

DROIT DIDIER MARTIN (*)

Que faire de la juste valeur ?



Le Club des juristes

Avec la crise financière actuelle, la détermination de la valeur d'un instrument financier est devenue problématique

Affaire de spécialistes, la problématique revient en force à l'occasion de la crise financière et est regardée de très près par les gouvernements : la notion comptable de « juste valeur » serait, au moins en partie, à l'origine de cette crise ou en aurait amplifié les conséquences. La question sera d'ailleurs débattue à l'occasion du G20 du mois d'avril.

Le problème est réel. L'adoption des normes comptables internationales (ISFRS) a imposé l'évaluation des actifs et des passifs à leur « juste valeur », alors que les principes comptables français requéraient l'enregistrement d'un bien à son coût d'acquisition ou coût histo-

rique. Cette juste valeur correspond ainsi généralement à la valeur de marché. Que faire quand le marché ne fonctionne pas, ou mal ? La société peut certes se référer à des transactions récentes, à la juste valeur d'un actif similaire ou à d'autres techniques d'évaluation. Mais, avec la crise financière actuelle, la détermination de la valeur d'un instrument financier (actions, titres de créances, produits dérivés, etc.) est devenue problématique : sa valeur de marché a subi une décote très importante en raison de l'illiquidité ou de l'inexistence du marché, tandis que sa valeur « économique » restait identique.

Perte « potentielle »

La comptabilisation de ces instruments financiers à leur « juste valeur » a donc obligé les sociétés cotées et les établissements financiers en premier lieu à reconnaître une perte « potentielle ». En période de crise, la perte n'est que « virtuelle » : les actifs peuvent être sains, la valeur dépréciée est celle de l'instant « t » et ne reflète pas la valeur fondamentale des actifs. Pour autant, la « perte » potentielle aura été repercutée directement dans le compte de résultat ou sera venue diminuer les capitaux propres. Or, c'est le niveau de ses capitaux propres qui détermine le seuil d'endettement admissible de l'établissement financier, ainsi que le volume des prêts pouvant être

accordés à la clientèle. La problématique a fait l'objet d'un débat récent au sein du Club des juristes. A cette occasion, des dirigeants de banques ou de compagnies d'assurances ont exprimé leur inquiétude : l'appréciation à la juste valeur traduit une vision financière court-termiste, et non d'investissement à long terme et une trop grande confiance dans la valorisation par les marchés, ont-ils fait valoir. Elle serait totalement inadaptée aux besoins des banques ou des assurances, qui, plus particulièrement pour ces dernières, détiennent une grande partie de leurs titres au bilan sur la durée : dans cette hypothèse, l'évaluation à la valeur de marché ne serait pas pertinente. La juste valeur conserve néanmoins ses partisans. Ceux-ci répondent, en effet, qu'elle a permis de détecter plus rapidement l'existence de la crise financière en donnant la possibilité aux établissements financiers de faire apparaître dans leurs comptes leur position relativement aux « subprimes ».

Ces critiques ont toutefois conduit les régulateurs à amender les normes comptables afin de redéfinir les contours de la juste valeur et son application dans le cadre de l'évaluation des instruments financiers, mais uniquement dans le contexte pressant de la crise économique. Aucune autorité ni aucun Etat membre de l'Union européenne ne semble vouloir remettre en question la juste valeur de ma-

nière générale, mais plutôt en moduler l'application pendant la période de crise. Quoi qu'il en soit, le retour à une appréciation au coût historique est à exclure : il est en effet unanimement reconnu que la référence au coût historique apporte une information beaucoup moins exacte au public que celle de la valeur de marché.

Mais est-ce réellement la notion de juste valeur qui doit être aménagée ? La comptabilité n'a pour rôle que de délivrer une information financière fiable au marché à un moment et dans un contexte donnés. Au contraire, les règles prudentielles (cf. le ratio de solvabilité et de liquidité) sont plus prospectives et permettent de déterminer dans quelle mesure l'affaiblissement du bilan des banques doit se traduire par une demande de fonds propres additionnels et/ou une réduction des volumes de prêts. C'est pourquoi certains considèrent qu'il conviendrait mieux de s'adresser aux autorités de régulation prudentielle pour qu'elles adaptent ces règles. Mais la comptabilité restera unique et ses conséquences sur le marché pour les autorités de contrôle sont telles qu'il est peu envisageable que le débat sur la juste valeur ne s'arrête. La juste valeur n'a donc pas fini de faire couler beaucoup d'encre.

(*) *Avocat, cabinet Bredin Prat. Membre du Club des juristes.*