatise de façon encore plus nette, et je résume en indiquant

que les communications critiquées permettent à VU d'annoncer par l'utilisation de la notion de dette pro forma, un groupe net de dette alors même, en admettant que la communication n'ait concerné que la partie média et communication, VU conservera jusqu'en décembre 2001 une dette réelle de près de 8 milliards d'euros, du chef de la seule fusion avec SEAGRAM, dette qui ne sera de fait jamais résorbée.

Et enfin, toujours la 11e Chambre relève qu'ainsi Jean-Marie MESSIER a adopté vis-à-vis du marché un comportement de véritable, je cite :

prestidigitateur de dette, comportement qui peut à la rigueur être décelé par les analystes ou professionnels financiers, qui ont cependant mis un certain temps pour avoir une vue réaliste de la situation du Groupe, mais certainement pas par l'actionnaire individuel, évidemment, prononçant la condamnation en distinguant par contre la condamnation de Jean-Marie MESSIER de celle de Guillaume HANNEZO, puisque ses propos n'avaient été portés à l'oral que par Jean-Marie MESSIER.

Voilà pour le troisième point de la communication sur l'endettement à fin 2000.

Le quatrième point ressemble au troisième puisqu'il porte également sur des communiqués de chiffres inexacts ou incomplets relatifs au cash-flow net dans un communiqué de 25 septembre 2001 et lors de déclarations à une conférence de presse de mars 2002, ainsi enfin qu'à l'Assemblée Générale du 24 avril 2002. Je vais aller vite puisque le temps tourne, mais il faut tout de même relever un point qui est intéressant par rapport à l'élément intentionnel et le « aurait dû savoir » de l'article 632-1. Sur les mêmes faits qui concernaient un élément assez mineur par son incidence chiffrée, la Cour d'appel a pris une position. Au sujet du communiqué du 25 septembre 2001, il avait été indiqué qu'il y avait un cash-flow net positif, alors qu'en réalité il était négatif de 23 millions d'euros. 23 millions d'euros à l'échelle de VU n'est pas un sujet significatif. Dans sa défense Jean-Marie MESSIER avait fait valoir qu'il n'avait pas pu savoir le montant de la trésorerie et s'appuyait sur cette phrase du 632-1 en l'assimilant à l'élément intentionnel en matière pénale. La Cour d'appel rejette cette argumentation - en indiquant que

[...] c'est à tort que les requérants concluent à leur mise hors de cause au motif que l'article 632-1 du règlement général exige dorénavant que soit démontré le caractère intentionnel d'une telle pratique dès lors que l'un comme l'autre aurait dû connaître l'inexactitude de l'information ainsi délivrée.

Et c'est ainsi que la Cour d'appel condamne sur ce point tandis que la 11e Chambre, sur les mêmes faits considérera que l'élément intentionnel n'est pas caractérisé. Je ne commenterai pas la conférence de presse du 5 mars 2002, parce que finalement aucun grief ne sera retenu. J'en viendrai directement à l'Assemblée Générale du 24 avril 2002, qui est intéressante parce qu'une Assemblée Générale, c'est précisément l'endroit où un émetteur convoque ses actionnaires pour présenter ses comptes annuels, et comme je vous l'ai dit, le sujet des comptes annuels n'en a pas véritablement été un. Lors de cette Assemblée Générale, Jean-Marie MESSIER avait fait des déclarations qui sont ainsi commentées par la Cour d'appel :

Les déclarations de Monsieur MESSIER, effectuées à cette occasion étaient de nature à tromper le public sur les perspectives financières de la société dès lors qu'il a affirmé après qu'eut été énoncé que le free cash-flow opérationnel était en augmentation, que le cash-flow pourrait demain servir, non seulement au dividende, mais au remboursement de la dette. La Cour, de ce point de vue a confirmé l'appréciation de la Commission des sanctions, en considérant qu'en mentionnant un cash-flow qui allait permettre de servir le dividende et de payer la dette, Monsieur MESSIER évoquait nécessairement le cash-flow net, lequel était en réalité négatif de 134,2 millions d'euros au 1er janvier 2002, et n'avait aucune chance de s'améliorer au cours du premier semestre eu égard aux tensions de trésorerie sur lesquelles son attention avait été attirée à plusieurs reprises par son Directeur Financier, Monsieur HANNEZO.

La Cour stigmatise le fait, je cite :

> Que ces déclarations effectuées à un moment important de la vie de la Société, soit devant l'Assemblée générale des actionnaires réunis en vue d'approuver les comptes paraissent dès lors particulièrement fautives, bien que parallèlement l'endettement de la Société n'ait pas été occulté puisqu'il figurait dans les comptes qui étaient présentés aux actionnaires.

Au pénal ces mêmes faits ont donné lieu à exactement la même appréciation des juges, puisque je vous cite très brièvement :

> Attendu que l'indication selon laquelle le cash-flow opérationnel devait servir au paiement du dividende et de la dette doit être mis en parallèle avec l'interview de Jean-Marie MESSIER au journal *Les Échos*, faisant état d'une marge de manœuvre financière complémentaire au motif d'un groupe prétendument net de dette, et relève du même procédé de communication.

Les juges relèvent également un email qui avait été échangé entre Guillaume HANNEZO et Jean-Marie MESSIER, dans lequel ce dernier indiquait :

> La dette, c'est quand même fait pour être remboursé. On fait comment quand on dégage des cash-flows négatifs dans le périmètre central à peine compensés par des cash-flows inaccessibles dans le périmètre minoritaire, et qu'on n'arrête pas d'acheter ?

La suite du courriel faisant état d'une communication je cite : « toujours à la limite de l'honnêteté et de l'épate. » Et la Cour de considérer que les dirigeants, en particulier Monsieur MESSIER, ne pouvaient prétendre avoir usé simplement suivant la formule de Guillaume HANNEZO « d'une phrase prospective ou incantatoire », ces déclarations, je cite la Cour « étaient de nature à tromper le public notamment les actionnaires individuels sur les perspectives financières et qu'il y avait lieu d'entrer en voie de condamnation ».

Ces décisions et leur motivation sont assez explicites et n'appellent pas de commentaire sur l'aspect du comportement et l'information trompeuse.
Je passerai très très brièvement si vous me le permettez sur la décision CARRERE qui elle est intéressante parce que complémentaire de celle que nous venons de voir, et très récente. La Commission des sanctions a rendu sa décision en juillet 2012, et concerne les mêmes articles 221-1 et 632-1 du Code monétaire et financier.

Le premier point portait sur la comptabilisation irrégulière de revenus fictifs rattachés à deux contrats qui est stigmatisée.

Le deuxième point portait sur la valorisation du catalogue de droits audiovisuels, qui étaient inscrits à l'actif du bilan pour 209 millions d'euros sur la base d'hypothèses de revenus futurs non raisonnables, incompatibles avec la réalité des recettes d'exploitation attachées aux ventes de droits dans les pays étrangers et, dit la Commission, en contravention avec les dispositions de la norme comptable IAS 36.

Un troisième point portait sur l'absence d'information du public sur la sensibilité de la principale hypothèse clé sur la valeur recouvrable de ces mêmes actifs, mais là, la décision ne retiendra pas de grief en considérant que, s'agissant de droits audiovisuels, on ne rentrait pas dans le cas des éléments incorporels, qui seuls imposent l'information sur la sensibilité des hypothèses retenues par l'émetteur.

Un quatrième point portait sur la mention de conséquences induites par le non-respect des covenants vis-à-vis des banques SOCIÉTÉ GÉNÉRALE et BNP Paribas.

On voit donc au travers de ces deux décisions que, ensemble ou séparément, les éléments purement comptables, les comptes, ou l'information financière au sens plus large, peuvent être la base, d'informations inexactes ou trompeuses. En particulier, en ce qui concerne la présentation des éléments comptables, la Commission des sanctions stigmatise le fait que les hypothèses retenues n'étaient ni documentées ni raisonnables. Le « non documenté » et le « non raisonnable » conduisent à l'imprécision et l'inexactitude au sens du Règlement. Notons ici que les commissaires aux comptes ont fait l'objet d'une critique qu'il conviendra de suivre au niveau de la Cour d'appel, puisqu'en réalité, ils avaient fait une observation dans leur rapport sur les hypothèses qui étaient retenues pour valoriser le catalogue, et néanmoins il a été considéré par la Commission des sanctions qui les a condamnés à une amende, qu'ils avaient effectivement délivré au marché une information inexacte.

Un dernier point, la Commission des sanctions assimilait totalement les émetteurs et les dirigeants dans les condamnations qui étaient prononcées. La Cour d'appel avait distingué les deux dans la décision VIVENDI, qui a condamné beaucoup plus fortement Jean-Marie MESSIER lui-même, que l'émetteur VU au titre des mêmes faits. La Cour de cassation n'a pas suivi cette approche, en considérant « qu'en statuant ainsi, alors que le Dirigeant agissant dans l'exercice de ses fonctions incarne la société au nom et pour le compte de laquelle il s'exprime, la Cour d'appel a violé les textes susvisés ».

Je vous remercie pour votre attention.

Applaudissements.

Monsieur Yves GÉRARD

Merci beaucoup. Pour éviter toute frustration, je propose de votre part que vous posiez deux questions, et puis nous renvoyons les autres questions à la fin de la séance de cet après-midi. Est-ce qu'il y a un micro ? S'il n'y a pas de micro, il ne peut pas y avoir de question.

QUESTION DE LA SALLE :

Monsieur Jean-François PISSETTAZ - (Expert de justice, Lyon)

J'ai une simple petite question à vous poser cher confrère. Je suis très étonné, on parle de la responsabilité de Monsieur MESSIER, qui est évidente, on a parlé des commissaires aux comptes, mais à aucun moment on n'a parlé des administrateurs. Monsieur MESSIER dans tout ce qu'il a délivré, dans tout ce qu'il a fait dans ces séances et dans ces conseils, il y avait forcément dans ces sociétés des administrateurs. Et à aucun moment donné, ces administrateurs n'ont réagi pour essayer de recontrôler toute l'information qu'il a faite. Quelle est la responsabilité dans ces moments-là des administrateurs ?

Monsieur Olivier PERONNET

Je réponds. Dans le cas présent effectivement pour faire bref, on n'a pas donné les condamnations de tous les intervenants. Mais effectivement, les administrateurs peuvent être condamnés, de façon distincte, en fonction de leur rôle exact. Mais souvenez-vous

de ce que je vous ai dit, sur l'affaire VU, les comptes eux-mêmes n'ont pas fait l'objet de grief et de condamnation, si on parle strictement des comptes. Les sujets relatifs à la diffusion de l'information financière ont été stigmatisés, communication essentiellement verbale avec des supports sous forme de transparents, dans le cadre de la communication, dite permanente du Groupe. Comme le font tous les groupes, celle-ci se fait au travers de réunions, de *road show*, avec des investisseurs et/ou analystes financiers, ou de conférences téléphoniques, ou lors de l'Assemblée générale telle que celle que je vous citais du 25 avril 2002, il y a à ce moment-là une diffusion au public et toute information prononcée par le dirigeant est susceptible de lui être reprochée, si elle est inexacte. Et au cas d'espèce de VU, pour moi les administrateurs n'ont pas eu de difficulté sur ces sujets précis. Mais il y a d'autres affaires et pardonnez-nous parce qu'effectivement donner des exemples, c'est faire des choix. Il y a des cas où les administrateurs ne sont pas immunisés de la responsabilité en matière de comptes inexacts, par exemple, et de diffusion d'informations trompeuses quand un Conseil d'administration approuve un communiqué qui est diffusé au public, il prend une responsabilité, c'est évident.

Monsieur Yves GÉRARD

Merci une autre question éventuellement ? Bien, écoutez la séance est levée, merci beaucoup et à cet après-midi.

La séance est levée à 13 h.

Applaudissements.

TABLE RONDE
SOUS LA PRÉSIDENCE
de Monsieur
Yves GÉRARD

HAUT CONSEILLER DOYEN DE LA CHAMBRE COMMERCIALE, ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA COUR DE CASSATION REPRÉSENTANT MONSIEUR LE PREMIER PRÉSIDENT DE LA COUR DE CASSATION

INTERVENTION DE
Monsieur
Yves GÉRARD

Les débats seront très intéressants parce que ce matin après avoir planté le décor, nous allons cet après-midi aborder l'aspect plutôt pratique des choses en le regardant sous l'œil du pénaliste, du régulateur, de la personne qui est en charge de l'élaboration des normes, voire de leurs sanctions, mais également du juriste et bien évidemment de l'économiste, car vous connaissez l'importance que peut avoir la vision économique pour le juriste. Sans plus attendre, je laisse la parole, avec cette précision c'est que ma fonction de Président va être très symbolique dans la mesure où là nous avons un animateur, Monsieur Pierre LOEPER, expert près la Cour d'appel de Paris, agréé par la Cour de cassation, qui se chargera de distribuer la parole.

Il faut citer :

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE, Agrégée des facultés de Droit, Fondatrice de la *Chaire Régulation* de Sciences Po Paris et de *The Journal of Regulation*

Monsieur Jérôme HAAS, Président de l'Autorité des Normes Comptables

Monsieur Frédéric VISNOVSKY, qui représente Monsieur Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO, Magistrat, Conseiller à la Chambre commerciale, économique et financière de la Cour de cassation

Monsieur Guillaume PLANTIN, Professeur de Finance à la Toulouse School of Economics

Merci.

INTERVENTION DE
Monsieur
Pierre LOEPER

EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS
AGRÉÉ PAR LA COUR DE CASSATION

Merci Monsieur le Doyen, je vais effectivement essayer d'animer sous le contrôle du « symbole » que vous représentez. Pour la salle, je dirai que cet après-midi nous allons nous intéresser, rassurez-vous cela fait partie du thème du congrès, à la question plus spécifique de l'exactitude de l'information financière ; même si ces mots font peur il faut quand même avoir le courage de les prononcer. Pour traiter cette question de l'exactitude de l'information financière, nous avons pensé, Michel TUDEL et les autres organisateurs du congrès, qu'il fallait d'une part faire appel à un régulateur, à un superviseur et à un magistrat, d'autre part, car il s'agit de questions qui sont toujours en évolution et qui se prêtent à la réflexion, solliciter le point de vue d'une universitaire et d'un chercheur. C'est la raison pour laquelle je vais vous présenter très rapidement les intervenants pour ceux que vous n'avez pas vus ce matin.

Donc, je ne représenterai pas Madame le Professeur Marie-Anne FRISON-ROCHE qui est professeur agrégée des facultés de droit et qui nous a fait un exposé tout à fait intéressant ce matin.

À côté d'elle, à sa droite, Monsieur Jérôme HAAS. Monsieur Jérôme HAAS est ancien élève de l'École nationale d'administration, il a été Secrétaire général du CIRI, il a été en charge de « questions », touchant les participations de l'État, il a eu - et il a encore - de nombreuses responsabilités internationales, mais ce qui légitime plus que tout sa présence ici, c'est le fait que, depuis le 15 janvier 2010, il préside l'Autorité des normes comptables. Donc, comme nous allons commencer par la normalisation, par le régulateur, nous commencerons évidemment par lui. Il est également membre du collège de l'AMF et de l'Autorité de contrôle prudentiel, l'ACP.

Ceci me fournit la transition pour vous présenter Monsieur Frédéric VISNOVSKY, qui est également à sa droite, qui est Secrétaire général adjoint de l'ACP, l'ACP qui est, il nous le dira sans doute, l'Autorité qui résulte de la fusion de l'ancienne Commission bancaire que nous connaissons bien et de l'établissement qui contrôlait les assurances c'est-à-dire l'ACAM que nous connaissons également bien. Au sein de l'ACP, Monsieur VISNOVSKY est plus particulièrement en charge du contrôle des risques systémiques, il est membre du board de l'EBA. L'EBA est l'Autorité bancaire européenne dont il préside le groupe « comptabilité, reporting, transparence financière ». Enfin, il représente

l'ACP au collège de l'ANC.
Monsieur Jean-Pierre ZANOTO qui est à gauche de Madame FRISON-ROCHE, est ancien juge d'instruction. Il a ensuite été avocat général à la Cour d'appel de LYON, puis à la Cour d'appel de VERSAILLES, et il est membre du H3C, Haut Conseil du commissariat aux comptes. Il a récemment rejoint la Cour de cassation, puisqu'il fait partie de la Chambre commerciale, économique et financière. Monsieur ZANOTO a, à de très nombreuses occasions manifesté son intérêt pour nos manifestations, il a très souvent participé à nos travaux, et je le remercie particulièrement de mettre à nouveau avec, autant de bienveillance, sa compétence à notre disposition.
Monsieur Guillaume PLANTIN, qui est à gauche de Monsieur ZANOTO, c'est le point de vue de la recherche, Monsieur PLANTIN est polytechnicien, il n'est pas expert-comptable, mais il est actuaire et il travaille dans le Centre de recherche qui est établi à Toulouse. Il a également des fonctions universitaires, il a été professeur à la London Business School.
Alors, cette table ronde va se dérouler en trois étapes. Enfin en principe en trois étapes, parce qu'elle est totalement spontanée même si nous avons essayé de la préparer, la parole est évidemment complètement libre. Une première étape, assez logique, sera consacrée à la réglementation, c'est-à-dire aux normes, donc ce sont les questions que je poserai dans quelques secondes à Monsieur HAAS. Une seconde étape sera consacrée à la supervision, c'est-à-dire au contrôle de la correcte application de ces normes et à un contrôle également plus général, donc là interviendra Monsieur VISNOVSKY. Et, une troisième étape, fort logiquement, s'intéressera à ce qui se passe lorsqu'il y a des dysfonctionnements, c'est-à-dire la question des sanctions, et là nous nous tournerons préférentiellement vers Monsieur Jean-Pierre ZANOTO. Et puis, dans l'intervalle, je solliciterai Monsieur PLANTIN ; enfin Madame FRISON-ROCHE pourra intervenir quand elle souhaitera.

Monsieur HAAS, je voudrais vous poser, pour lancer les débats, deux questions. Deux questions un petit peu liminaires, qui chacune ont une question subsidiaire. La première question liminaire, c'est de savoir selon vous, puisque nous allons parler de l'exactitude de l'information financière, de savoir selon vous, ce qu'il faut entendre par information financière, ou encore à qui est destinée cette information ? Est-ce que l'information financière est une sorte de radiographie patrimoniale de l'entreprise, fondée sur l'histoire de la constitution de ce patrimoine et sur son financement ? Est-ce que c'est une information sur la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements, à rembourser ses dettes ou éventuellement à en contracter de nouvelles ? Est-ce que c'est une information sur la qualité et sur les performances de sa gestion ? Est-ce que c'est une information qui sert très prosaïquement à fixer un certain nombre de bases de cotisations ou d'assiettes fiscales ? Ou bien, est-ce que c'est une information sur la valeur des titres qui composent le capital de cette entreprise ? Vous noterez que je n'ai pas parlé d'*equity*, ça ferait plus riche, mais ça voudrait dire la même chose.
Donc que faut-il entendre par information financière, et comme question subsidiaire, est-ce que toutes ces notions que je viens d'énumérer, énumération qui n'est peut-être pas exhaustive - est-ce que toutes ces notions sont hétérogènes ou est-ce qu'elles sont susceptibles de se recouvrir, voire même sont-elles appelées à se dissoudre dans la dernière d'entre elles, c'est-à-dire la valeur du capital, cette notion étant, idéalement peut-être, supposée toutes les englober ?
Deuxième question liminaire, qui dit exactitude, puisque nous avons parlé de l'exactitude de l'information financière, suppose qu'il existe des instruments de mesure ou des critères, des références d'appréciation de cette exactitude. Et la question que je vais naturellement vous poser, c'est de savoir quelles sont aujourd'hui, ou quelles devraient être les contributions respectives des normes, d'une part, et du marché d'autre part.
Avec, là encore une question subsidiaire de même nature, est-ce que cet ensemble que forment les normes et la référence au marché constitue un tout relativement homogène ou pas ?
Et puis, j'ajouterai que je vais vous demander de retracer pour nous la situation telle qu'elle est aujourd'hui et la situation telle qu'elle pourrait être demain, c'est-à-dire de vous projeter, éventuellement si vous le voulez bien, dans un avenir proche … ou dans l'avenir espéré.

Aperçu de l'assemblée.

Monsieur
Jérôme HAAS

Merci beaucoup de ces questions impressionnantes, presque intimidantes, je suis d'autant plus intimidé qu'on m'a dit que ma voisine Madame FRISON-ROCHE avait déjà tout dit ce matin, et que par conséquent, le débat était allé déjà très très loin. Et donc, je vais essayer de répondre à vos questions en faisant une espèce de promenade, si vous voulez bien, le long de cette question fondamentale qui est derrière tout ce que vous m'avez demandé, et qui est :

> « Mais au fond qu'est-ce que c'est que la comptabilité et comment aujourd'hui pour nous, pour vous, en faire le meilleur usage possible, à un moment où le moins qu'on puisse dire, et votre question en témoigne, à un moment où on est plutôt à un sommet de complexité, voire même de complication, plutôt que dans un univers clair, bien dégagé, où on n'aurait aucun mal à comprendre quels sont les cadres dans lesquels on travaille et quelle est la comptabilité qui est censée nous servir d'outil ? »

Je dois vous dire pour commencer, que je crois vraiment à la comptabilité comme à un élément très simple, un élément j'allais dire humain, social, économique, mais humain avant d'être social, social avant d'être économique, très élémentaire et très fondamental et d'ailleurs très très proche de la nature humaine. Vous savez qu'il y a maintenant une discipline qui s'appelle la neurocomptabilité aux États-Unis, où on essaie de regarder comment coïncident les grandes classifications comptables avec des classifications que votre cerveau ferait spontanément, en fonction de différents items à classifier, à classer. Voilà, comptabiliser est une fonction très fondamentale, et d'ailleurs, les comptables font remonter cette opération à SUMER, donc ça donne toutes ses lettres de noblesse à cette matière. Mais la vérité, c'est que compter, c'est aussi en comptabilité, non seulement compter ce qu'on voit ou ce qu'on a, mais c'est devenu très très vite avec le développement des économies, compter ce qu'on ne voit pas et c'est devenu même beaucoup plus que ça, une manière d'exprimer et de représenter les mouvements, les transactions et les patrimoines économiques se développant de plus en plus, de manière de plus en plus, comment dire, éloignée de la boutique du commerçant, avec le développement des échanges à distance. Ce n'est pas un hasard si on a vraiment commencé à inventer la comptabilité à partir du moment où on a commencé à commercer en dehors de chez soi, et à avoir des interlocuteurs qu'on ne voyait pas, à qui on ne pouvait pas parler. Il fallait donc trouver un langage pour échanger sur des données quantitatives représentant l'économie et donc vraiment cette fonction, non plus seulement humaine, mais sociale et économique, qui est de compter et d'échanger des éléments de comptes et garder trace de transactions économiques entre différents partenaires, le cas échéant très éloignés, dans une langue partagée. Cela signifie qu'il faut que la comptabilité permette de fournir des données sûres, des données fiables, des données crédibles, des données auxquelles on peut faire confiance. On dit toujours que le crédit c'est la confiance, mais il s'appuie lui-même sur des chiffres. Il doit y avoir la confiance dans les chiffres, c'est un élément fondamental. Au surplus, si on veut dire des choses sûres, c'est parce qu'on a besoin que le plus grand nombre d'acteurs possible - c'est en ça que la comptabilité est un élément de société -, le plus grand nombre de gens possible puisse comprendre le mieux possible les entreprises, l'activité économique, les échanges, etc. Et de ce point de vue, comprendre, ça veut dire comprendre ce qui s'est produit, comprendre ce qui s'est passé, avoir une compréhension des phénomènes tels qu'on peut les décrire de manière fiable. Ça veut donc dire, fondamentalement, non pas se projeter dans le futur, ça, c'est l'activité économique en train de se faire, mais c'est donner une image du passé. Donner une image du passé sûre au plus grand nombre de gens possible, c'est déjà une drôle d'entreprise, si je peux dire, et si en plus, on veut rendre compte de façon fiable au plus grand nombre de gens possible, de façon sûre et de manière simple, de ce qui s'est déroulé dans l'économie pour que l'on parte tous du même degré d'information, alors ça devient véritablement un art bien subtil que de fabriquer des normes comptables susceptibles d'aboutir à ce résultat.

C'est, en gros, ce que depuis l'ordonnance de COLBERT et en passant par les plans comptables généraux divers et variés, dans les normes françaises comptables, mais aussi dans les normes comptables de nos voisins européens, nous avons fabriqué jusqu'à un degré d'imperfection ou de perfection, comme vous voulez, relativement satisfaisant. Et voilà que tout a changé dans les années 1980/1990. Tout ce que je viens de dire a été renversé. Sont arrivés des gens qui ont dit :

> La comptabilité n'est pas du tout, tout ce que, cher Monsieur, vous venez de nous expliquer. Et je vais même vous dire beaucoup mieux, c'est précisément le contraire, il s'agit de donner une image, non pas du passé, mais du futur, puisque dans le passé tout est su, il n'y a rien d'intéressant à trouver là, ce qui est important c'est le futur, parce que dans le futur on se projette. Et c'est là qu'on va gagner de l'argent, c'est là que se posent les vraies questions économiques. Et donc, il faut projeter le futur, il faut donner des éléments qui n'ont pas besoin d'être sûrs, il faut dire ce qui est vrai aujourd'hui parce qu'on achète et on vend, mais demain ce qui est vrai sera peut-être faux. Vous dites que vous voulez que cette information serve au plus grand nombre de gens possible. Mais pourquoi donc ? Ce sont les investisseurs qui comptent, ceux qui achètent et qui vendent. C'est d'eux qu'on parle. Les autres acteurs auxquels vous pensez, les salariés, les dirigeants, les tribunaux, les statisticiens, les créanciers, tout ça, ce sont des gens qui ne sont pas véritablement en cause.

Et donc, je suis trop long sans doute déjà, je ne prolonge pas cette grande fresque, mais je voudrais essayer, après vous avoir décrit où nous en sommes - et vous avez compris que nous en sommes à un point où nous avons un conflit entre deux visions -, dire comment s'en sortir et quelles sont les conséquences pratiques à en tirer, où nous en sommes et comment utiliser néanmoins, de façon sereine et utile, les normes comptables qui sont à notre disposition.

Il y a quelques réponses simples que je voudrais ici donner. Au fond, nous sommes dans un système aujourd'hui, où nous avons deux manières au moins, mais je les ai volontairement caricaturées jusqu'à présent, deux manières de compter. Une manière de compter, qui est notre manière traditionnelle, ce sont les normes françaises, elles continuent d'être applicables par 100 % des sociétés françaises. C'est-à-dire, non seulement par les sociétés qui ne sont pas cotées, mais aussi par les sociétés cotées pour leurs comptes sociaux qui servent, excusez du peu, à calculer le montant des dividendes, le montant de l'impôt, le montant de la participation. Des choses évidemment importantes pour de nombreux intéressés. Et qui servent évidemment devant les tribunaux, le cas échéant, et pour établir des statistiques. Nous avons cela, et nous avons en même temps un autre langage pour représenter la réalité économique, qui est un langage supposé plus utile pour les marchés financiers, qui eux s'intéressent aux plus grandes sociétés cotées dans lesquelles ils investissent. Vous savez que nous avons limité l'application des normes IFRS, que je vais enfin citer, aux comptes consolidés des entreprises cotées. Que fait-on, est-ce qu'on laisse perdurer ces deux systèmes,

et est-ce que c'est grave et est-ce qu'on essaie de les réconcilier ? Oui à toutes ces questions. Oui nous laissons perdurer les deux systèmes parce qu'ils ont leur logique et leur nécessité, je viens d'essayer de l'expliquer. Oui nous essayons de les réconcilier. Nous avons dans les normes françaises essayé d'importer certaines des bonnes idées des normes internationales, notamment les blancs, les trous qui ont été comblés par les normes internationales, parce que par exemple, nous n'avions pas de normes comptables pour traiter des marchés financiers et des questions financières.

Est-ce que nous pouvons aller beaucoup plus loin ? Il y a beaucoup d'expériences de beaucoup de pays qui ont essayé d'utiliser les normes internationales dans les comptes sociaux, c'est-à-dire à des fins juridiques. C'est une catastrophe. L'Italie est dans une situation proche du désastre, de ce point de vue, elle est d'ailleurs dans la même situation que la Grèce, qui a fait le même choix. Le Royaume-Uni a essayé, ça ne lui a pas pris plus de deux mois pour comprendre que c'était une fausse voie, il a fait demi-tour. Le Brésil a essayé, il a compris que ça n'était pas possible et il a donc imposé le maintien d'un troisième jeu de comptes que sont les comptes sociaux en normes brésiliennes anciennes, proches des nôtres, pour pouvoir continuer de lever l'impôt sur une matière qui soit une matière non volatile, sûre, et non une matière tournée vers le passé et non pas vers l'avenir et donc une matière non évaluée et plus stable.

Donc aujourd'hui, pour se résumer, nous en sommes à vouloir essayer de nous diriger vers une synthèse, qui peut-être un jour nous amènera vers la possibilité d'une norme unique, une synthèse des normes traditionnelles et des normes IFRS. Pour cela, il faudrait que toutes les caractéristiques que j'ai citées à propos des normes IFRS soient prises, observées et considérées avec plus de recul par l'IASB qui produit ces normes, et il faudrait qu'un certain nombre des conséquences indésirables que ces caractéristiques ont créées lors de la crise financière, par exemple, qui est d'avoir, parce qu'elles mesurent les entreprises en fonction de l'avenir et sur la base d'évaluations, trop accordé de place à des valorisations de marchés, dont on sait qu'elles n'étaient pas fiables, pour prendre un seul exemple, il faudrait que donc les normes IFRS viennent vers une espèce de mi-chemin nous retrouver là où nous, depuis nos normes traditionnelles, nous avons essayé d'aller un peu vers les normes IFRS.

Dernier mot, parce que je suppose que j'ai déjà été trop long : alors il y a d'autres manières de faire une synthèse. La première, c'est celle-ci, mécanique, que vous voyez à mi-chemin entre deux conceptions différentes. En reconnaissant que si nous ne trouvons pas ce mi-chemin, l'importance de chacune des deux fonctions que nous savons remplir avec l'un et l'autre référentiel, une fonction juridique et une fonction financière, conservant toute leur nécessité, il ne faudra pas faire des compromis à tout prix.

Mais il y a encore deux autres manières de faire un consensus, ou de trouver des solutions de synthèse. La première manière est d'essayer d'élever le débat sur un terrain qui permette de le renouveler, de se reposer des questions fondamentales sur ce qu'est la comptabilité, à qui elle doit servir, à quoi elle doit ressembler, en élevant le débat au niveau mondial. C'est ce que nous faisons. C'est très intéressant, parce que quand on est au niveau mondial, on découvre que les traditions comptables qui sont les nôtres en France ou en Europe continentale sont extraordinairement proches d'autres points de vue ou d'autres visions inattendues, mexicaines, chinoises, coréennes, donc nous avons de quoi renouveler le débat dans un espace beaucoup plus grand que le tête à tête qui s'est instauré entre l'Europe et l'organisation internationale IASB qui produit les IFRS, l'Europe étant le principal client de loin de l'IASB, mais l'IASB étant, vous l'avez compris gardienne d'une manière de voir qui n'est pas traditionnellement la nôtre, par une espèce d'étrange développement de l'histoire. Dans le débat mondial, nous nous apercevons des différences, nous nous apercevons de l'importance des deux traditions, des deux approches que je viens d'expliquer, nous nous apercevons collectivement de la nécessité de trouver un meilleur équilibre dans la conception de ce que sont les normes comptables, et par conséquent, nous pouvons essayer d'envisager une évolution vers des normes mieux équilibrées, c'est un paradoxe très intéressant, dès lors qu'elles sont supposées servir, non seulement à plusieurs usages, mais à de nombreux pays, dans de nombreuses traditions, où les rapports de force finalement sont mieux équilibrés que, encore une fois, dans ce tête-à-tête que j'ai décrit.

Puis il y a une dernière manière de faire la synthèse qui est la plus importante. Et la dernière manière à mes yeux est la suivante. Elle est dans nos pratiques et je dirai dans nos cerveaux de manière quotidienne. En réalité, ce dont il s'agit, c'est d'essayer d'utiliser les comptes, et notamment dans votre pratique, qu'ils soient des comptes écrits suivants des normes européennes traditionnelles ou des normes internationales, en comptes sociaux ou en comptes consolidés, avec le recul qui est nécessaire. Il faut essayer de les utiliser en exerçant le mieux possible notre jugement sur leurs significations, c'est-à-dire la manière dont ils nous permettent de comprendre, et le mot a tout son sens, de comprendre ce que l'entreprise dont on lit les comptes, a effectivement fait.

Non pas, et je réponds directement à votre question, « *quelle est sa valeur ?* », c'est autre chose, c'est une question très importante, qui est pour les gens intelligents, qui se posent la question d'acheter, de vendre et d'évaluer en fonction d'un grand nombre de critères. La comptabilité est plus modeste, la comptabilité doit vous dire de manière sûre à vous et à beaucoup d'autres gens, de manière sûre et de manière simple et lisible ce qui s'est passé cette année écoulée. Combien d'argent avez-vous dépensé de moins ou de plus que vous n'en avez gagné. Et ça se comprend quand on lit les comptes, mon métier est d'essayer de faire des normes qui permettent de le lire le mieux possible. Mais c'est vraiment de ça qu'il s'agit

Alors évidemment, on parle, quand on parle de comptabilité et de comptes, d'image fidèle. Et je me dis toujours que si on parle d'image fidèle, c'est bien, alors qu'on pourrait parler d'image au fond ça suffirait, c'est bien qu'on suppose qu'elle pourrait être infidèle. Quand en anglais on parle de *true and fair view*, c'est bien qu'on sait que l'image que l'on donne avec les comptes ne peut pas être que *true*, c'est-à-dire la vérité, sinon pourquoi diable jugerait-on utile d'ajouter qu'elle doit être *true and fair* ?

C'est parce qu'on sait qu'il y a une distance, on sait qu'il y a toujours à cause de ce qu'est la réalité économique, à comprendre quelque chose dans les comptes, et par conséquent, je crois que mon appel se termine par où j'ai commencé. La comptabilité consiste à terminer, par où j'ai commencé. La comptabilité est une activité humaine, la lecture des comptes est une activité humaine. Elle suppose le jugement. Le jugement pour comprendre, c'est cela dont il est question, et c'est d'autant plus important qu'une bonne compréhension des comptes, naturellement, comporte des décisions considérables, nous en parlions ce matin avec Guillaume PLANTIN, jusqu'à des conséquences macroéconomiques.

Comprendre les comptes, les normes comptables doivent vous permettre de comprendre les comptes. Vous avez compris que nous faisons tous nos efforts pour essayer de vous permettre d'avoir accès à des comptes simples et compréhensibles. Toutes vos suggestions, d'ailleurs, sur les normes comptables françaises sont bonnes à prendre. Les normes internationales, vous l'avez compris nous rendent plus complexe la lecture des comptes, mais après tout ce sont des référentiels qui ont leur légitimité, qui ont leur logique, qui sont en devenir, qui ne sont pas figés, sur lesquels nous travaillons, que nous négocions, qui sont ouverts. Il leur faut une stabilité, comme tous les référentiels de normes, pour être suffisamment utiles, il ne faut naturellement pas changer la norme tout le temps, mais il faut aussi dans cette période d'économie, qui elle-même est en train de changer très profondément, qu'on soit capable de les faire évoluer, de manière à s'assurer qu'à chaque moment, vous avez, grâce à ces normes comptables, affaire à des comptes suffisamment lisibles, suffisamment compréhensibles et qui vous permettent de faire tout autre chose, puisqu'après tout, après la lecture de comptes, commence l'acti-

vité économique à proprement parler.

Applaudissements.

Monsieur Pierre LOEPER

Merci beaucoup. Alors, vous nous avez parlé de comprendre, vous nous avez parlé de donner une vision compréhensible de l'entreprise et, certainement au cours de l'après-midi, on va constater que la lettre peut venir efficacement au secours du chiffre pour faciliter cette compréhension, mais en revenant sur l'opposition que vous avez également soulignée entre les normes et les valeurs de marché, je voudrais demander à Guillaume PLANTIN quel est le regard de l'universitaire et du chercheur qu'il est sur ces normes. Quel est, à son avis, l'objectif des normes, et puis comme vous l'avez laissé entendre, est-ce que les normes ne vont pas finalement avoir un impact sur l'économie, macro ou microéconomie ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

Bonjour. Donc simplement comme a dit Jérôme HAAS, je pense qu'on peut classifier la finalité des normes comptables en trois catégories. D'abord, les comptes sont un *input* très important pour l'application des lois. La loi fiscale : il n'y a pas de fiscalité moderne, de politique budgétaire moderne sans un système comptable. Il y a beaucoup d'autres lois et de régulations financières qui reposent entièrement sur les normes comptables. Bien sûr, on va parler plus tard des réglementations prudentielles. Toutes les entreprises qui empruntent auprès de leurs clients, c'est-à-dire les banques, les compagnies d'assurance, sont soumises à des règles prudentielles. Les mesures comptables de leurs engagements et de leurs actifs doivent rester dans certains cadres, satisfaire certaines règles. La deuxième finalité des normes comptables, de l'information comptable, est son rôle dans les contrats privés. Notamment les contrats de crédits entre les banques et les entreprises, pour lesquelles les normes comptables jouent un rôle très important. Comme vous le savez, quand vous empruntez, tel solde intermédiaire devra rester en permanence au-dessus du niveau de vos intérêts, votre actif net devra satisfaire certaines conditions, etc., etc. Donc, là s'agissant de contrats privés, on pourrait se dire, peut-être, qu'il n'est pas nécessaire d'avoir un standard, une norme, peut-être qu'il pourrait y avoir un peu plus de liberté, mais enfin comme au cours de ces contrats, parfois, malheureusement, des conflits doivent être tranchés devant la justice, ça aide, bien sûr, d'avoir un langage commun, et surtout la comptabilité, c'est effectivement un langage, donc ce serait difficile pour un banquier de devoir parler une langue différente avec chaque entreprise, donc il y a quand même un rôle pour les normes et les standards même pour ces fonctions privées.
Et enfin la troisième fonction, qui est devenue prépondérante dans la conception des normes au niveau international, comme l'a dit Jérôme HAAS, c'est la fonction de communication financière. Les comptes, c'est une partie, une partie seulement, mais une partie importante de l'information que les entreprises rendent publique sur leurs performances. Comme l'a dit Jérôme HAAS, il y a un mouvement très fort venant du monde anglo-saxon qui consiste, on peut appeler ça *fair value* pour parler rapidement, qui consiste à utiliser, autant que faire se peut, des références de marché pour valoriser les actifs ou les passifs des entreprises. La motivation initiale, je crois, on en a parlé un peu ce matin avec Jérôme HAAS, était une motivation d'objectivité. Le problème, quand on n'utilise pas les références de marché, c'est qu'à un certain niveau, le jugement des dirigeants de l'entreprise joue un rôle important dans la représentation comptable, si la gouvernance de l'entreprise n'est pas parfaite, ce qui peut arriver, les intérêts des dirigeants ne sont pas forcément ceux des actionnaires ou des créanciers, ça peut être un problème de déléguer à quelqu'un qui est intéressé une représentation de l'entreprise qui sera subjective par nature. Donc une motivation louable, en principe, du principe de *fair value* c'est de dire :

> « Le marché est objectif, c'est des millions de gens qui ne font pas qu'émettre des opinions mais qui parient aussi dessus, qui perdent de l'argent s'ils se trompent, donc on peut utiliser ces références pour avoir des mesures comptables objectives. »

Et à ce niveau, la théorie économique est venue à la rescousse de ce souci premier qui est « d'objectiviser » en sorte, les comptes, on en reparlera après, je ne prétends pas que c'est un succès, que ça permet d'objectiviser les comptes, je pense que ça déplace la subjectivité dans certains cas. Mais au moins, l'intention louable était celle-là.
La théorie économique dit que lorsque les marchés sont compétitifs et raisonnablement efficients, le prix marché reflète ce qu'on pourrait appeler la valeur fondamentale d'un actif c'est-à-dire le prix que l'investisseur moyen serait prêt à payer pour cet actif, pour le détenir sur le long terme. Dans cette théorie de la finance néoclassique, les prix de marché agrègent très bien toute l'information privée de tous les agents qui participent au marché, et donc on a une évaluation gratuite, dans un sens. On n'a pas besoin de payer quelqu'un pour faire une valorisation compliquée, on ouvre le cahier saumon du FIGARO, on regarde les cotations et on a une valorisation qui intègre les vues de millions de gens, qui est utile.

Monsieur Pierre LOEPER

Cela c'est une question que je voulais vous poser plus tard, mais on peut l'aborder tout de suite. Est-ce que c'est de la théorie ou est-ce que c'est de la pratique ? Est-ce que le marché intègre bien tout, est-ce que tous les marchés intègrent bien tout ou est-ce qu'il n'y a que certains marchés qui sont particulièrement liquides, larges, actifs, efficients dont on peut dire cela ? Est-ce que vous adhérez à cette théorie du marché parfait ou non ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

C'est un peu la question en permanence ouverte en finance. Il y a autant d'opinions là-dessus que d'économistes financiers.

Monsieur Pierre LOEPER

Certes mais la vôtre ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

La mienne c'est que les marchés sont efficients dans un sens faible qui est le suivant, mais qui est quand même important. Les marchés sont efficients dans le sens où c'est difficile de les battre. Il y a beaucoup de gens très bien formés, très sophistiqués, très intelligents, qui passent leurs journées et qui investissent des ressources considérables pour essayer de battre le marché. Il n'y en a à peu près aucun qui y arrive sur la longue durée. Vous regardez les performances agrégées de l'industrie des *Hedge Funds*, qui sont des spéculateurs absolument pas régulés, pas contraints, très sophistiqués qui recrutent les meilleurs cerveaux. Si vous regardez leurs performances agrégées, la fraction de ces fonds qui sur quinze ans va battre le marché de façon significative, est presque négligeable. Négligeable au point que l'on ne peut pas exclure que ces gens aient juste eu

de la chance. Si on demandait à cinq millions de chimpanzés de former des portefeuilles, il y en a un qui ferait une performance extraordinaire sur quinze ans.

Monsieur Pierre LOEPER

Vous dites sur le long terme, ça veut dire finalement en moyenne, mais par moment il doit se tromper lourdement le marché, enfin nous l'avons tous vu. Sur le long terme, ce n'est pas forcément à tout moment.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Non, ce que je dis c'est que personne ne peut battre, c'est un fait statistique, personne ne peut battre le marché durablement. Alors, on peut interpréter ça de la façon suivante, ça doit vouloir dire que toute l'information disponible est dans les prix de marché. Parce que s'il y avait une information disponible sur MICHELIN qui n'était pas dans le prix de MICHELIN, une information négative, par exemple, quelqu'un vendrait MICHELIN à découvert, ça mettrait la pression sur le prix de MICHELIN, c'est la théorie de FRIEDMAN de la spéculation efficace, jusqu'à ce que les profits spéculatifs disparaissent, mais du coup l'information est incorporée.

Monsieur Jérôme HAAS

Ça peut vouloir dire qu'on ne peut pas battre la « masse », la fonte et qu'il y a une masse parce que tout le monde se comporte de façon moutonnière.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Oui, mais enfin s'il y a l'information disponible qui n'est pas exploitée, quelqu'un devrait pouvoir l'exploiter. S'il ne peut pas l'exploiter c'est qu'il y a des contraintes, peut-être qu'il ne peut pas tenir une position à découvert aussi longtemps qu'il voudrait, ça, ça fait partie des imperfections de marché, c'est vrai. Ce que je voulais dire c'est que moi je crois assez à cette vision de l'efficience, au sens où les prix de marché ont une signification, au sens où il n'y a pas d'information évidente qui est laissée sur la table, sinon quelqu'un en profiterait.
Maintenant, la notion d'efficience plus ambitieuse à laquelle on fait appel quand on justifie les comptes en *fair value* c'est plus que ça, ce n'est pas seulement que l'information disponible est reflétée dans les prix, c'est que le prix de marché à une date donnée reflète une valeur fondamentale ou la valeur de l'actif ou du passif compte tenu de ce que va en faire l'entreprise. Et ça, je pense qu'il y a aussi un consensus chez les économistes financiers pour dire que c'est assez rarement le cas, on peut parfois être très loin de ce cas. Alors, il y a ce qu'on appelle les « bulles », je n'aime pas trop le mot « bulle » parce que dès qu'un prix monte et descend les gens disent « c'est une bulle ». Il est toujours plus facile de voir les bulles ex post. Ce qui est vrai c'est que dans tous les prix de marché il y a une dimension spéculative. La plupart des gens détiennent des actifs, non pas pour les garder jusqu'à la mort, mais parce qu'ils espèrent les revendre et cette dimension spéculative peut être plus ou moins importante et s'écarter de la valeur fondamentale. S'il n'y avait pas cette dimension spéculative, il n'y aurait pas de monnaie. La valeur de la monnaie est une valeur entièrement spéculative. La valeur fondamentale d'un billet de 50 euros, c'est zéro. Tous les actifs, pas seulement la monnaie, ont une composante spéculative qui peut être plus ou moins importante. En temps d'incertitude, elle peut être très importante. Et le problème de l'utilisation des références de marché dans les normes comptables est l'importation de cette valeur spéculative dans l'information comptable qui peut conduire à des phénomènes d'amplification. Par exemple, un prix monte pour des raisons spéculatives, les entreprises qui la détiennent paraissent plus riches, elles peuvent s'endetter plus, elles rachètent l'actif, ça fait monter le prix, etc., etc. Il y a beaucoup d'observateurs qui pensent qu'une des sources importantes de la crise de l'immobilier et du système bancaire américain qu'on vient de vivre, c'est l'utilisation excessive de la comptabilité en *fair value* par les banques, avec ces phénomènes d'amplification qui ont conduit à des niveaux de valorisation excessifs de l'immobilier, du crédit excessif et puis bien sûr, dans l'autre sens, en général on descend plus vite qu'on ne monte.
Ce que je voudrais dire toutefois, c'est que maintenant, compte tenu de la crise récente, on a tendance à souligner cet aspect d'amplification par la prise en compte excessive de valeurs de marché qui ne sont pas toujours connectées à la valeur fondamentale. Mais dans l'autre sens il y a des exemples historiques de crise financière qui ont duré excessivement longtemps parce que les signaux envoyés par le marché n'avaient pas du tout été pris en compte dans les comptes. Je pense à la crise des *Savings and Loans* aux États-Unis à la fin des années 80. Les *Saving and Loans* étaient en situation d'insolvabilité, puisque compte tenu de la remontée de taux, leurs actifs valaient beaucoup moins que leurs passifs, donc c'était une vraie insolvabilité économique. Les systèmes comptables plus la passivité du régulateur américain leur ont permis d'essayer de se refaire en prenant des prêts encore plus risqués et encore plus longs, au lieu d'arrêter de jouer. Donc, il y a aussi un coût à ne pas utiliser les signaux qu'envoie le marché qui ont quand même de la valeur, puisque comme je l'ai dit il est difficile de battre les marchés. C'est bien qu'ils ne doivent pas laisser d'informations sur la table. Donc, il y a une ligne de crête entre avoir un peu la foi du charbonnier sur les valeurs de marché, on sait qu'elles ne représentent pas toujours la valeur fondamentale, et les ignorer parce qu'elles bougent trop ou qu'on n'est pas d'accord avec elles, il faut trouver un juste milieu. Je pense qu'à titre personnel, mes recherches pour des voies de convergence de systèmes comptables entre *fair value* et ce qui est plus traditionnel, vont dans cette direction, d'essayer de trouver la ligne de crête entre ignorer les informations de marché et les incorporer trop rapidement.

Monsieur Pierre LOEPER

Alors, en deux mots, est-ce que les normes, la normalisation, peuvent contribuer à trouver ce juste milieu c'est-à-dire à réduire un certain nombre d'incertitudes ou les incertitudes les plus criantes ?

Monsieur Jérôme HAAS

Guillaume est en train d'y travailler, c'est tout à fait pour cela qu'on a demandé à l'École de Toulouse de travailler.

Monsieur Pierre LOEPER

Mais vous, avez-vous une idée là-dessus ? Peut-on dire que les normes ne sont pas inutiles ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

C'est une question difficile. Si je pouvais vous répondre rapidement, Monsieur HAAS ne serait pas content parce qu'il vient de nous subventionner généreusement (rires), ça prouve qu'il y a beaucoup de recherches compliquées à mener. Non, je pense qu'un point très important peut nous intéresser cet après-midi, les économistes s'intéressent toujours très peu à la comptabilité. Ça a changé un peu avec la dernière crise, mais historiquement il n'y a pas de théorie économique de la comptabilité.

Monsieur Pierre LOEPER

Cela c'était un combat de Madame le Professeur Marie-Anne FRISON-ROCHE que de les intéresser à la comptabilité.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Pour les économistes, la comptabilité, bon, c'est de la paperasserie, il en faut, mais les décisions réelles, importantes des entreprises, d'investissements, d'épargnes ne vont pas être déterminées par telle ou telle norme comptable. Je crois que la dernière crise et un certain nombre de travaux récents très intéressants ont montré que c'était faux. Les normes comptables ne sont pas qu'une superstructure au-dessus des structures de production en économie réelle, il y a des interactions intimes et compliquées dans les économies capitalistes qui reposent sur l'information bien sûr, entre la nature des normes comptables c'est-à-dire la nature de l'information qui est produite, et les décisions réelles des agents. Et donc du point de vue de la réflexion sur les normes comptables optimales, il y a une question très intéressante puisqu'il y a deux questions à traiter et il peut y avoir des conflits entre les deux. On ne peut pas penser à la définition des normes comptables comme une simple, pure recherche de la vérité absolue - comment faut-il représenter tel actif ? - il faut aussi penser à l'impact qu'aura sur l'économie l'adoption de telle ou telle norme. Même si dans l'absolu, on appliquait cette norme à une seule firme, et que c'était la bonne représentation de sa situation, il faut penser au fait que si toutes les firmes se mettent à adopter cette représentation, elles vont changer leurs décisions réelles, leurs décisions d'investissements, leurs décisions de *trading*. Et ce qui était une norme bonne dans l'absolu, si elle était appliquée à une seule entreprise, pourrait devenir mauvaise compte tenu de son impact sur l'économie dans son ensemble.

Monsieur Pierre LOEPER

C'était une question que je vous avais posée tout à l'heure, mais on l'avait sautée puisqu'on était passé au marché. Peut-être vous pouvez donner un exemple, assez rapidement, de cas dans lesquels une norme a induit un comportement macro-économique ou micro-économique éventuellement pervers ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

Oui, et bien je parlais de la *fair value* qui renforce la procyclicité du comportement des banques. C'est que les banques ont tendance, notamment à cause de la réglementation prudentielle à, disons pour parler rapidement, à prêter trop pendant les bonnes périodes, et à prêter trop peu pendant les mauvaises périodes. Donc, des chocs fondamentaux sur la productivité, sur la démographie, sont amplifiés par le système financier qui surréagit pour tout un tas de raisons à ces chocs fondamentaux.

Monsieur Pierre LOEPER

Vous aviez un autre exemple sur les sociétés d'assurance.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Ah oui, j'avais un exemple plus concret, une recherche récente que je peux résumer rapidement, là je parlais de choses très macroéconomiques. Un chercheur qui a regardé très précisément le comportement des assureurs américains qui détenaient beaucoup d'*Asset Backed Securities*, des titres…..

Monsieur Pierre LOEPER

Des titres pourris !

Monsieur Guillaume PLANTIN

Quand ils les ont achetés, ils ne les trouvaient pas si pourris…

Monsieur Pierre LOEPER

Alors, qui sont devenus pourris.

Monsieur Guillaume PLANTIN

…de créances hypothécaires structurées complexes, et au moment de la crise en 2007/2008 ces créances ont été *downgradées*, les agences de notation ont dit : « C'est plus du triple B c'est du single B », donc ça a mis ces assureurs sous contrainte puisque ça a augmenté leur besoin de fonds propres. Si au lieu d'avoir un actif triple B maintenant votre actif est *junk*, vous ne pouvez plus en financer que 50 % avec l'argent des assurés, le reste doit être financé avec vos fonds propres. Alors que quand c'était triple B vous pouviez utiliser l'argent des assurés. Donc ces assureurs, dont la qualité des actifs s'est dégradée ont dû réagir, restructurer leur actif pour satisfaire à nouveau la règle prudentielle. Alors, ce qui est intéressant, c'est qu'en économie on ne peut pas faire d'expérience comme en biologie, donc on cherche des expériences naturelles, et là on avait une expérience naturelle qui est que les assureurs « non-vie » sont en *mark to market* alors que les assureurs « vie » sont au coût historique.

Monsieur Pierre LOEPER

À condition qu'ils gardent les actifs jusqu'à la fin ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

Oui, oui. Les assureurs « non-vie », comme ils étaient en *mark to market* et que le marché pour ces créances hypothécaires s'était effondré, la façon dont ils ont redressé leur situation, c'est en vendant ces actifs-là. Puisque de toute façon, dans leurs livres, ils étaient à la valeur de marché qui était passée de 100 à 30, il n'y avait aucun coût à les vendre, on ne réalisait pas une perte puisque la perte était déjà dans les livres. C'est ce qu'ils ont fait.

Monsieur Pierre LOEPER

D'où un effet amplificateur, cela se dégrade encore plus.

Monsieur Guillaume PLANTIN

D'où l'effet amplificateur que j'ai décrit. Là on voit au niveau microéconomique comment ça a joué.

Monsieur Pierre LOEPER

Et les assureurs « vie » ?

Monsieur Guillaume PLANTIN

Alors, on pourrait dire : « Mais s'il y avait du coût historique, ils ne feraient pas ça », les assureurs « vie » se sont dit « Je ne vais pas vendre ces titres-là puisque je vais réaliser une perte que je n'ai pas envie de réaliser ». Ils ont vendu les obligations corporate sur lesquelles ils avaient des gains latents, pour arranger leur situation, du coup ça a fait monter le coût du crédit pour les entreprises moyennes américaines avec des effets macroéconomiques. Donc là, on n'avait pas de l'amplification au sein des créances hypothécaires, mais on avait la contagion. À cause des problèmes sur le marché immobilier américain, les assureurs « vie » ont vendu leurs obligations d'entreprises moyennes américaines, donc il y a eu une contagion, une forte remontée des *spreads* sur ce marché à cause du comportement. Donc, quand on voit le problème comme ça, on se dit que c'est difficile de trouver une norme optimale. Si on réagit trop, on a des effets, si on réagit trop peu, on peut avoir des effets dynamiques, donc c'est un problème à mon avis passionnant pour les économistes…

Monsieur Pierre LOEPER

Cela fait un peu peur ! Madame FRISON-ROCHE vous vouliez intervenir.

Madame
Marie-Anne FRISON-ROCHE

Je voulais juste faire une observation qui pose une question à mon collègue, parce que, en comptabilité, si j'ai bien compris, actuellement on continue à ne pas vouloir, et par souci de sécurité, fiabilité, à ne pas vouloir prendre de normes sur la propriété immatérielle, sur les actifs immatériels et en même temps on nous explique que nous sommes dans une économie de l'information, de l'innovation et que sans doute, il faut qu'on favorise tous les investissements dans ce secteur-là, et sans doute dans une entreprise, là où il y a le plus d'avenir c'est dans ces cerveaux, leur capacité à innover, etc. Et de cela il n'y en a aucune trace dans la comptabilité, ni dans cette aptitude à innover à travers tous ces cerveaux, ni dans ce qui a été inventé, ni du point de vue industriel et du point de vue artistique, et si je prends des petites entreprises ou bien des grandes, celles dont on a parlé largement ce matin à propos de la fausse information, mais maintenant qu'elle est tout à fait dans les clous, elle proteste aussi un peu parce que comme VIVENDI est une très grande entreprise qui a beaucoup d'activités à la fois en industriel, à travers les télécommunications et en artistique à travers UNIVERSAL, la télévision CANAL +, etc., et tout ça n'est pas valorisé dans sa comptabilité.

Monsieur Pierre LOEPER

Sauf quand elle l'achète ou sauf quand elle fait une fusion. De plus, c'est valorisé de façon hétérogène.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Alors, voilà, il se trouve que quand il y a acquisition à ce moment-là, on passe en finance pure, parce que c'est une acquisition, donc ça pousse à vendre. Là, est-ce qu'on n'est pas également dans un cas typique où ça a une implication sur, non seulement des effets macroéconomiques, mais également microéconomiques, parce que ça va pousser, soit à vendre soit à acheter parce que c'est le seul moyen de faire valoriser ce qu'on nous dit, par ailleurs, comme ayant en Occident désormais la plus grande importance, l'information, l'innovation, les cerveaux.

Monsieur Pierre LOEPER

Oui, enfin on a une norme qui nous dit de ne pas réévaluer les fonds de commerce créés, moi j'ai tendance à penser que cette norme elle est raisonnablement prudente. Car sans cela …

Monsieur Guillaume PLANTIN

Le problème avec ces actifs c'est qu'ils peuvent avoir beaucoup de valeur, mais ce qui est sûr c'est que si vous avez besoin de les vendre, il y a des chances pour que ce soit à un moment où ils ne vaudront plus rien. C'est un peu difficile, ces actifs qui ont des valeurs contingentes qui varieront énormément suivant les circonstances dans lesquelles on cherche à les vendre. Pensez à une start-up qui cherche à trouver une nouvelle molécule, qui a une chance sur cent de trouver cette molécule, même moins. Si elle la trouve, elle peut gagner des centaines de millions, comment on valorise ça ?

Monsieur Pierre LOEPER

Et pour autant ça ne remet pas en cause la qualité des cerveaux. Les cerveaux sont toujours là.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Non bien sûr, c'est la nature de l'activité, comment est-ce qu'on valorise. Est-ce qu'on multiplie la probabilité par le montant, mais là comme c'est deux chiffres très durs à estimer on peut trouver tout et n'importe quoi. Est-ce qu'on dit que c'est zéro ? On sait qu'en valeur de liquidation ça ne vaut absolument rien, donc les créanciers cela ne les intéresse pas.

Monsieur Jérôme HAAS

Non mais je vais vous donner deux exemples pour quand même vous répondre sur ce sujet-là et illustrer une idée très simple. Je reviens à ce que je disais tout à l'heure. Il faut uniquement à mon avis inscrire dans les comptes des chiffres, c'est-à-dire des quantifications de phénomènes économiques qui aient une utilité, qui servent à quelque chose, et qui vous informent pour comprendre ce qui se passe dans une société, et là je vais vous donner deux exemples qui, me semble-t-il, montrent qu'un certain nombre de quantifications sont très tentantes et en fait pas très utiles.

Le premier exemple c'est, vous allez me dire que ce n'est pas une société, mais, peu importe, on pourrait transposer l'exemple, la valeur du Château de VERSAILLES. On s'est posé la question de savoir combien valait le Château de VERSAILLES ou la Joconde ou le Musée du LOUVRE. Très franchement, nous sommes arrivés à la conclusion brillante que ça n'avait aucun intérêt. Parce que ça n'était pas à vendre et que par conséquent, on est même en amont de la réponse de Guillaume PLANTIN qui dit « je ne sais pas combien ça vaudrait à la vente », en plus ce n'est pas à vendre. Enfin, je crois. Donc franchement, on ne peut pas en faire grand-chose et donc c'est valoriser pour le plaisir de valoriser.

Je vais vous donner un autre exemple, qui pour moi est encore plus frappant. Je pense que quand on pense aux cerveaux et à la valeur des cerveaux, il y en a un qui est particulièrement emblématique, c'est celui de Steve JOBS. Alors, on aurait très volontiers pensé qu'à l'actif d'APPLE il fallait inscrire, je ne sais pas, mille milliards de dollars ou un chiffre de cet ordre. Seulement, il est mort. Et après sa mort, APPLE non seulement n'a pas perdu de valeur, mais en a gagné. Pourquoi ? Parce que la valeur du cerveau, d'ailleurs, de Steve JOBS est telle qu'il a même créé au-delà de sa propre vie, il a créé une institution qui continue de tourner. Quel est l'intérêt finalement de valoriser son cerveau ? Je crois, aucun.

Quel est le risque en effet ? Comme ça a été dit, je crois par Guillaume PLANTIN, il est de dire des choses franchement fausses. Parce qu'au fond c'est très difficile, in abstracto, en l'absence d'un marché, puisque Steve JOBS n'est pas plus à vendre que la Joconde, de mesurer leur valeur, en l'absence de capacité de calcul très fiable, parce qu'il faut se projeter à l'infini et vous savez bien comme moi qu'à l'infini on dit des bêtises. Et donc au fond, je dirais on risque simplement de créer des valeurs assez fausses, assez creuses, assez vides, et moi ma crainte, ma crainte considérable, c'est que certains de mes camarades, amis et concurrents dans d'autres pays, inventent la norme géniale, ceux qui en ont très envie ce sont les Australiens, pour valoriser les immatériels. S'ils font ça, j'ai un énorme problème, nous en avons tous un, parce qu'effectivement nous aurons à faire face à des bilans australiens gonflés et pas les nôtres. Donc, on va devenir des proies, et on sera comparé de façon négative. On connaît par cœur le problème. Vous savez, on a le problème entre le bilan des banques américaines et des banques européennes, on connaît bien ce genre de sujet. Là, il va falloir se battre, pour l'instant le consensus n'est pas de créer de la valeur à ce point incertaine.

Alors, à partir de là, je vais m'arrêter, mais il y aurait beaucoup de choses

à dire, néanmoins pour vous rassurer sur le fait que ça n'est pas pour autant que la création intellectuelle ne peut pas être quantifiée, mais elle ne peut être quantifiée que lorsqu'elle est potentiellement génératrice d'un flux de richesses sûres ou d'un flux de charges, d'ailleurs. Et, il faut pour ça que ce dont on va parler, la création ou l'objet ou la source de valeur, quelle qu'elle soit, qu'on cherche à quantifier, existe de façon suffisamment sûre, soit effectivement un objet aux contours juridiques bien définis, qu'on sache de quoi on parle et que les méthodes d'évaluation puissent être, comment dire, l'objet d'un consensus et d'un accord suffisamment vaste, et typiquement c'est ce qu'on aurait à faire nous : l'Autorité des normes comptables ça sert à ça ; à établir les éléments de consensus.

Je donnerai juste un exemple pour vous faire comprendre ce que je veux dire, qui est à la limite entre le matériel et l'immatériel. Figurez-vous que jusqu'à une date récente l'air était gratuit. Aujourd'hui l'air n'est plus gratuit, au moins l'air n'est plus gratuit pour les entreprises puisqu'elles doivent payer maintenant le CO2 qu'elles émettent en achetant des quotas. Voilà typiquement quelque chose qui ne figurait pas dans les comptes, mais nous avons un consensus politique, une loi, une directive européenne même, même plusieurs. Nous avons donc un objet aux contours juridiques très nets, très clairs, au fonctionnement financier, puisqu'il y a un marché, très précis. Et nous nous sommes précipités, on est très fiers parce qu'on est les premiers du monde d'ailleurs à l'avoir fait, nous avons proposé une manière de comptabiliser les quotas de CO2 qui sont le prix que les entreprises doivent payer pour consommer de l'air. Ou le polluer si vous préférez. Alors voilà, progressivement on est bien d'accord pour quantifier de l'inquantifiable, mais il faut que cet inquantifiable se soit matérialisé suffisamment pour que ça puisse devenir un objet comptabilisable, et nous, vous voyez bien, on est un peu prudent effectivement, et on n'agit qu'à coup sûr. Quand c'est trop incertain, on ne préfère pas agir, parce qu'on a l'impression qu'on fera courir plus de risques à l'ensemble du système en disant des choses pas très sûres, et qu'on n'est pas encore suffisamment sûrs de nous. Vous voyez que le mot « sûr », pour nous est très important, et je suppose je sais qu'on est en territoire commun, puisqu'on a une conception de la comptabilité très juridique. Cependant, si vous voulez acheter APPLE demain, c'est tout à fait légitime que vous comptiez les œuvres de Monsieur Steve JOBS, pas besoin de les baptiser comme la « valeur » de son cerveau, mais évidemment vous avez un *goodwill*, vous avez une valeur ajoutée, vous payez quelque chose, mais ce quelque chose-là vous le payez à ce moment-là, c'est un prix, ce n'est pas une valeur et il n'y a pas à l'inscrire dans les comptes d'APPLE par avance. Évidemment, c'est dans vos comptes lorsque vous l'avez acheté et il va falloir voir comment l'amortir, c'est une autre histoire. Je m'arrête là.

Monsieur Pierre LOEPER

C'est une autre histoire et puis il y a une chose qui est sûre c'est que l'heure tourne. Alors l'heure tournant, nous allons être forcés d'abandonner, à regret, la normalisation pour passer dans la supervision. Monsieur VISNOVSKY, est-ce que vous pouvez nous dire, très brièvement, mais je pense que ça intéressera beaucoup nos confrères, ce que c'est que l'ACP et puis nous dire face aux problèmes que vous rencontrez vis-à-vis des banques - on a dit que vous étiez spécialiste des risques systémiques, cela vous pouvez peut-être aussi nous en dire un mot - comment vous arrivez à rejoindre les objectifs de transparence, de clarté, d'exhaustivité, de comparabilité de l'information financière qui ont été rappelés ce matin ?

Monsieur Frédéric VISNOVSKY

Bien merci. Alors rapidement effectivement sur l'Autorité de contrôle prudentiel. Donc c'est une autorité qui a fusionné il y a maintenant deux ans, les autorités en charge de la supervision des banques et des assurances, de manière à avoir une supervision de l'ensemble du secteur financier, sachant que pour les questions d'informations financières, c'est un pouvoir qui est partagé avec l'Autorité des marchés financiers. Sur les questions d'informations financières et de stabilité financière, effectivement les mouvements, les évolutions qui ont été évoquées soit ce matin par Madame FRISON-ROCHE ou par Jérôme HAAS, résultent principalement des problématiques dans le secteur financier, et des questions de stabilité financière et de nécessité de maintenir la confiance ou de restaurer la confiance dans des périodes de crise, comme celles de crises successives que l'on vit depuis 2007. Ce glissement fait qu'effectivement, et les superviseurs y ont poussé, et pour reprendre la première question que vous aviez posée à Jérôme HAAS, les superviseurs considèrent aujourd'hui que l'information financière c'est à la fois la comptabilité qui représente le patrimoine de l'entreprise, de la banque, mais c'est aussi effectivement la capacité qu'a une banque à respecter ses engagements, la qualité et la performance de sa gestion. C'est tout. Ça doit être tout ça et pas simplement sa valeur, si tant est que… La valeur il y en a une, quelle est la bonne valeur, c'est encore une autre question. Ce qui intéresse le superviseur, et ce qu'il fait passer finalement au travers des normes en matière d'information financière, c'est non plus simplement la photographie qui reste importante, nous dans notre action de contrôle bien évidemment la base c'est de s'assurer que l'ensemble des activités de la banque ou de l'assurance sont correctement reflétées de manière sincère, fidèle, exacte dans les comptes, mais c'est surtout le film ou plutôt les scénarios, les différents scénarios possibles à partir de cette photographie. Et c'est là que l'information financière devient importante et c'est là bien évidemment que l'on retrouve les problématiques de complexité, de volume de cette information financière, parce que c'est compliqué. Alors, les superviseurs agissent de différentes manières. Ils agissent d'abord en incitant à l'élaboration de normes, donc c'est la raison pour laquelle dans le secteur bancaire et dans le secteur des assurances ça va être le cas dans le cadre des réformes en cours, on a ce qu'on appelle trois piliers. Il y a un premier pilier qui est les normes quantitatives qu'on impose aux établissements de crédit. Les normes de fonds propres par rapport à leurs risques, des normes de division des risques, des normes de liquidités, etc. Le deuxième pilier, c'est la capacité qu'a un superviseur à imposer un certain nombre de choses vis-à-vis d'une banque ou d'une assurance qui ne respecterait pas les normes, ou qui compte tenu de son profil de risque justifierait de faire plus. Et le troisième pilier, c'est la transparence financière, l'information financière. Les superviseurs considèrent que ces trois piliers sont importants et tous importants. Quand on a mis en place pour les banques ces règles, avec la crise, on les a accrues, c'est-à-dire qu'on s'est appuyé sur les éléments de risques apparus au cours de la crise pour enrichir encore un peu plus les obligations d'informations financières vis-à-vis des banques. L'exemple que l'on peut prendre, c'est celui de la crise des *subprimes*. Au départ le *subprime* c'est simple, c'est un crédit qui est fait dans des conditions un peu critiquables, à un ménage, et puis on l'a mis dans une première boite et puis on a découpé la boite en quatre morceaux, puis on a mis chacun des morceaux dans etc., donc tout ce produit structuré, au final le crédit *subprime*, fait aux États-Unis, s'est retrouvé dans l'OPCVM monétaire que vous aviez en portefeuille, sans

le savoir, en réalité, et personne ne le savait à part celui qui un jour a décidé d'acheter une boite, mais il ne savait pas nécessairement que dans sa boite, en réalité, il y avait des tas de petits morceaux d'une petite boite qu'il ne connaissait pas. Face à cette complexité, la question s'était posée de la bonne information financière de la situation des banques, par rapport à ces produits-là. Les autorités internationales ont élaboré un certain nombre d'obligations de manière à pousser les établissements de crédits à publier, je dirais, de manière aussi exacte que possible, avec toute la difficulté de l'exactitude et au moment auquel on peut avoir une certitude ou assurance raisonnable de représenter la réalité.

Ensuite l'action des superviseurs elle est au travers de l'analyse que l'on fait régulièrement de l'information financière qui est produite. De ce point de vue-là, l'AMF le fait de son côté, nous on le fait au niveau international dans le groupe de l'Autorité bancaire européenne, on analyse chaque année, on a un rapport qu'on est en train de finaliser et qu'on va bientôt publier, on analyse chaque année la manière dont les établissements publient, communiquent en matière d'information financière de manière à pousser aux meilleures pratiques, de manière à assurer la comparabilité entre ce que les différents établissements produisent de manière à instaurer cette confiance, parce qu'on considère, on peut en débattre, mais que l'information financière est un élément important de la confiance. Alors après, l'autre question en matière de stabilité, c'est l'équilibre qui n'est pas facile entre l'information financière et la stabilité financière. Dans un domaine, bien évidemment, notamment des banques où la situation peut se détériorer rapidement. Quand je parle de confiance, ça veut dire que j'ai des déposants, si les déposants n'ont plus confiance et bien ils vont venir au guichet chercher leur argent et la banque peut mourir très vite.

Je prendrai quelques exemples pour illustrer cette difficulté. On a évoqué, c'est Monsieur CHARRIER je crois ce matin qui a évoqué le cas d'un établissement, on peut le nommer puisque c'est public, la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE qui a eu un problème avec un trader. Donc perte significative. Les obligations de marché font que la banque est obligée d'informer le marché qu'elle a un risque de perte significatif. Le choix qui a été fait c'est de ne pas informer le marché. Pourquoi le choix a été fait de ne pas informer le marché ? De manière très simple. Les positions qui avaient été prises étaient importantes. Si on informe le marché qu'il y a une position importante avec un risque de perte importante, l'établissement n'est plus en mesure de solder sa position parce que les contreparties bien évidemment ne vont pas venir au secours de l'établissement et donc ne vont pas permettre à l'établissement de dénouer ces positions. Donc l'information du marché ne pouvait intervenir qu'à partir du moment où les opérations étaient dénouées sur le marché, et donc on informait d'une situation qui était soldée, mais non pas d'un risque qui était réel, qui était avéré, de manière à éviter qu'il se concrétise dans des proportions qui auraient mis la banque en faillite.

L'autre exemple pratique que l'on peut prendre de difficulté en matière d'information financière, moins de stabilité financière, mais de secret des affaires, c'est l'exemple, avec des droits qui sont différents d'ailleurs, des opérations d'achats. Normalement, en droit européen il y a une obligation d'information financière à partir du moment où vous avez une offre ferme de rachat. Une filiale par exemple. Vous êtes obligés d'informer le marché. Il y a des pays, et il y a eu un exemple récemment d'une banque qui a été obligée d'informer le marché parce que la règle locale dans ce pays-là exige d'informer le marché dès lors que vous avez une simple offre d'intérêt. Donc, la banque de fait est obligée de communiquer au marché qu'elle est susceptible de vendre un actif, en l'occurrence elle ne le prévoyait pas nécessairement, mais elle est obligée d'informer le marché. Donc, on voit que les obligations d'informations financières dans cet exemple précis peuvent poser problème en matière de secret des affaires.

Un autre exemple intéressant, c'est le cas des procédures. Exemple là encore récent d'un établissement. L'Autorité de contrôle prudentiel a ouvert une procédure, enfin la Commission des sanctions, il y a une procédure en cours contre un établissement. En matière d'information financière, les établissements sont obligés de faire part des risques potentiels, des risques juridiques qu'ils encourent. Et donc l'établissement, il est coté et bien il a été obligé de faire part dans ses annexes aux comptes financiers qu'il y avait une procédure en cours. Cette procédure n'est pas close. Il ne sera pas forcément sanctionné. La sanction ne sera pas forcément publique, puisqu'on peut décider qu'elle ne soit pas publique. Mais il a déjà communiqué. Donc, finalement, la nature publique ou non publique de la sanction risque de ne même plus se poser, puisque de toute façon, si elle n'est pas publique, dès lors que lui a communiqué, ceux qui essaieront de rapprocher verront tout à fait de quel établissement il s'agit. Donc, on voit qu'en matière d'information financière, même si on considère qu'elle est nécessaire en matière de restauration et de maintien de la confiance, elle pose un certain nombre de questions dès lors qu'on prend des situations concrètes et réelles.

Monsieur Pierre LOEPER

C'est quand même de nature à rassurer un tout petit peu les commissaires aux comptes que nous sommes. Les autorités de contrôle sont conscientes des problèmes, des limites, des contingences et prêtes à examiner les choses avec intelligence. Je ne dis pas avec compréhension parce que ce serait mal interprété. J'avais une deuxième question, c'était d'avoir votre point de vue sur un sujet dont on a déjà parlé, mais sur lequel vous ne vous êtes pas exprimé, sur cette fameuse *fair value*. Je pourrais vous poser la question : *How fair is the fair value* ? Dans quelle mesure peut-on vraiment lui faire confiance, vu du côté de la communication financière des banques ?

Monsieur Frédéric VISNOVSKY

Jérôme HAAS serait beaucoup plus prolixe sur la *fair value* que moi, c'est un fervent défenseur de la *fair value*, donc je me ferai l'avocat inverse. Je dirai, du point de vue des banques pour parler, non pas de *fair value* d'abord, mais de valeur de marché, il y a une réalité. Nous en France, on a été, je dirai, parmi les premiers à défendre la nécessité de faire évoluer les règles comptables. Il y a un certain nombre de règlements bancaires qui ont été pris à la fin des années 80, 1988/1989, en matière de valorisation d'un certain nombre d'opérations, dites de transactions de *trading*.

À partir du moment où la banque, une partie de son activité, est effectivement d'acheter ou de vendre des titres ou des instruments financiers en général, au jour le jour, valoriser ces produits à une valeur de marché, dès lors qu'il y a un marché, est quelque chose de tout à fait logique. Et donc ça, de ce point de vue-là, en termes de supervision ça ne pose pas de problème. Le problème c'est lorsqu'au-delà de ce qui nous paraissait tout à fait nécessaire, le normalisateur comptable international, les fameuses normes IFRS, a souhaité, et a décidé d'élargir cette valeur de marché, de l'appeler *fair value*, à des instruments, des opérations qui allaient au-delà de ces opérations de *trading*, et de ce point de vue-là, introduisait de la volatilité dans les résultats, introduisait de la volatilité dans les capitaux propres et les fonds propres des établissements de crédit, qui sont des instruments, des outils essentiels en matière de supervision. Je citerai un exemple de la grande intelligence du normalisateur international, et moi je dis toujours qu'il faudrait leur donner même le prix Nobel de comptabilité s'il existait, ou d'économie en réalité, c'est le cas de dettes des banques. Les banques émettent des titres sur le marché comme des entreprises peuvent le faire. Lorsque la qualité de l'entreprise, donc de la banque se détériore, son coût d'émission, ce qu'on appelle son *spread* augmente. Donc, les taux augmentent, donc les valeurs baissent, c'est un phénomène économique bien connu. Et bien en application…

Monsieur Pierre LOEPER

On va réévaluer le passif ?

Monsieur Frédéric VISNOVSKY

…en application de la norme comptable internationale, donc la situation de la banque se détériore, la valeur de sa dette se détériore, on engrange

un profit. Matérialisation très claire, 2011, les cinq grands groupes français c'est 14 milliards, de mémoire, de résultat, dont 3 milliards de réévaluation de leur dette. Ce qui n'a aucun sens, parce que ces 3 milliards de profits, demain ce sera 2 milliards de pertes ou ce sera peut-être encore un milliard de profits en fonction de l'évolution. Alors, ça peut avoir une réalité si effectivement la banque rachète sa dette, ce qui se produit, c'est exact. Un certain nombre de banques l'ont fait, mais je veux dire, dans des proportions limitées, et quand je dis les banques françaises, c'est trois comparées à quatorze alors que les banques américaines c'est dix ou vingt comparées à un total que je ne connais pas, les banques anglaises aussi énormément. Donc, c'est un phénomène qui n'est pas propre aux banques françaises. Donc, on voit bien l'absurdité à laquelle la notion de *fair value* peut conduire. Oui, ça fait du yoyo, ça fait des plus et des moins. En 2010 c'était négatif. Là, j'ai pris l'exemple où c'était positif. Donc en réalité, on a voulu appliquer une valeur de marché à des opérations pour lesquelles il n'y avait pas de marché, donc on a inventé ce qu'on appelle le *mark to model*. Ça, ça a fait le bonheur des mathématiciens qui ont pu dire : « Bien, oui, il n'y a pas de marché, c'est pas grave, je vais vous reconstituer un prix de marché » et donc la crise que l'on vit est l'illustration parfaite de revalorisations qui ne représentent absolument rien parce qu'une valeur, c'est effectivement si j'ai une transaction, si j'ai un acheteur et un vendeur. Alors quelquefois effectivement, vous avez un acheteur pour une fraction, un petit produit. Alors, ça suffit. Il suffit que sur mille milliards, il y ait un million d'échanges, on va considérer qu'il y a eu un marché.

Donc là, ça pose effectivement d'énormes problèmes et c'est la raison pour laquelle compte tenu de ces normes comptables, on est obligé de renforcer l'information financière, de manière à ce que la lettre vienne au secours, ou en tous les cas compléter le chiffre, de telle manière que les gens qui regardent la situation comprennent la réalité. Les trois milliards dont je parle, c'est du sable mouvant, donc ce n'est pas trois milliards qui sont générés par l'activité normale des banques, de faire du crédit, de recevoir des dépôts. C'est quelque chose qui peut disparaître en fonction de l'appréciation que les marchés, demain, auront de la situation des banques. Ce n'est pas du tout représentatif de leur activité, donc ça pose effectivement d'énormes problèmes, et ça perturbe le film que j'évoque, ou les scénarios de films que recherchent les superviseurs et que l'on essaie de donner aux investisseurs, aux clients, aux contreparties, au travers d'une information financière enrichie, qui de ce fait, devient extrêmement volumineuse et extrêmement complexe parce que la norme comptable a brouillé finalement l'image que donnent les comptes.

Monsieur Jérôme HAAS

Je me permets juste d'ajouter une phrase. À l'origine des normes internationales, il y avait la volonté de substituer, Guillaume PLANTIN l'a dit, à une valeur subjective, celle de l'entreprise, une valeur objective, celle du marché. Et comme Frédéric vient de le dire, il y a des cas où il n'y a pas de marché et donc on est obligé d'inventer le marché et alors c'est la porte ouverte à des choses tout à fait folles. Mais il y a encore mieux, il y a des cas où il y a un marché. Alors, il l'a dit, il y a des cas où il y a peu de transactions. Pourtant subsiste pour certains alors, l'idée que face à un marché « objectif », on a des entreprises qui mentent et trichent et qui sont trop subjectives, bien que, surtout dans le cas des banques, elles doivent tout de même rapporter des chiffres qui sont contrôlés par leurs comités d'audit en Conseil d'Administration, en Assemblée Générale, leurs commissaires aux comptes, leurs superviseurs, leurs régulateurs de marché, les analystes financiers, les agences de notation, les marchés, il y a beaucoup de monde quand même. Mais certains disent que malgré ça, il y a plus de risques de subjectivité et de tromperie de la part des entreprises que du marché. C'est extraordinaire, quand on voit, qu'à l'occasion des transactions le plus souvent, il n'y a pas toutes ces couches de contrôle que je viens d'évoquer ; il suffit que je vous passe un coup de téléphone en vous vendant quelque chose à un prix, vous êtes d'accord, ça y est, il y a une transaction et on est en *mark to market*, c'est à dire qu'on inscrit ce prix dans les comptes sans autre question. Nous avons tout de même reçu il y a peu de temps à l'appui de cet argument que le marché n'est pas moins manipulé ou manipulable, voire beaucoup plus, manipulé ou manipulable que les comptes émis par les entreprises. En effet ce qui s'est passé sur le LIBOR le démontre me semble-t-il suffisamment pour qu'on cesse d'avoir une foi inébranlable dans le marché contre toutes les autres sources d'informations.

Monsieur Pierre LOEPER

Est-ce que vous auriez la gentillesse de passer le micro à Madame FRISON-ROCHE qui veut parler du LIBOR, parce qu'on l'avait évoqué en préparant cette table ronde.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

On en a parlé un peu en préparant cette journée. C'était juste pour achever, mettre la tête sous l'eau de la *fair value*, qui pourtant se porte si bien, donc on peut bien essayer de l'assassiner juste le temps d'une après-midi. C'est simplement entre amis, c'est simplement un petit meurtre à l'anglaise, puisque ce sont eux qui principalement la font prospérer au bénéfice de la City, donc c'est simplement pour dire comme vous le disiez très bien, que la *fair value* ça n'a de sens que lorsqu'il y a un marché financier portant sur un titre liquide, or le plus souvent de toute façon, il n'y a pas de marché sur le titre et de toute façon le titre n'est pas liquide et qu'on applique, un modèle mathématique, et là je vais vous re-citer un anglais, CHURCHILL qui disait : « Si vous voulez bien mentir, utilisez des chiffres » c'est la meilleure façon, la plus efficace de mentir et ensuite ce que l'on fait c'est qu'on utilise des titres qui ne sont pas liquides, mais on fait une transaction. Une transaction et on dit : « Vous suivez ! »

Monsieur Pierre LOEPER

Et alors, le LIBOR ?

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Alors le LIBOR, pourquoi est-ce que c'est pertinent ? C'est parce que là, et je vais me référer à mon voisin, mon autorité, car vous vous souvenez sans doute qu'il n'y a pas très longtemps nous avons fait ensemble un colloque sur la neutralité. Et que vous avez dit, je me contente de me référer à vos propres propos : « Bien entendu, les normes comptables ne sont en rien neutres, l'information financière n'est en rien neutre », ce matin, chacun des intervenants a dit : « rien n'est neutre ». Mais le LIBOR qu'est ce que c'est ? C'est un système déclaratif d'un club de banquiers qui ont dit :

> Nous sommes neutres, nous sommes neutres, nous nous contentons d'émettre les transactions qu'éventuellement nous allons faire sur le marché interbancaire entre nous d'une façon neutre. Donc, nous ne nous rendons pas de comptes, puisque nous sommes neutres, et ainsi nous allons faire émettre un taux, après nous l'appliquons à nous mêmes et puis par ailleurs, toutes les transactions financières vont s'appuyer pour quelques milliards sur le LIBOR et ça pour des milliers de milliards.

Et c'est ainsi que pendant des décennies a fonctionné le LIBOR et d'autres taux. Ça s'appelle un système purement déclaratif, il y a une théorie qui s'appelle l'autorégulation. Tout le système de l'autorégulation se concrétise dans l'affaire du LIBOR. Alors, je sais qu'il y a des poursuites pénales qui sont en cours, poursuites par les régulateurs qui sont en cours, poursuites par la Commission européenne, poursuites par tous les régulateurs internationaux, poursuites par les autorités de la concurrence, car il y a une entente de tous les côtés.

Monsieur Pierre LOEPER

Pouvez-vous expliquer le pourquoi des poursuites ? Parce qu'on s'est

rendu compte qu'il y avait conflit d'intérêts ?

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Et bien, tout simplement parce que la FSC a quand même condamné la BARCLAYS en juin 2012 pour manipulation de cours, car quand c'est un système purement déclaratif, c'est simple, il suffit que je déclare que je vais faire éventuellement cette action, vous l'avez dit très bien, je vais faire cette action sur le marché, donc c'est autoréalisateur et ainsi je vais produire un taux qui me sera favorable ou favorable à mon copain qui m'a téléphoné, car ils s'entendent assez bien dans leur club anglais. Ils prennent assez souvent un Porto ensemble. S'ils ne boivent pas d'alcool, ils prennent du thé, enfin de toute façon ils boivent la même chose, ils s'entendent bien donc vous avez un système où vous pouvez manipuler par simple déclaration. Il n'y a rien de plus simple. Ils ont donc été condamnés, la BARCLAYS s'est fait condamner pour manipulation de cours, ensuite il y a en ce moment poursuite pour entente, car vous avez un système, sans doute, je respecte la présomption d'innocence, sans doute possiblement entente de tous les côtés. Vous avez des poursuites au Japon, en Suisse, dans tous les pays européens la Commission européenne poursuit sur le terrain du droit de la concurrence en matière financière pour manipulation de cours. Mais ce qui est extraordinaire, c'est qu'avant juin 2012 rien ne bougeait pourquoi ? Parce qu'on trouvait que l'autorégulation, c'était formidable. Que cette façon de produire des taux et des indices c'était la meilleure façon de faire. Que c'était ainsi que sortaient les taux les plus adéquats. Alors peut-être que parmi vous il y a, et je ne doute pas que vous ayez des forts arguments, des personnes qui trouvent que l'autorégulation c'est quelque chose de très adéquat et de très fondé. Qu'elles lèvent la main, oui, qu'on puisse encore enfoncer un peu sous l'eau en même temps que l'on a enfoncé sous l'eau la *fair value*, qu'on puisse l'associer avec la même pierre, à l'autorégulation. Mais l'affaire du LIBOR va assassiner l'autorégulation en même temps que possiblement elle entrainera au fond du lac quelques banques.

Monsieur Pierre LOEPER

Nous sommes arrivés à la phase du dysfonctionnement. Vous nous avez fourni une transition tout à fait heureuse pour pouvoir interroger Monsieur le Haut conseiller Jean-Pierre ZANOTO sur, finalement, les réactions qui vont être celles du juge pénal. Comment le juge pénal va-t-il apprécier ce type de dysfonctionnement dont nous avons tous bien compris qu'il était environné par beaucoup d'incertitudes et beaucoup de complexité ? Donc avant de vous demander de faire appel à des experts qui seuls (peut-être) pourront vous éclairer sur les aspects techniques, mais en oubliant cette question qui viendra en son temps, vous, comment est-ce que vous allez aborder cet aspect d'incertitude, de complexité, qu'est-ce qui va vous intéresser en premier lieu quand ces affaires-là vont arriver sur votre bureau ?

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Lorsqu'on est face à un dysfonctionnement, on a quitté, par nature, la sphère du virtuel ou le domaine de la prospective qui était précédemment évoqué, pour rentrer dans le domaine du concret, et la rencontre avec un juge, surtout s'il s'agit d'un juge pénal, est toujours quelque part un choc. Alors, pour répondre à votre question, je rappellerai qu'il n'y a pas d'obligation en France d'établir des comptes exacts. La loi se borne à demander que les comptes soient réguliers, sincères et donnent une image fidèle. C'est un premier point qu'il faut rappeler. En effet, comment des comptes pourraient-ils être exacts au centime d'euro près compte tenu que beaucoup de valeurs dépendent de l'appréciation que les professionnels peuvent s'en faire et il peut y avoir autant d'appréciations différentes que de professionnels.

Régularité, sincérité, image fidèle, on sait tous ici ce que cela signifie.

La régularité, c'est le respect des règles en la matière et des procédures en vigueur. Respect des principes de prudence qui ont été évoqués, d'indépendance des exercices. On n'anticipe pas les profits, on rattache les produits à chaque exercice. Tout ça est clair pour chacun d'entre nous, donc c'est relativement simple la régularité.
La sincérité, c'est l'application de ces principes de bonne foi et en toute loyauté. Je reviendrai un peu plus loin dans mon propos sur la sincérité.
Il reste le troisième élément qui est l'image fidèle. Alors là, à mes yeux, ça se complique un peu plus, parce qu'à ma connaissance, il n'y a pas dans le dispositif normatif français de définition de l'image fidèle. Il s'agit d'une notion anglo-saxonne, introduite en 1983 dans les normes françaises en transposant une directive européenne qui a été citée ce matin. Mais qu'est-ce que l'image fidèle au regard de la pluralité des référentiels comptables existants ou de la souplesse de certaines normes autorisant les entreprises à opérer telle ou telle option ? Il est parfois difficile, y compris pour des professionnels aguerris de savoir si on applique telle ou telle norme. Il y a là des incertitudes profondes. Pour le juge pénaliste, c'est un vrai problème car le délit de présentation de comptes sociaux non sincères punit la présentation ou la publication de comptes qui ne présentent pas une image fidèle. Il ne vise pas des comptes inexacts. Cela a été le cas autrefois, mais ce n'est plus le cas depuis longtemps. Aujourd'hui « est puni le fait de publier ou présenter aux actionnaires des comptes annuels ne donnant pas pour chaque exercice une image fidèle. » Donc l'élément matériel de ce délit, c'est bien l'image fidèle. Comment appliquer ce texte tout en respectant un des principes cardinaux en matière pénale, celui de l'interprétation stricte des lois pénales. Le juge n'a pas le choix, il doit appliquer une loi, qu'elle soit claire ou pas claire. L'article 4 du code civil lui rappelle que s'il refuse de juger sous prétexte du silence, de l'obscurité ou de l'insuffisance de la loi, il pourra être poursuivi comme coupable de déni de justice. Le juge n'a donc pas d'autre choix que d'appliquer la loi. Il le fait en essayant d'interpréter le sens de la loi à partir des éléments dont il dispose, quand il y en a. Par exemple, les travaux préparatoires de la loi.
Le délit de présentation de comptes sociaux inexacts est rarement poursuivi en France. Les statistiques sont peu nombreuses en la matière. D'une part, c'est compliqué à poursuivre et, d'autre part, c'est un délit cyclique qui apparaît le plus souvent en fin de période d'euphorie. Lorsqu'on commence à rentrer dans des périodes comme celles que l'on connaît depuis 2007/2008, des entreprises vont essayer de jouer un peu avec les comptes au-delà des marges de manœuvre dont elles disposent normalement, pour essayer de tenir et de cacher la réalité.
Je peux témoigner de mon expérience dans ce domaine. Face à la difficulté que l'on rencontre pour établir l'élément matériel, c'est à dire cette fameuse image fidèle, il faut commencer par creuser, par approfondir, par s'interroger sur la régularité des comptes. Cet aspect des choses, n'est pas trop compliqué à réaliser. Il fait vérifier comment les comptes ont été établis. Le juge ne va pas le faire, vous

avez raison, tout seul. Tout seul, il ne peut pas grand-chose. Il va le faire avec l'aide de services spécialisés, qu'il s'agisse de l'AMF qui a pu enquêter sur les faits avant qu'il ne soit saisi ou qu'il s'agisse de services de police judiciaire spécialisés ou encore d'experts. A la sortie, il va pouvoir faire un diagnostic : si les comptes sont réguliers, passons, il n'y a plus rien à dire. En revanche, s'ils sont irréguliers, alors là ça devient intéressant parce qu'on a quand même un indice. Cela ne veut pas dire que le délit est constitué, mais ça veut quand même dire que si les comptes sont irréguliers, il y a de fortes chances pour qu'ils ne donnent pas une image fidèle. Reste à établir alors, s'ils sont significatifs ou pas, même si ce n'est pas un élément consécutif de l'infraction. Il est évident qu'on ne va pas poursuivre une inexactitude dans les comptes qui n'aurait pas un caractère significatif, ça n'a pas de sens.

Lorsque le juge a surmonté cette première étape, celle de la régularité, faute de pouvoir creuser sur l'image fidèle, il va s'intéresser à la sincérité. Je vous ai dit tout à l'heure que je reviendrai sur ce point-là, parce que, finalement, qu'est-ce que la sincérité ? J'ai dit que c'était l'application de bonne foi des règles et en toute loyauté. Autrement dit, c'est l'appréciation raisonnable que les dirigeants ont pu faire des valeurs comptables, des risques de l'entreprise, ou des dépréciations. Et on voit bien que la sincérité traduit l'état d'esprit des dirigeants dans lequel ceux-ci ont établi les comptes. Avec la sincérité, prise sous son angle pénal, on est très proche de l'élément intentionnel. Et d'ailleurs, si on va jusqu'au bout de la lecture du texte d'incrimination, c'est la présentation ou la publication de comptes qui ne donnent pas une image fidèle « en vue de dissimuler la véritable situation de la société ».

Il est donc important de déterminer pourquoi les comptes sont irréguliers ? Si vous établissez que les comptes sont irréguliers parce que les dirigeants ont voulu, en effet, cacher cette vérité aux actionnaires, aux tiers, au marché quand la société est cotée, et bien là, vous avez établi une mauvaise foi et le délit de présentation de comptes non sincères, non fidèles est quasiment établi. Ceci pour dire, que ce qui va intéresser le juge pénal, ce n'est pas l'erreur, mais la fraude. La réponse que le juge pénal peut apporter dans ce domaine, c'est uniquement quand il y a fraude. L'erreur ne peut pas relever du juge pénal. Elle engagera peut-être la responsabilité civile de la société et celle de ses dirigeants lorsque la faute pourra être détachable de la fonction. Mais, en aucune manière, l'erreur ne devrait engager une responsabilité pénale de la société et des dirigeants.

Pour faire la démonstration de la mauvaise foi des dirigeants, le juge procède à un travail d'enquête classique pour réunir des éléments. Il s'agit d'un travail qui n'est pas propre à ce type de délit, mais général à tous les délits. Il est toujours surprenant de trouver ce que l'on trouve dans des perquisitions. Et ce matin, Monsieur PERONNET, en rapportant le cas VIVENDI, rappelait, si je me souviens bien, que dans la motivation de la Cour d'appel de Paris, ou du Tribunal correctionnel de Paris, il y avait un mémo entre le Directeur financier et le Président qui avait pesé très lourd dans la décision des juges. C'est sûr que ce genre d'élément est de nature à traduire, un, la connaissance que les gens avaient de la situation de la société, et, deux, leur volonté de cacher celle-ci à l'extérieur. C'est ce type d'élément que va rechercher le juge pénal. S'il ne le trouve pas, il en tire des conséquences. Il rend un non-lieu ou il prononce une relaxe.

Voilà ce que je voulais vous dire et, peut-être, pour terminer, j'ajouterais deux points si vous le permettez.

Le premier point concerne le mobile. Pour le juge pénal, il est totalement indifférent. Ce qui l'intéresse, c'est l'intention. Peu importe qu'il s'agisse d'une société dont l'écroulement aurait un effet systémique. De toute façon quand le dossier arrive devant le juge pénal, l'écroulement, s'il devait avoir lieu, il s'est déjà réalisé. (rires). Le juge n'a pas, en tout état de cause, à le prendre en considération. Ce type de préoccupation relève de l'administration ou du régulateur, mais pas du juge pénal.

Deuxième et dernier point que je voulais évoquer, la difficulté majeure que rencontre par ailleurs le juge c'est celle de se replacer à l'époque où les faits ont été commis. C'est là une énorme difficulté, parce qu'on a toujours tendance à vouloir apprécier la situation telle qu'elle se présente le jour où on est saisi. Or, le juge pénal peut-être saisi très longtemps après les faits. J'ai le souvenir d'un dossier, et pas n'importe lequel, où la saisine est intervenue en 1997 pour des comptes qui avaient été clôturés en 1992. Le juge ne doit pas l'oublier et doit chercher, en permanence, à rechercher la connaissance que les dirigeants pouvaient avoir au moment où les comptes ont été présentés ou publiés.

Monsieur Pierre LOEPER

Monsieur HAAS ?

Monsieur Jérôme HAAS

Oui, je voulais réagir parce que je trouve votre témoignage très très impressionnant, fascinant, et parce que je me demande s'il ne faut pas que j'utilise une expression qu'on emploie souvent dans le monde des commissaires aux comptes, et je ne sais pas comment elle se traduit en français, mais enfin les commissaires aux comptes français l'utilisent en anglais, qui est l'*expectation gap* c'est-à-dire la distance entre ce qu'on attend et ce qu'on peut obtenir de la part du monde des chiffres. Je suis très impressionné, comme si le fait que nous soyons dans un monde de chiffres était porteur d'une promesse de géométrie et d'exactitude. Mais, écoutez CHURCHILL cité par ma voisine, bien entendu il n'en est rien. Il n'y a pas plus de vérité en matière de chiffres que de lettres. Dans tous les cas vous êtes face à la nature humaine, et par conséquent, au fond il ne faut pas croire qu'il y aura plus de sécurité ou de certitude, presque moins, dans le domaine des chiffres que dans le domaine des lettres. Alors, si vous voulez, je connais un des professeurs de comptabilité qui m'impressionne le plus, qui est d'origine indienne et qui travaille aux États-Unis et qui commence toujours son cours en constituant des équipes à qui il donne les mêmes faits, exactement les mêmes éléments comptables, les mêmes règles comptables, etc., et il montre que toutes les équipes avec les mêmes règles et les mêmes éléments de fait, arrivent à des résultats très profondément différents. Il dit : « *Vous voyez, détendez-vous tous, restez calmes, maintenant on va vous expliquer ce qu'est la comptabilité.»* Guillaume PLANTIN me disait qu'une grande compagnie d'assurance voulant vendre en Angleterre un portefeuille d'actifs a trouvé des évaluations faites par des actuaires dont les intervalles de confiance ne se recoupaient même pas. Vous voyez ce qui se produit dans le monde le plus chiffré, le plus sûr possible et le plus mathématique qui est celui de l'actuariat. Donc, c'est ainsi et s'en formaliser, ce serait comme de reprocher à une photo d'être plus ou moins ressemblante. C'est une photo, mais il y en a qui sont prises avec la lumière allumée, ou pas allumée, ou par-dessus, par-dessous, par la gauche, par la droite. Les normes doivent encadrer ces pratiques. Mais vous voyez bien qu'on n'arrivera jamais à les encadrer absolument et qu'en plus, il y aura toujours des gens qui voudront tricher.

Donc, voilà, c'est une activité humaine. Alors qu'est-ce que vous avez à votre disposition ? Vous avez raison de parler de l'image fidèle, mais avant tout, les comptes doivent être réguliers et sincères. Donc, je suis très rassuré de voir que vous n'avez pas perdu de vue qu'il y a d'abord la régularité. Enfin, je vois que nous travaillons pour quelque chose, que diable ! Vous avez les normes comptables. C'est le Plan comptable général, on est en train de les codifier pour que ce soit mis à jour, propre, relié , j'espère qu'on aura ça d'ici le

début de l'année prochaine et donc il y a quelque chose, il y a des vraies règles. Elles sont tout de même assez précises et vraiment j'espère qu'elles peuvent vous servir.
Il me semble, mais je me trompe peut-être, que ce que vous avez dit de la sincérité c'est vraiment très précisément le métier du juge pénal lorsqu'il recherche l'intention. Au fond, c'est la même chose. Quant à l'image fidèle, c'est quelque chose de très subtil. Est-ce que c'est anglo-saxon ? En partie. C'est en tout cas une espèce de test supplémentaire, que je vous incite aussi à regarder à l'envers. C'est aussi ce qui a permis dans certaines situations à des entreprises de dire :

> Les règles me conduisent à faire des choses folles, je prends ma responsabilité sous le contrôle de tous ceux qui doivent me contrôler, de transgresser les règles pour présenter les choses autrement dans une situation où il y avait vraiment matière à le faire.

Et Frédéric a montré des cas, et il connaît ceux auxquels je pense, dans lesquels parfois les règles vous conduisent à travestir des faits, à ne pas donner une image fidèle alors même que vous seriez en toute régularité. Donc c'est aussi quelque chose qui a son intérêt, son utilité et qui est une forme de reconnaissance de la possibilité d'imperfection des règles. Je terminerai en disant qu'en règles françaises, je suis tellement convaincu qu'un des utilisateurs fondamentaux de nos normes, ce sont les tribunaux, que je les ai toujours, si je peux dire, dans ma tête, je me dis toujours qu'il faut essayer de faire des choses qui pour le lecteur juge des comptes, permet d'avoir des éléments de preuves, enfin des choses assez solides. C'est peut-être justement pour ça qu'en France nous n'avons pas beaucoup de contentieux : c'est parce que c'est la règle du jeu, que tout le monde la connaît et qu'il y a peut-être moins de fraudes qu'ailleurs.
En revanche, en dernier mot, il ne vous aura pas échappé, sauf si je me trompe, qu'il n'y a pas de délit de faux bilan consolidé. Il y a un délit de faux bilan social, il n'y a pas de délit de faux bilan consolidé. Ce n'est pas dû aux IFRS, mais ça tombe bien, parce qu'en IFRS c'est tellement compliqué que, aller devant le juge pour interpréter des IFRS, c'est quelque chose dont on se dit tous les matins, « *j'espère que ça n'arrivera pas* ». Et évidemment que ça arrivera un jour, et je ne sais pas comment on fera puisque, vous l'avez bien compris, que la part du jugement dans les IFRS est vraiment très substantielle, très considérable et en plus, parce que cela suppose une capacité d'exégèse de textes, d'un mélange de textes très généraux et très particuliers, écrits par des gens dont la culture, la langue, le mode de fonctionnement n'est pas du tout le même que nous. Et vous allez donc vous retrouver avec le problème, non seulement de devoir vous replacer dans l'époque, qui est le problème de tout juge sur tout type de délit, mais en plus celui de devoir vous transporter mentalement ailleurs, dans un ailleurs qui n'est nulle part, mais qui est le sabir international dans lequel ces normes sont écrites. Et donc, en conclusion, j'espère que les régulateurs vont réguler suffisamment bien et que nos normes, nous allons réussir à les renforcer suffisamment, pour essayer de dissuader le plus possible la fraude comptable, parce que les juges auront, c'est vrai, dans ce type de référentiel-là, les plus grandes peines du monde à vraiment caractériser les manquements, au-delà de choses évidentes.
Voilà, je voulais donner ce panorama avec une note de détresse à la fin, parce que, vous l'avez bien senti, on sent que nous échappe un tout petit peu cette évolution qu'on essaye de rattraper et de ramener vers notre bonne vieille tradition de droit romain. Mais en revanche pour vous dire dans l'univers qui relève principalement encore de l'univers judiciaire aujourd'hui, en normes françaises, vous êtes sur un terrain solide bien romain j'espère et là je suis plus optimiste que vous.

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Vous avez raison, mais je pense que tout le monde avait bien compris que je parlais des comptes annuels. Il n'y a pas de délit pour les comptes consolidés, il y a un délit qui punit…

Monsieur Pierre LOEPER

Il n'y a pas de délit, il y a quand même ce délit, que l'on appelle le délit boursier.

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Oui, j'y viens. Il faut savoir qu'il existe un délit punissant le défaut d'établissement des comptes consolidés ou leur défaut de présentation aux actionnaires, mais qu'il n'y a pas de délit punissant la présentation de comptes consolidés non sincères.
Ceci étant dit, le juge pénal, qui n'aime pas le vide, utilise d'autres textes pour réprimer la présentation de comptes consolidés non sincères. Il s'agit soit des délits de faux et d'usage de faux soit, lorsque les titres de la société concernée sont cotés, le délit boursier de diffusion de fausses informations.
Les délits de faux et d'usage de faux sont également utilisés pour les associations, notamment celles qui ont une activité économique.
Une observation au passage : le recours au délit de diffusion de fausses informations élargit le champ des personnes punissables, puisque pour les comptes annuels ne répondent du délit seulement les dirigeants, président, directeur général, administrateurs, alors que le délit de diffusion de fausses informations s'applique à toute personne. Le champ des personnes visées est donc beaucoup plus large.

Monsieur Pierre LOEPER

Madame le Professeur, vous vouliez intervenir.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Je voulais juste dire ce qui me semblait ressortir tout à fait de la table ronde, que j'ai eu le grand plaisir d'écouter et qui est assez en décalage par rapport à ce qu'on entend d'habitude, c'est-à-dire qu'il me semble que ressort le fait qu'aujourd'hui l'information comptable et financière s'appuierait plutôt sur des notions de pertinence, d'intelligibilité et de prudence. Alors, si je reprends la notion de pertinence sur laquelle certains ont beaucoup insisté, je rappelle que c'est une notion probatoire et là ça rejoint tout à fait ce que vient de dire mon voisin c'est-à-dire que la comptabilité c'est surtout et aussi fait pour les tribunaux. Un fait pertinent c'est un fait qui aura une conséquence, et donc là on voit bien le rôle de l'expert et également la pertinence, c'est une information qui a une conséquence pour la situation du destinataire et là ça montre la difficulté, c'est-à-dire qui est le destinataire des comptes, quelle pluralité des destinataires des comptabilités, surtout quand les sociétés sont cotées. C'est une des grandes difficultés. Ensuite, je voudrais revenir sur l'intelligibilité, ça a été évoqué assez souvent. Les comptes doivent être intelligibles, bon, et on m'a dit en plus, que les normes comptables devaient être intelligibles et on m'a dit en plus que les normes IFRS devaient être intelligibles ? Ah, mais moi, je m'en réjouis, mais je m'en réjouis beaucoup, mais simplement ce que je veux vous dire c'est que l'intelligibilité des normes c'est un principe constitutionnel ! C'est un principe constitutionnel, vous avez une décision du 9 avril 1996 qui vous dit qu'une norme non intelligible c'est contraire à la constitution et à ce titre ça peut être annulé. Donc je ne veux pas du mal aux normes IFRS, je ne leur veux pas du mal, mais elles ont quand même le droit constitutionnel français contre elles et d'autres

Cours constitutionnelles européennes. Donc, je ne sais pas, vous pourriez peut-être acheter à côté de votre mémento de chez LEFEBVRE, voilà, un petit Code de droit constitutionnel et puis vous y mettre tout de suite, et puis regarder toute la jurisprudence du Conseil Constitutionnel sur le grand principe, désormais, d'intelligibilité du droit. Or, comme les normes comptables, c'est du droit, et comme elles sont parfaitement non intelligibles…

Monsieur Pierre LOEPER

Les normes IFRS, pas les normes françaises !

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Il y a un grand problème de constitutionnalité et je crois me souvenir qu'il y a une QPC et que quiconque peut s'il le veut saisir le Conseil constitutionnel pour lui faire poser, si la Cour de cassation le veut bien, si la Cour de cassation le veut bien, si la Cour de cassation le veut bien (rires) lui faire poser une question prioritaire de constitutionnalité. Donc, l'intelligibilité des normes, c'est éventuellement un problème, certainement pas pour les normes françaises, mais en tout cas pour les normes IFRS, et éventuellement les Cours constitutionnelles pourraient intervenir. L'intelligibilité pour les destinataires, c'est également un sujet que l'on voit ressortir à travers diverses jurisprudences. Enfin mon dernier point, c'est justement sur la prudence. La prudence, on l'a voit ressortir lors de nos débats, assez souvent sous l'angle moral, en disant : « *Il faut être loyal, il faut être de bonne foi, bref il faut bien se comporter parce que nous sommes des personnes de haute moralité* » et là, on vit sous l'idée d'un anglicisme qui nous handicape, parce que les Anglais, qui sont des malins, nous disent ce qu'il faut faire, ils n'appellent pas ça *market value*, malins !, ils disent *fair value* et donc ça donne un petit côté moral à leur évaluation parce que vous n'allez pas dire : « *Non je suis contre la fair value* » parce que ça voudrait dire que vous êtes pour une évaluation immorale, donc vous n'osez pas trop dire ça, vous dites évidemment que vous êtes pour la *fair value* que vous êtes pour une évaluation loyale, mais bien entendu que la *fair value* c'est une *market value* c'est tout, il n'y a aucune dimension morale. Alors, revenons à ce que c'est qu'un comportement prudent c'est-à-dire un comportement éventuellement moral. C'est ça une évaluation correcte, un établissement des comptes qui serait loyal, qui serait prudent. Être prudent c'est une vertu. Et là, je me tourne vers mon voisin dont je sais qu'il maîtrise tout à fait bien la philosophie et les grands auteurs de l'antiquité, celui qui a défini la prudence, c'est ARISTOTE. C'est ARISTOTE dans l'*Éthique à Nicomaque* dans le livre 5. L'*Éthique à Nicomaque*, livre 5 définit la prudence. La prudence, ce n'est pas tellement une vertu morale, selon ARISTOTE, c'est une méthode. C'est la méthode, méthode dianoétique, la méthode dianoétique qui consiste à cheminer et à écarter ce qui est adéquat et ce qui est inadéquat, et à progresser. Et pour ce que je vois du travail des experts-comptables, ce que je vois du travail des auditeurs, ce que je vois de tout ce que vous avez dit, de ce que vous contrôlez, de la façon dont le travail est fait, de cette non-exigence absurde d'exactitude, mais de cette vérification de travail sérieux, diligent, etc., c'est exactement un contrôle de vertu dianoétique telle qu'ARISTOTE l'avait défini, comme quoi les bons vieux auteurs sont toujours à relire.

Applaudissements.

Monsieur Pierre LOEPER

Cette table ronde est presque terminée, d'ailleurs je n'ai plus beaucoup de questions à poser et il va donc être possible de passer la parole à la salle. Monsieur le Conseiller, est-ce que vous pouvez nous dire très rapidement un mot de ce que vous attendez des experts - enfin la salle va peut-être vous le demander - et puis on avait envisagé, quand on pensait qu'on pourrait avoir la chance d'avoir l'AMF ici, de parler de ce dispositif un peu de double sanction qui existe en France, est-ce qu'avec Monsieur VISNOVSKY vous pouvez, puisque vous êtes aussi autorité de sanction, et avec Monsieur HAAS s'il le souhaite bien sûr nous dire un mot très rapide là-dessus. On devait terminer la table ronde à 16 h 30, il nous reste 10 minutes, donc vous avez largement le temps et puis si Madame le Professeur veut à nouveau nous faire part du point de vue d'ARISTOTE sur cette autre question (rires), peut-être sur l'AMF, bien évidemment elle pourra le faire.

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Le juge attend beaucoup des experts. Tout d'abord, il attend que l'expert soit compétent. C'est la moindre des choses. Si le juge…

Monsieur Pierre LOEPER

Pourquoi est-ce qu'il recourt à l'expertise ?

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Le juge recourt à l'expertise lorsqu'il bute sur un problème technique qu'il ne peut pas résoudre de lui-même. Et, quand bien même il pourrait surmonter cette difficulté technique tout seul, il doit avoir la clairvoyance de se demander si la formation de jugement qui va ensuite se prononcer sur le fond du dossier est à même de juger le dossier sans expertise. Tous les magistrats n'ont pas forcément, en matière économique et financière, les mêmes connaissances. Donc, l'expertise est là pour éclairer le dossier.

Monsieur Pierre LOEPER

Surtout avec ce que vous avez dit sur le temps pertinent, la nécessité de se replacer dans l'état des normes et l'environnement de l'époque. Là, ça nécessite des recherches ou une connaissance de l'évolution de la réglementation que vous n'avez pas par nature.

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

L'expert représente une force supplémentaire qui va s'ajouter aux travaux que l'AMF a pu faire en amont ou que les services de police judiciaire sont en train d'accomplir. Je me souviens de très bonnes synergies entre experts et enquêteurs qui travaillaient en même temps sous la conduite du magistrat instructeur.
La première qualité attendue de l'expert, c'est sa compétence. La deuxième qualité attendue, c'est sa diligence. Il ne peut pas y avoir d'expertise qui ne se termine jamais. Cela est, à mes yeux, inconcevable. La justice est lente, il faut essayer de réduire au maximum ses délais. Mais en dehors de ces deux points, il y a des qualités fondamentales sur lesquelles je me permets d'attirer votre attention. L'expert doit respecter les grands principes que sont l'indépendance, l'impartialité, la loyauté et, au pénal, la présomption d'innocence.

Monsieur Pierre LOEPER

Et la contradiction ? Sous votre contrôle ?

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Je parlerai également de la contradiction. Mais, tout d'abord, deux mots sur l'indépendance, l'impartialité et la loyauté. Il est capital

qu'un expert, avant d'accepter une mission, vérifie qu'il est personnellement, mais également que le groupe ou le réseau auquel il peut appartenir, indépendant par rapport aux parties. Car si l'expert ne respecte pas ce principe cardinal tout son travail risque d'être complètement anéanti par les critiques qui vont suivre, même si les travaux sont de très bonne qualité et si la mission a été accomplie sans préjugé. La critique pour manque d'indépendance peut être ravageuse. Les conclusions de l'expert seront fragilisées, voire peut-être même annulées. Donc indépendance, impartialité, ça ne se discute pas.

Que dire de la loyauté ? Elle doit bien sûr exister par rapport au juge, mais ça, ça ne me semble pas poser de problèmes importants. Tout au moins, je ne me suis jamais retrouvé dans la situation où un expert aurait manqué de loyauté envers le juge. Mais, surtout, loyauté par rapport aux parties : on ne cache pas une pièce ! Et c'est là où, quelque part, on rejoint le principe du contradictoire. J'ai été très favorable au respect de ce principe, vous le savez. À l'époque où j'exerçais les fonctions de juge d'instruction, la contradiction n'était pas obligatoire dans l'expertise pénale. C'est la loi de mars 2007 qui a introduit une forte dose de contradiction dans l'expertise pénale. Mais, si la loi ne la prévoyait pas auparavant, il n'était pas interdit d'y recourir et de demander à l'expert de procéder à ses opérations, en recevant les parties ou les personnes visées par la plainte, afin qu'elles s'expliquent devant lui sur les opérations techniques. Je me souviens, au tout début de ma carrière, d'expertises comptables, où l'expert faisait un travail solitaire pendant six mois ou plus et apportait ensuite son rapport au juge, lequel notifiait les conclusions aux parties. Et, dans les semaines qui suivaient, arrivaient un ou plusieurs cartons de pièces justificatives. Bref, il fallait ordonner un complément d'expertise et tout le monde avait perdu beaucoup de temps. Les parties ou les personnes mises en cause doivent pouvoir s'expliquer devant l'expert. Celui-ci doit avoir, pendant ses travaux, toutes les explications possibles afin de pouvoir faire le tour de la question.

Voilà les principes qu'un expert doit respecter, étant rappelé, qu'il n'appartient pas à l'expert de dire le droit. Cela revient au juge. Sur ce point, l'expert doit se montrer très prudent dans la manière dont il apprécie les faits, il ne doit pas les qualifier ou les préqualifier. Les mots sont importants.

Monsieur Pierre LOEPER

Et sur la double sanction que nous avons en France ? Très rapidement, puisque l'AMF n'est pas là pour apporter la contradiction.

Monsieur Jean-Pierre ZANOTO

Il s'agit d'une question compliquée qu'il faut aborder prudemment. La France a adopté, depuis 1989, un système dualiste associant sanctions pénales et sanctions administratives. Ce système se retrouve dans plusieurs pays européens. Mais je ne connais pas, sauf changement de loi récente, de partenaires européens chez lesquels ce système peut aboutir à un cumul de sanctions. Ce n'est pas le cas de l'Allemagne, du Royaume-Uni, de l'Espagne ni de l'Italie. Chaque fois que le ministère public décide, dans ces différents pays, de choisir la voie pénale, et bien il n'y a pas de sanction administrative possible. En revanche, la sanction administrative intervient si le ministère public n'engage pas de poursuites.

Ce système qui peut aboutir dans certains cas à une double sanction interroge. Pas tellement en raison des contrariétés de décisions auxquelles il peut aboutir. Les exemples de contrariétés de décisions ne sont pas très nombreux. Ce matin, vous avez pu vous rendre compte, lorsqu'a été rapporté le cas VIVENDI, qu'il n'y avait pas eu, dans ce dossier, de contrariété de décision, bien au contraire. Mais, il existe tout de même quelques exemples. Je me souviens de l'affaire Pierre BERGÉ, par exemple, dont l'instruction judiciaire s'est terminée par un non-lieu, alors que Pierre BERGÉ a été condamné administrativement par la COB de l'époque pour les mêmes faits. La justice judiciaire et l'autorité de régulation n'ont pas eu, dans cette affaire, la même interprétation de la notion de marché de gré à gré.

Le risque de contrariété est un premier inconvénient.

Il y a, surtout, un inconvénient majeur, qui est celui de la double sanction. Je sais bien que le Conseil constitutionnel en 1989 a validé ce dispositif, dès lors, d'une part, qu'il y avait un recours de plein exercice devant une juridiction, et dès lors, d'autre part, que le principe de proportionnalité était respecté, c'est-à-dire l'impossibilité d'aller au-delà du maximum de l'une des deux peines prévues. Les deux sanctions, les deux amendes qui sont prononcées, doivent rester dans le maximum de l'amende la plus élevée. J'entends l'argument juridique, mais il est difficile de faire admettre aux personnes sanctionnées qu'elles ne l'ont pas été deux fois pour les mêmes faits. C'est gênant !

Personnellement, je serais plutôt favorable à un système alternatif : soit une sanction administrative, soit une sanction pénale. Après, de savoir comment on déplace le curseur, qui poursuit, ça, c'est des débats techniques qu'on ne peut pas aborder ici. Et pour ne pas être trop long, je terminerai par deux observations.

Tout d'abord, dans la procédure de sanction, l'investisseur victime de la fausse information est totalement absent de la procédure. La sanction se veut purement punitive, pas du tout réparatrice. A l'inverse, devant le juge pénal, l'investisseur peut se constituer partie civile.

Enfin, devant le juge pénal, sauf exception, vous n'avez pas de conflit d'intérêts, alors que ce risque est réel devant une autorité administrative indépendante composée de professionnels. Il suffit de voir les arrêts qui ont pu être prononcés hier contre les décisions de la COB ou aujourd'hui contre l'Autorité des marchés financiers, en raison de la présence de professionnels qui pouvaient être des concurrents des personnes poursuivies, ou qui pouvaient appartenir à des groupes qui étaient des concurrents des personnes poursuivies.

Ceci étant dit, il faut convenir que la justice judiciaire souffre de deux handicaps de poids : sa lenteur et le manque de formation des magistrats dans ce type de contentieux technique. Or les marchés attendent une réponse rapide.

L'intérêt du justiciable est d'avoir affaire à un juge, garant d'indépendance et d'impartialité ; son exigence est d'avoir un juge compétent....

Monsieur Pierre LOEPER

Merci beaucoup. Monsieur HAAS ?

Monsieur Jérôme HAAS

Juste un mot, je ne veux pas me prononcer sur les grandes options qui sont des options, pardon, mais politiques en réalité, puisque c'est le législateur qui décide. Et surtout dès lors, que le Conseil constitutionnel comme vous l'avez dit a tranché, ce n'est pas un sujet de droit, et du coup c'est un sujet de politique au sens très noble, donc je ne le commente pas. Une seule remarque : on voit bien, et vous avez donné tous les arguments dans un sens et dans un autre, qu'on peut se trouver avec des conflits ; on peut avoir d'un côté une formation administrative par conséquent, avec des gens qui ne sont pas des professionnels, et vous avez aussi cité un certain nombre d'exemples montrant qu'ils pouvaient être plus durs et pas moins durs.

Donc, rien n'est simple, rien n'est « vrai », rien n'est univoque dans cette approche-là et c'est un état de développement de notre droit.

Ce sur quoi je voudrais attirer notre attention collective est différent, c'est sur le fait que, et j'y suis sensible puisque quand on fait une norme comptable elle vit et ensuite la question est intéressante pour nous de savoir qui l'applique et la sanctionne comment, et au fond la France est un des principaux pays, peut-être le seul et un des rares dans lesquels il y a autant d'énergie dépensée à l'application de cette norme comptable avant toute sanction, avant toute procédure, avant toute plainte, avant tout problème. Il n'y a pas beaucoup de pays, il y a les États-Unis qui sont comme ça et la COB a été largement inspirée du modèle de la SEC qui a été, comme vous le savez, créée après la crise de 29. Et donc, il y a des gens très compétents, très efficaces, qui font une espèce de police, je n'emploie pas le mot police au sens juridique du terme, mais qui veillent à la bonne application de la norme comptable, avec une très grande énergie. C'est pour moi un sujet important parce que ça témoigne d'une certaine manière de concevoir le droit comptable français et c'est très utile, parce que je pense que ça participe aussi au fait que ces questions comptables viennent d'autant moins devant le juge. Elles y vont parfois, mais elles y vont d'autant moins, non pas parce que l'AMF redresserait beaucoup de comptes, mais parce que le fait de savoir qu'elle est là et qu'elle joue son rôle est partie de l'ensemble de la dissuasion à l'égard des entreprises et c'est très important.

J'ai néanmoins un souci, mais auquel pour l'instant nous ne pouvons rien, sauf dans le cadre de nos discussions européennes, c'est que je suis extrêmement mal à l'aise et je l'ai dit au Président de l'Autorité de régulation des marchés financiers européens, avec le fait que dans les autres pays d'Europe cela n'existe pas. Il n'y a pas véritablement de contrôle. Ou plutôt, il y en a, mais ce sont des procédures que ma voisine ne va pas aimer parce qu'elles sont vraiment et franchement du domaine de l'autorégulation. Ce sont les professionnels entre eux qui se tancent confraternellement. Ça peut être dur, dans certains pays, mais enfin ça n'est pas de la même nature et du même ordre que ce que nous avons en France et c'est un souci que j'ai constamment de compétitivité. On a l'avantage d'avoir une place de Paris plus sûre et plus solide, et on en a aussi les inconvénients. Et donc, je ne cherche pas à ce qu'on devienne laxiste à Paris, mais je voudrais qu'on devienne aussi sévère ailleurs et c'est ça que j'ai demandé à l'Autorité européenne de promouvoir et réaliser. Pour nous c'est un élément de compétitivité réglementaire très important.

Monsieur Pierre LOEPER

Monsieur le Doyen, puisque j'agis sous votre autorité, est-ce qu'il est temps de donner la parole à la salle ? Alors, est-ce qu'il y a des questions que suscitent les propos que vous venez d'entendre ? Monsieur FAURY ?

Monsieur Didier FAURY

Je voudrais d'abord remercier très sincèrement les orateurs de cette table ronde qui a été passionnante. Je crois que je me fais le porte-parole de l'ensemble de la salle. Merci infiniment. J'ai juste deux questions ou deux commentaires. J'ai trouvé très plaisant l'idée de la possibilité que des normes soient déclarées inintelligibles. La question que je me pose c'est qui déclare, le Conseil constitutionnel peut-être, enfin l'Autorité qui déciderait cette inintelligibilité, elle le ferait comment ? Inintelligible pour qui ? Par rapport à qui ? Et sauf à ce que ce soit une volonté politique et une affirmation. Elles sont inintelligibles, décision souveraine des juges du fond. Non soumis à contrôle d'une Cour supérieure. Est-ce que ce serait possible de procéder de cette façon-là ?

Et puis, la deuxième question que je me posais, c'est, vous avez parlé d'impartialité, d'indépendance, alors qu'est en train de naître et de se développer en France très fortement quelque chose qui nous échappait un petit peu, c'est cette notion de conflit d'intérêts, on sent bien que c'est maintenant de plus en plus présent. Alors, comment parler des banques ? L'interrogation que j'avais, on a l'impression que les populations ne sont pas toujours les mêmes ou que les règles ne s'appliquent pas toujours de la même façon à toutes les populations. Ce qui m'a toujours surpris dans le monde bancaire, c'est cette merveilleuse invention du *Chinese wall*, où au sein d'un même établissement vous avez des services qui très manifestement peuvent faire des actions qui dans un autre univers seraient en plein conflit d'intérêts et pas dans le monde bancaire, vous avez des exemples de, pour faire rapidement un rappel à ce qui s'est passé récemment, vous avez des établissements où des conseillers conseillent des produits sur lesquels la banque peut prendre des positions. Enfin bref, on a l'impression que le monde des banques n'est peut-être pas tout à fait le même que le monde des mortels.

Monsieur Pierre LOEPER

Donc deux questions. Qui peut déclarer une norme inintelligible ou accessoirement intelligible ? Qui veut répondre à la première

Monsieur FAURY

Et comment on le motive ?

Monsieur Pierre LOEPER

Et deuxième question, la seconde question sera pour Monsieur VISNOVSKY, qui veut répondre à la première ?

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Comme c'est moi qui ai évoqué cette joyeuse possibilité, il se trouve que prenant l'exemple des normes IFRS, par exemple, il se trouve que ces normes ont été reprises par des textes de l'Union européenne. Ce sont donc des normes incontestablement juridiques, insérées dans la hiérarchie des normes, présentes, en tout cas potentiellement, dans notre droit français. Bien, donc elles doivent être conformes aux normes constitutionnelles. Prenez la jurisprudence, il existe désormais un droit à l'intelligibilité. Prenons la dernière jurisprudence, ne remontons même pas à l'arrêt de principe que j'avais cité de 1996, le dernier arrêt porte sur le droit de l'environnement. C'est quand même très drôle puisque c'était sur une loi de simplification du droit qui était tellement mal rédigée qu'on ne comprenait rien. Et bien, le Conseil constitutionnel a dit que toutes les dispositions de cette loi soi-disant de simplification du droit, était tellement mal écrite dans certains de ses articles concernant le droit de l'environnement que c'était contraire au droit subjectif à l'intelligibilité, et à ce titre là, anticonstitutionnel. Donc, ça a été annulé par le Conseil constitutionnel par le biais d'une QPC. Ainsi, j'imagine que quelqu'un est contrarié par une norme IFRS, qui lui a été appliquée, un investisseur, un fournisseur peu importe, ça n'a pas d'importance, peu importe sur la façon dont on apprécie la recevabilité de l'action, qu'il y a un litige, etc. Et bien à ce moment-là, si l'on trouve un bon accueil de la part de la Cour de cassation, si l'on trouve un bon accueil de la part de la Cour de cassation ! qui considère que ce serait une question sérieuse, à ce moment-là on transmettrait devant le Conseil constitutionnel qui se poserait la question de savoir si cette norme juridique qui est la norme comptable, je me tourne vers vous et c'est incontestable du point de vue de la qualification, si cette norme juridique ne porterait pas atteinte au principe constitutionnel qui est le principe d'intelligibilité, qui lui-même est une conséquence d'un principe fondamental qui s'appelle « le droit au droit » et qui lui-même est rattaché à un article qui est l'article 16 de la Déclaration des droits de l'homme de 1789.

Monsieur Pierre LOEPER

Juste une précision, c'est que je ne sais dans quelles conditions ont été transposées…

Monsieur Jérôme HAAS

Pas transposées, c'est un règlement j'allais le dire.

Monsieur Pierre LOEPER

C'est un règlement ? Parce qu'on parlait de directive.

Monsieur Jérôme HAAS

C'est un règlement, ce n'est pas une directive. C'est un règlement européen qui est donc, de droit, partie du droit français. Alors, je ne sais pas s'il y a une jurisprudence en matière de QPC à l'égard d'un règlement européen, mais j'ai du mal à voir qu'on ne puisse pas du tout y toucher. J'imagine qu'il n'y a pas de problème, puisque ça a une valeur même supérieure à la loi. Je ne sais pas simplement s'il y a déjà eu de la jurisprudence.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Il faut juste être un peu innovant.

Monsieur Jérôme HAAS

Ah d'accord (rires) il faut juste être un peu innovant.

Monsieur Pierre LOEPER

Merci d'avoir apporté ces précisions.

Monsieur Jérôme HAAS

Juste un mot, un mot pour dire qu'un des critères d'adoption de ces règles IFRS dans l'Union européenne est l'intelligibilité, donc ça deviendrait intéressant parce qu'on a déjà au moment de l'acte d'adoption - et quand je dis on, c'est le Conseil, enfin les Etats membres, la Commission européenne et le Parlement européen -, considéré que ces normes étaient intelligibles, cela rend encore plus intéressante la question de savoir si le Conseil constitutionnel pourrait dire, que la norme n'est pas intelligible. J'avoue, juste pour conclure sur ce point, que aussi peu intelligibles que soient parfois ces normes pour des mortels, c'est tout à fait exact, ce n'est pas leur pire défaut (rires). De plus, le critère de l'intelligibilité est actuellement interprété de façon extraordinairement restrictive, comme la vérification superficielle que les phrases ont un sens, qu'elles ont un sujet un verbe et un complément et que tout s'enchaîne de façon à peu près compréhensible, c'est tout. Et, nous nous tuons à expliquer que ça ne suffit pas, encore faut-il qu'une norme ne soit pas « toxique » pour son environnement, c'est-à-dire pour l'économie. C'est plus difficile parce qu'on entre dans un domaine beaucoup plus subjectif, donc peut-être y a-t-il techniquement en droit plus de chances de succès pour qui voudrait s'attaquer juridiquement aux normes, sur le terrain plus restreint, au fond plus étroit mais plus simple de l'intelligibilité, mais qui n'essaie pas ne saura jamais.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

Si vous permettez cher ami, que l'on fasse un peu de droit fiction ce qui oblige à faire un peu de sociologie du Conseil constitutionnel, je suis absolument sûre, d'abord je rappelle que sur cette décision concernant le droit de l'environnement, c'est à propos d'une loi de simplification du droit que le Conseil constitutionnel a pris grand plaisir à souligner que ces dispositions étaient incompréhensibles, alors que l'objet même de la loi était de simplifier le droit pour le rendre plus intelligible, et donc le Conseil constitutionnel adore faire ça. Par ailleurs, en sociologie politique, et vous comprenez bien ce que je veux dire, le Conseil constitutionnel n'a pas une passion pour le droit de l'Union européenne, donc si on lui offre sur un plateau la possibilité de tacler un règlement de l'Union européenne, parce que par exemple il serait écrit en anglais, - ah mais vraiment il a tous les défauts ce règlement ! - donc écrit en anglais parce qu'il serait complètement inintelligible, notion dont évidemment il faudra suivre la définition donnée par le Conseil constitutionnel et non pas par des organismes ignobles dont de toute façon le Conseil constitutionnel se glorifiera d'ignorer l'existence même, moi je dis que c'est jouable.

Monsieur Pierre LOEPER

La seule question étant la transmission de la QPC. Attendez, je veux le préciser, si j'ai bien compris, et c'était la première question que j'avais, c'était, ce n'est pas d'une directive donc qu'il a été transposé mais c'est d'un règlement. Lequel s'applique directement dans notre ordre juridique et il n'est pas évident que le Conseil constitutionnel soit amené, j'avoue mon ignorance, puisse être amené à contrôler le règlement lui-même qui émane de l'autorité supérieure. Une question qui méritera réflexion.

Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE

D'accord. Je crois que le Conseil constitutionnel a déjà pris position, justement Dominique ROUSSEAU a fait une étude à ce propos.

Monsieur Pierre LOEPER

Et le conflit d'intérêts dans les banques ?

Monsieur Frédéric VISNOVSKY

Le conflit d'intérêt et la muraille de Chine. Les banques ne sont absolument pas à part des obligations en matière de conflit d'intérêts et de muraille de Chine et j'en veux pour preuve que lors de la création de l'Autorité de contrôle prudentiel, on a élargi les missions des autorités précédentes en matière de protection du consommateur. Et cette préoccupation, elle est parfaitement intégrée. Alors, ça ne veut pas dire que les choses ne sont pas difficiles. Sans parler même de produits financiers, prenons des produits très simples. Vous allez dans une agence bancaire, votre conseiller commercial, financier, va pouvoir vous proposer, pour faire simple, trois types de produits. Un Livret A, un compte à terme ou de l'assurance vie si c'est un « *banque assureur* ». Le client, entre ces trois produits, qui offrent une rémunération à peu près équivalente en ce moment, n'a pas forcément le même intérêt, entre les trois produits. Le Livret A, il est complètement liquide, disponible à tout moment, non fiscalisé. Le compte à terme, il est fiscalisé, il n'est pas disponible immédiatement, si vous voulez en sortir vous aurez des pénalités. Et l'assurance vie, c'est un placement long dont vous pouvez sortir avec des conditions fiscales particulières, mais qui offre des avantages fiscaux. Donc, le client a, en fonction de sa situation, un intérêt particulier. Le banquier peut avoir un intérêt particulier. Aujourd'hui l'intérêt d'un banquier, compte tenu de l'environnement prudentiel, c'est d'offrir du compte à terme, par rapport à un Livret A ou une assurance vie. Donc la préoccupation de l'Autorité de contrôle prudentiel dans sa mission, c'est de s'assurer qu'il n'y a pas ce

conflit d'intérêts et que si l'intérêt du client c'est d'avoir un produit d'assurance vie ou d'avoir du Livret A, on ne lui propose pas du compte à terme. Et ça, c'est quelque chose qui est parfaitement intégré dans nos contrôles, compte tenu de nos nouvelles missions et c'est quelque chose qui nous amènera certainement également à transmettre des dossiers à notre commission des sanctions, dès lors que le principe de respect de l'intérêt du client, par rapport à l'intérêt de la banque elle-même, est bien assuré. Donc, les banquiers ne sont pas exclus et l'AMF, je dirais, a fait la même chose pour ce qui concerne les opérations sur les marchés financiers.

Monsieur Guillaume PLANTIN

Je voudrais ajouter un point sur les *Chinese walls*, en fait votre préoccupation est très largement partagée puisque comme vous le savez aux États-Unis, le modèle de la banque universelle qui peut faire de la banque commerciale et de la banque d'affaires est sérieusement remis en question avec le projet de Paul VOLCKER. C'est très difficile à mettre en œuvre, il y a beaucoup de résistance de l'industrie bancaire. Ce n'est pas à l'ordre du jour en Europe continentale où c'est la tradition du modèle bancaire et on n'a pas l'impression qu'il y ait eu des conflits d'intérêts énormes à cause de ça pendant la crise, mais c'est certainement une des questions les plus importantes en terme de modèle bancaire et de structure bancaire qui évolueront au cours des prochaines années. Le *Chinese wall* était très poreux dans plusieurs banques, qui avaient des activités de banque commerciale et de banque d'investissement. Ça n'a pas marché dans de grandes institutions.

QUESTION DU PUBLIC

Ce qu'on trouve s'applique peut-être dans les pays anglo-saxons et pas en France et ce qu'on trouve aussi en France, c'est des établissements bancaires qui évaluent, et qui font du crédit en même temps. Qui évaluent les titres ou qui donnent un avis sur la valeur des titres d'une société, et qui sont également établissement de crédit de cette société, cela se trouve en France.

Monsieur Frédéric VISNOVSKY

Oui, enfin sur cet exemple que vous citez, on l'a et l'Autorité de contrôle prudentiel a été amené à produire des recommandations ce qui est son pouvoir en matière de protection des consommateurs, et à bien intégrer que lorsqu'on était dans ces situations-là, il y avait un certain nombre de principes à respecter, justement de séparation, alors après le débat c'est, est-ce qu'il faut avoir une situation où on élabore un certain nombre de principes qui permettent d'encadrer ou est-ce qu'on doit être dans une situation où on sépare complètement les activités dans des entités différentes, pour être sûrs que cette séparation est bien assurée. C'est un vaste débat. On peut en parler et bien évidemment j'imagine qu'il y aura des avis différents, mais dans tous les cas, à partir du moment où un établissement, une banque remplit différentes fonctions, il est tout à fait possible de mettre en place un certain nombre de mécanismes qui garantissent le respect de cette séparation. Après ça suppose qu'il y ait des mécanismes de contrôle qui s'assurent du respect des différents principes qui ont pu être édictés.

Monsieur Guillaume PLANTIN

À mon avis, l'innovation financière rend la faisabilité de tels mécanismes internes de plus en plus difficile. Je prends l'exemple des dérivés de crédits qui n'existaient pas. Il y a beaucoup de banques qui prêtaient à ENRON, qui ont spéculé sur le marché des dérivés de crédits et qui ont gagné beaucoup d'argent puisque en tant que préteurs, ils ont appris avant les autres certaines des difficultés. L'innovation financière rend à mon avis, c'est mon opinion personnelle, rend les murailles de Chine très poreuses.

Monsieur Pierre LOEPER

Très poreuses… Est-ce qu'il y a une autre question ?

QUESTION DU PUBLIC

Ce n'est pas une question, mais pour compléter ce qui a été dit tout à l'heure sur l'intelligibilité, je rappelle qu'il a été jugé par le Conseil d'État et par l'Assemblée plénière de la Cour de cassation en 2000 que dans l'ordre interne français les principes de valeur constitutionnelle l'emportent sur la norme internationale de sorte que le principe d'intelligibilité l'emporterait sur tout règlement européen.

Monsieur Yves GÉRARD

La question qui était abordée était celle de savoir si on pouvait transmettre aux QPC, au Conseil constitutionnel, ce qui est autre chose. Pour répondre plus précisément à votre question. Bien, écoutez, y a-t-il encore d'autres questions ? Je tenais à m'associer aux propos qui ont été tenus sur la qualité des débats. Je remercie tous les intervenants et nous allons prendre, je crois, quinze minutes de repos. Une pause de quinze minutes.

Monsieur Pierre BONALD

Je vous confirme, je donne un chiffre intelligible et exact. On prend quinze minutes de pause, de manière à pouvoir clôturer les travaux à 17 h 45 avec une heure exacte de 18 h pour les bus, qui vous amèneront vers les hôtels et une dernière heure exacte de 19 h pour les bus qui repasseront au Mercure pour vous amener au Muséum.

(De gauche à droite) Jérôme HAAS, Frédéric VISNOVSKY, Marie-Anne FRISON-ROCHE, Yves GÉRARD, Michel TUDEL, Guillaume PLANTIN, Pierre LOEPER, Jean-Pierre ZANOTO.

RAPPORT DE SYNTHÈSE

Monsieur
Michel TUDEL

RAPPORTEUR GÉNÉRAL
EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE TOULOUSE

Merci Monsieur Le Président,

Bien, à l'issue de cette journée d'étude, je vais essayer de, je dis bien je vais essayer, d'en faire une synthèse parce que pour ma part, la table ronde, et j'espère que vous le partagez, de cet après-midi a été particulièrement riche, avec des intervenants brillantissimes, et que pour en faire la synthèse, je vous avoue qu'il faudrait une personne d'un autre niveau que moi-même. En tout cas, je vais essayer, de vous remettre dans la perspective de ce colloque avec peut-être, parce que certains me l'ont fait observer à juste titre, avec peut-être un prisme plus expert-comptable de justice puisque nous avons beaucoup parlé de sincérité, beaucoup parlé d'information financière, mais peut-être un peu moins de ce qui pouvait incomber aux experts-comptables de justice alors je vais essayer de me livrer à cet exercice.

Les brillantes interventions de la matinée nous ont mis sur une piste réflexive destinée à servir l'objectif fixé pour ce congrès à savoir, pour nous experts de justice cerner la sincérité en matière d'information financière.
Emmanuel CHARRIER nous a fait cheminer de la comptabilité à l'information financière en insistant sur sa fabrication, sur la variété des référentiels, sur l'évolution des processus, et les enjeux de responsabilité qui y sont associés.
Je vous proposerais d'en retenir que l'information financière s'inscrit dans la continuité temporelle et se trouve donc en rupture avec la comptabilité qui reste un instantané.
Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE nous a rappelé l'importance de la norme et de son sous-jacent, conduisant au principe de régularité.
Elle a défini et fixé le principe du temps pertinent qui pour nous experts de justice est fondamental dans la conduite de nos travaux.

Dominique MAHIAS et Olivier PERONNET ont fait émerger les limites de l'exactitude en matière comptable et ont mis en lumière la clarté, la pertinence nécessaire à l'information financière délivrée tout en rappelant que les utilisateurs sont multiples.
Pour illustrer leurs propos, ils nous ont fait part des éclairages récents apportés par la jurisprudence.
Les débats de cet après-midi, fort remarquablement dirigés par le Président LOEPER, où se sont exprimés Madame FRISON-ROCHE, Messieurs HAAS, PLANTIN, VISNOVSKY et ZANOTO que je remercie une nouvelle fois pour leur participation et leur connaissance pointue du sujet, nous ont éclairés, passionnés mais également brillamment démontré la difficulté d'atteindre cet objectif de sincérité en matière d'information financière.
Monsieur Jérôme HAAS nous a interpellés « *Quelle information ? Pour qui ?* », l'élaboration de l'information financière étant influencée par ceux à qui elle s'adresse.
Ainsi, le premier code de commerce de Napoléon en 1807 prévoyait que les comptes devaient être établis en valeur de marché (au sens liquidatif du droit de la faillite) et que le coût historique est apparu avec l'ère industrielle favorisant la stabilité, permettant la distribution régulière de dividendes et induisant de ce fait le poids du management dans l'établissement des états financiers.
A l'inverse, Guillaume PLANTIN nous a remis en mémoire que les anglo-saxons préféraient la valeur de marché afin de limiter l'influence de vues des dirigeants sur les comptes tout en s'interrogeant sur le fait de savoir si le référentiel retenu pouvait avoir un impact sur les décisions des entreprises.
Au soutien de ces interventions, Monsieur VISNOVSKY a souligné que les normes internationales IFRS entrainaient un recours accru aux valeurs de marché ou aux modèles pour évaluer les instruments financiers et que ce faisant, il convenait de s'interroger sur la fiabilité que nous pouvons accorder à la juste valeur ?
Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE nous a fait part de ses réserves quant à l'approche de la valeur et a empreint toutes ses interventions d'une dose de philosophie tout en nous rappelant que la comptabilité était la traduction du passé voire du futur certain mais pas du futur incertain sur lequel s'appuie la valeur.
Monsieur Jean-Pierre ZANOTO, en tant que « magistrat sachant », nous a amené vers des notions simples au travers, finalement, de ce qui est sûr.

Notion sur laquelle l'ensemble des intervenants que ce soit Monsieur HAAS qui déclarait dans un débat sur l'évaluation « ce que nous recherchons à faire prévaloir est un degré de sécurité suffisant », Monsieur VISNOVSKY, qui me semble-t-il le rejoint, Monsieur PLANTIN qui pourrait accepter des comptes mêlant coût historique et valeur de marché, reconnus, Madame FRISON-ROCHE et Monsieur ZANOTO, tous prônent finalement la prudence pour aller vers le juste.
A ce titre le régulateur et le superviseur s'emploient, vous avez tous en tête la communication de l'AMF d'août 2012, sur la définition d'un certain nombre de concepts tournés vers le futur.
Ce qui est somme toute, aussi, une forme de prudence.
Nous pouvons relever à cet instant précis, que si l'information financière est publiquement encadrée, par L'AMF et l'ACP notamment, une forme de régulation privée sous forme contractuelle s'est aussi développée (ex : covenant pour les banques).
Pour autant, qu'il s'agisse d'entreprises financières ou non financières, les règles ou bonnes pratiques existantes visent avant tout à mesurer le risque voire la sensibilité, au risque des émetteurs.
Cela l'est d'autant plus vrai que Bâle III et Solvency II créent de nouvelles obligations à ce niveau.

De ces différents échanges, nous pouvons faire le constat que si le risque est modélisable, l'incertitude ne l'est pas. Que reste-t-il alors pour la réduire au maximum et pour nous experts-comptables de justice, quels pourraient être nos points d'ancrage pour mener nos travaux dès l'instant où nous sommes confrontés à cette problématique ?

En effet, nous sommes très éloignés de la seule exactitude comptable et il était donc nécessaire d'échanger pour construire ce que nous appellerons par emprunt « une bonne pratique » dont la finalité sera de servir de façon fiable le jugement du professionnel que nous sommes et par la même, le juge.
Nous en arrivons à une proposition de cheminement laissant apparaître une gradation des éléments conduisant à la sincérité face à l'incertitude :
- Les normes (quel référentiel ou quelles bonnes pratiques) et leur stricte application ;
- Le temps pertinent retenu pour l'élaboration de l'information financière délivrée (datation mais aussi contexte) ;
- La pertinence, l'intelligibilité, la fiabilité, la comparabilité en d'autres termes la clarté (incluant la notion de significativité) ;
- La prudence pour aller vers le « juste ».

Tout en acceptant qu'au « bout du bout » le concept vérité-exactitude peut être facilement dégagé car les experts-comptables de justice savent parfaitement ce qui est exact et conforme à la règle.
Ils savent aussi que la vérité :
- c'est ce qu'on peut savoir et non ce qu'on veut ;
- c'est ce qui s'impose et non ce qui se choisit ;
- c'est ce qui doit être et non ce qui est.

Et que sa recherche demande la mise en œuvre du principe de contradiction, élément essentiel de réduction de l'incertitude.
Cela étant, si cet axiome est associé aux quatre « piliers » précédemment évoqués, il restera aux experts-comptables de justice à appréhender la zone d'incertitude de l'information délivrée à laquelle seule la sincérité s'oppose. La sincérité réduisant l'incertitude, c'est ce qui sera apprécié par le jugement professionnel de l'expert-comptable de justice.
Enfin, dans leur relation avec le juge, ils auront à l'esprit que depuis Aristote nous savons que le législateur ne peut tout prévoir en édictant des règles de droit : il y a toujours des lacunes ou des antinomies, des éléments d'obscurité, de l'imprévisible et le juge ne peut dès lors se contenter d'appliquer simplement la loi.
Il doit introduire des considérations d'équité, redresser les outrances des formules non juridiques, se référer aux principes fondamentaux du droit.
Les experts-comptables de justice, immergés dans le principe de contradiction, peuvent par leur jugement professionnel appréhender la sincérité seul rempart à l'incertitude pouvant s'inviter dans l'information financière et servir ainsi, dans « le couple[23]» qu'ils forment avec le juge, la recherche du « juste ».

Enfin, un dernier mot pour finir, je voulais remercier notre Président Didier FAURY qui m'a donné toute sa confiance et m'a convaincu d'être le rapporteur général de ce congrès sur ce sujet aussi compliqué, il m'a toujours aidé par son soutien.
Merci à Madame Marie-Anne FRISON-ROCHE, Monsieur VISNOVSKY, Monsieur PLANTIN, Monsieur HAAS, Monsieur ZANOTO, tous ont accepté de venir à Toulouse un vendredi après-midi, alors qu'ils résident quasiment tous en région parisienne. Je crois que c'est une marque de confiance très forte à l'égard de la Compagnie nationale des experts-comptables de justice et je tiens à vous en remercier très chaleureusement.
Merci à mon ami Pierre BONALD et toute son équipe de nous avoir reçus aussi magnifiquement à l'Hôtel D'ASSEZAT.
Mais j'ai été trop bavard, pardonnez-moi. Monsieur le Président, il vous appartient de déposer vos conclusions à l'issue de cette journée.

Applaudissements.

23. Pierre DRAI, Premier Président de la Cour de Cassation.

CLÔTURE DU CONGRÈS PAR

Monsieur
Yves GÉRARD

HAUT CONSEILLER DOYEN DE LA CHAMBRE COMMERCIALE, ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE LA COUR DE CASSATION REPRÉSENTANT MONSIEUR LE PREMIER PRÉSIDENT DE LA COUR DE CASSATION

Monsieur
Didier FAURY

EXPERT PRÈS LA COUR D'APPEL DE PARIS, AGRÉÉ PAR LA COUR DE CASSATION PRÉSIDENT DE LA COMPAGNIE NATIONALE DES EXPERTS-COMPTABLES DE JUSTICE

Monsieur Yves GÉRARD

Oui, alors je pense qu'au terme de ce colloque et à l'issue de cet exposé de synthèse je n'ai pas grand-chose à ajouter. Je voulais simplement m'associer aux propos qui ont été tenus, et il me reste en effet à remercier, ce que je fais volontiers, les différents intervenants pour la qualité de leurs propos et les informations, qui même si elles ne peuvent pas être sincères, si j'ai bien compris un bien ne peut pas être sincère, je pense ont été exactes et du moins utiles pour nous tous.
Je tiens aussi à remercier les organisateurs pour le choix de ce thème qui a retenu toute notre attention, qui était passionnant et passionné et je voulais également les remercier pour l'organisation parfaite avec laquelle ils nous ont reçus. Merci également à vous tous pour avoir pris le temps de nous écouter et donc à bientôt.

Applaudissements.

Monsieur Didier FAURY

Monsieur le Doyen, je vous remercie infiniment de votre présence et de la façon dont vous avez présidé avec beaucoup d'autorité, de bonhomie et de pertinence cette journée d'étude. Et puis, bien évidemment, je m'associe à vos remerciements pour notre Rapporteur général, pour nos confrères qui ont parlé ce matin. Je m'associe évidemment aux remerciements de Michel TUDEL pour les invités prestigieux qu'il a su réunir, et qui depuis ce matin avec Madame le Professeur et cet après-midi avec cette table ronde exceptionnelle, je pense auront marqué ce 51e congrès. Je voudrais bien évidemment remercier tout particulièrement Pierre BONALD pour l'accueil qu'il a su vous réserver dans sa ville de TOULOUSE.

Applaudissements.

CLÔTURE DU CONGRÈS 17 h 35

Imprimé sur presse.
CAZAUX Imprimerie Muret [13.07.198]
Dépôt légal septembre 2013.