



COMMISSION BANCAIRE

Recommandations communes COB – CB « Montages déconsolidants et sorties d’actifs »

La Commission des opérations de bourse et la Commission bancaire ont entrepris en 2002, suite aux différentes affaires qui ont défrayé la chronique aux Etats Unis, notamment l’affaire « Enron », un travail commun visant à recenser les principaux « montages déconsolidants » utilisés par les entreprises françaises, l’étude ayant été étendue à la problématique des sorties d’actifs.

Les travaux engagés et les exemples de cas examinés montrent que, d’une façon générale, les règles comptables françaises relatives aux montages déconsolidants sont relativement plus strictes et apportent une meilleure protection aux investisseurs que certains autres référentiels étrangers.

A l’issue de ces travaux, les deux institutions forment néanmoins le vœu qu’un certain nombre d’améliorations soient apportées à la réglementation comptable française afin de la rendre plus efficace encore face à l’évolution des pratiques relevées, dans le contexte actuel de méfiance manifestée par les marchés financiers internationaux à l’égard des comptes des entreprises, en particulier concernant leur niveau réel d’endettement. Ces améliorations concerneraient les points suivants :

- supprimer l’obligation de détention en capital prévue à l’article L 233-16 du Code de commerce comme condition préalable pour la consolidation des entités ad hoc contrôlées par les entreprises industrielles et commerciales ;
- aligner les dispositions du règlement CRC n° 99-07 sur celles du règlement CRC n° 99-02 en matière de consolidation des entités ad hoc, en particulier dans l’utilisation des trois critères d’appréciation du contrôle en substance. Cela permettrait de se rapprocher des dispositions prévues par les normes comptables internationales - IFRS - en la matière ;
- revoir les conditions d’entrée et de sortie d’actifs dans les bilans des entreprises, applicables à tout secteur d’activité, en s’inspirant d’une approche développée par les normes IFRS et par les dispositions générales du règlement n° 89-07 du Comité de la réglementation bancaire relatif à la comptabilisation des opérations de cession d’éléments d’actifs (applicables aujourd’hui aux seuls établissements de crédit).

En attendant que ces évolutions réglementaires prennent corps, les deux institutions souhaitent publier une recommandation commune reproduite ci-après sur les bonnes pratiques en matière de sortie d’actifs et de consolidation des entités ad hoc, et ce dans le cadre des règles comptables actuellement en vigueur.

Synthèse des recommandations

Ces recommandations rappellent les règles comptables existantes et précisent leurs modalités d'application, notamment en ce qui concerne l'appréciation des critères de consolidation des entités ad hoc et l'obligation des entreprises en matière d'information en annexe sur la nature et le niveau des risques supportés.

En résumé :

- les critères retenus pour la consolidation des entités ad hoc (contrôle, résultats, risques) devraient s'apprécier en substance à la lecture des textes français en vigueur. En outre, selon la Commission des opérations de bourse et la Commission bancaire, une forte présomption de lien existe entre la conservation des risques et la perception des bénéfices. Ceci plaide pour une interprétation des conditions de consolidation des entités ad hoc prévues dans le règlement CRC n° 99-07 proche de celle prévue dans le règlement CRC n° 99-02 ;
- certaines transactions apparemment dissociées doivent être appréciées dans certains cas comme faisant partie d'un même ensemble afin que le traitement comptable retenu reflète la réalité économique de cet ensemble ;
- les informations en annexe devraient porter à la fois sur les actifs sortis du bilan, les entités ad hoc, lorsque l'entreprise a des obligations contractuelles à leur égard, notamment lorsque l'entité ad hoc est contrôlée mais non consolidée, et également en cas d'utilisation de contrats de location ;
- les informations en annexe devraient aussi préciser la composition des résultats des sociétés en participation, dès lors qu'ils présentent un caractère significatif, ainsi que les risques auxquels les sociétés participantes sont exposées ;
- le traitement comptable des contrats de crédit-bail et de location doit permettre la représentation de la réalité économique de l'opération.

Par ailleurs, la Commission des opérations de bourse et la Commission bancaire forment le vœu qu'une meilleure définition des conditions d'entrée et de sortie des actifs dans les règles comptables françaises soit élaborée par le Conseil national de la comptabilité. Elle pourrait s'inspirer de l'approche internationale et des règles actuellement applicables aux cessions de créances par les établissements de crédit français.

Recommandations en fonction de la typologie des opérations

1. Montages déconsolidants avec utilisation d'entités ad hoc

Les points suivants méritent d'être soulignés :

- Il est nécessaire d'identifier l'existence d'éventuelles entités ad hoc lors de la détermination du périmètre de consolidation des groupes, d'autant que la consolidation d'entités ad hoc dans des groupes d'entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière peut s'imposer même en l'absence de lien en capital ;
- Le contrôle en substance détenu par une ou plusieurs entreprises consolidées est une des conditions essentielles entraînant la consolidation de l'entité ad hoc.

La réalité de ce contrôle se détermine, dans les entreprises relevant du Comité de la réglementation bancaire et financière, en appréciant l'économie d'ensemble de l'opération à laquelle l'entité ad hoc participe et notamment l'état des relations entre cette entité et l'entreprise consolidante. Dans les entreprises industrielles et commerciales, le contrôle s'apprécie en vertu de contrats, d'accords ou de clauses statutaires. Pour évaluer ce contrôle, trois critères sont mis en avant :

- les pouvoirs de décision et de gestion sur les activités courantes de l'entité ad hoc ou sur les actifs qui la composent, même si ce pouvoir n'est pas effectivement exercé ;
 - la capacité à bénéficier de tout ou de la majorité des résultats de l'entité ;
 - l'exposition à la majorité des risques relatifs à l'entité, notamment lorsque les investisseurs extérieurs bénéficient de la part de l'entité ou de l'entreprise d'une garantie leur permettant de limiter de façon importante leur prise de risques.
- La notion de résultats devrait s'apprécier en substance et en tenant compte de l'ensemble de paramètres évoqués ci-dessous.

Généralement, les mécanismes prévus permettent aux entreprises comprises dans le périmètre de consolidation de l'initiateur (entreprise qui est à l'origine de l'entité ad hoc) de bénéficier directement ou indirectement de la majorité des résultats de l'entité ou des résultats relatifs à la réalisation des actifs sous-jacents.

Ainsi, ces entreprises participent souvent aux différentes étapes de création de l'entité ad hoc (arrangeur ou placeur de parts par exemple), ou de sa gestion (conservateur des créances, recouvreur des fonds, conseiller en placement, propriétaire de la société de gestion...), la plupart de ces services étant évidemment rémunérés. Des mécanismes sont souvent prévus pour que l'initiateur récupère, par exemple par le biais des droits attachés à des parts résiduelles, l'essentiel des flux de trésorerie excédentaires de l'entité ad hoc. A contrario, les porteurs de parts ordinaires ou de parts subordonnées ne bénéficient en

général que d'une rémunération comparable à celle exigée par le marché pour des actifs de profil de risque similaire, sans élément aléatoire lié aux résultats de l'entité.

- Le pouvoir de contrôle dans le cadre d'un mécanisme d'auto-pilotage, tel qu'explicité ci-après, s'apprécie également en substance.

En ce qui concerne les opérations de titrisation de créances, le règlement n° 99-07 du Comité de la réglementation comptable indique que le critère relatif aux pouvoirs de décision et de gestion sur les activités courantes ou les actifs de l'entité ad hoc est déterminant. Il ne faudrait cependant pas en conclure que les opérations de cession à un fonds commun de créances en conformité avec les dispositions de la loi n°88-1201 du 23 décembre 1988 modifiée, qui prévoit qu'une société de gestion indépendante aura la responsabilité de gérer ce fonds, sont de ce fait automatiquement non soumises au contrôle du cédant ou des entreprises incluses dans le même périmètre de consolidation. Ce contrôle s'apprécie en effet en substance, et non formellement.

Outre que la société de gestion peut être contrôlée par une entreprise incluse dans le périmètre de consolidation du cédant, la création d'un fonds commun de créances s'accompagne généralement de la rédaction, à laquelle le cédant participe, d'une convention de gestion très détaillée qui aboutit à créer un mécanisme d'auto-pilotage du fonds. Le règlement précité indique que l'existence de ce mécanisme ne préjuge pas du contrôle effectif de l'entité, mais renvoie à l'analyse de l'opération dans son ensemble. Ainsi, si l'analyse des dispositions de la convention de gestion aboutit à la conclusion que la gestion de l'entité ad hoc est orientée dans l'intérêt exclusif du cédant ou des entreprises comprises dans le même périmètre de consolidation, la société de gestion n'ayant en substance pas de véritable marge de manœuvre en matière de pouvoir de décision et de gestion, le fonds commun de créances devrait, du point de vue de la Commission des opérations de bourse et de la Commission bancaire, être consolidé.

- Le critère de l'exposition aux risques doit être considéré comme primordial, d'autant qu'il est repris également comme un des éléments majeurs dans les normes comptables internationales.

Il apparaît dans la pratique que souvent l'initiateur ou l'une des entreprises comprises dans le même périmètre de consolidation garantit l'entité ad hoc ou ses associés contre la majeure partie des risques auxquels elle pourrait être exposée au titre des actifs qui lui sont transférés, risque de marché, de taux ou de change, risque de liquidité, et, notamment en matière de titrisation de créances, risque de contrepartie, par le biais de mécanismes divers. Généralement, dans de tels montages, les tiers porteurs de parts ordinaires ne supportent dans les faits aucun risque, et ceux qui souscrivent des parts subordonnées ne sont exposés qu'à une partie minoritaire de ces risques.

- Une forte présomption de lien existe entre l'exposition aux risques et les droits aux bénéfices, sauf exception dûment justifiée. Il en résulte que le critère de la capacité à bénéficier de tout ou partie des résultats de l'entité peut être mis en œuvre pour décider de la consolidation.

2. Cessions d'actifs

2.1. Ventes d'actifs avec garantie contre le ou les risques majeurs supportés sur ces actifs

Le raisonnement suivant devrait être tenu lors de l'élaboration des comptes consolidés :

- les mêmes règles relatives à l'entrée et la sortie de bilan devraient être appliquées de la même manière aux actifs financiers et non financiers ;
- toute garantie accordée contre un risque majeur associé à l'actif juridiquement transféré (telle que la garantie de variation de prix) devrait se traduire par une déqualification de la vente¹ ;
- certaines opérations, par assimilation à des opérations de portage ou de pension, devraient être requalifiées dans les comptes consolidés puisque ceux-ci sont fondés sur le principe de la prédominance de la réalité économique sur l'apparence juridique (énoncé au paragraphe 300 des règlements CRC 99-02 et 99-07) ;
- les bénéfices retirés de ces opérations doivent être analysés de façon prudente, que ce soit dans les cas des ventes d'actifs avec garantie ou celui des « achetés-vendus » présenté ci-après. En effet, même si la comptabilisation d'une vente peut être justifiée, la question de l'évaluation de celle-ci pose problème dans de nombreux cas : s'il existe une garantie, si le « mark-to-model » est surévalué ou si la transaction est réalisée avec une partie liée.

2.2. Achetés-vendus

Ces opérations, généralement réalisées sur des marchés réglementés avec une ou plusieurs contreparties, consistent en une vente assortie d'un ou plusieurs ordres concomitants ou immédiats d'achat portant sur la même quantité de titres, et ont pour effet de réévaluer les actifs sous-jacents sans modifier in fine la situation économique de l'initiateur de l'opération.

Les situations suivantes pourraient conduire à contester la réalité de ce type de vente :

- la vente n'est pas faite à des conditions normales de marché, même si le prix affiché est celui du marché, parce qu'elle est assortie d'un engagement de rachat, notamment avec la même contrepartie. Cette conclusion pourrait être retenue par assimilation aux conditions du CRB n°89-07 relatif à la comptabilisation des opérations de cession d'éléments d'actifs qui précisent notamment que cette cession n'est pas parfaite lorsqu'il existe un engagement de rachat ;

¹ Dès lors que cette garantie déroge aux pratiques habituelles du commerce (par exemple, une garantie de paiement accordée dans le cas d'un escompte d'effets de commerce n'est pas visée)

- la vente s'effectue dans le cadre d'une procédure de gré à gré aboutissant à des conditions hors marché ;
- les opérations d'achat et de vente sont simultanées et parfaitement adossées, même si un règlement est utilisé par le biais d'opérations stipulées à règlement différé (SRD), et le volume de l'opération excède notablement les capacités habituelles d'absorption du marché.

3. Liens entre des opérations juridiquement indépendantes

Certaines transactions apparemment dissociées doivent être considérées comme faisant partie d'un même ensemble pour apprécier le traitement comptable approprié dès lors que les conditions suivantes sont réunies :

- l'entité qui intervient dans la transaction sur l'instrument financier est sous le contrôle de l'entreprise consolidante ;
- il y a un adossement effectif en termes de date initiale, d'échéance et de montant entre les termes contractuels de la cession d'actifs et ceux de l'instrument financier ;
- la contrepartie des deux transactions est une même entité ou un même groupe d'entités.

Ces critères s'avèrent particulièrement importants dans le cas de certains montages financiers qui dissocient l'opération de cession d'actifs et la garantie accordée aux acquéreurs de tels actifs, au moyen de la mise en œuvre d'instruments financiers complexes pouvant faire intervenir des entités autres que celle qui cède ou qui reçoit les actifs.

4. Information financière sur les risques associés aux cessions d'actifs, aux entités ad hoc et aux sociétés en participation

Le règlement CRC n°99-02 exige de façon expresse au paragraphe 425 une information complète sur les actifs, passifs et résultats de l'entité ad hoc contrôlée mais non consolidée en raison de l'absence de lien en capital.

Les actifs, passifs et résultats de l'entité non consolidée en raison de l'absence de lien en capital doivent être évalués selon les mêmes méthodes que celles retenues par l'entreprise consolidante dans ses comptes consolidés et doivent être présentés sur au moins deux exercices afin de permettre une comparabilité des comptes.

La communication d'informations précises en annexe sur la composition des résultats des sociétés en participation, dès lors qu'ils présentent un caractère significatif, ainsi qu'une représentation adéquate des risques auxquels les sociétés participantes sont exposées apparaît aussi nécessaire. La représentation des risques transitant par des sociétés en participation peut être, en effet, difficile à obtenir à la simple lecture des comptes des entreprises participantes.

Par ailleurs, il convient de rappeler que, dans la réglementation française actuelle, une information détaillée en annexe est obligatoire sur tous les engagements pouvant influencer de manière significative l'appréciation des lecteurs sur la situation financière de l'entreprise. Ainsi, tous les éléments nécessaires à l'évaluation des conséquences éventuelles des garanties accordées, notamment à des entités ad hoc ou dans le cadre de transferts d'actifs, doivent être fournis. La Commission des opérations de bourse, dans son bulletin n° 365 de février 2002, recommandait de mentionner en annexe le risque auquel s'expose l'émetteur, en précisant notamment s'il existe des garanties accordées à des tiers, des parts subordonnées, des promesses de rachat d'actifs ou toute autre information significative pour apprécier ce risque. La Commission bancaire soutient cette approche.

5. Contrats de location-financement et de location

L'attention est portée sur les points suivants :

- la distinction entre contrats de location simple et location-financement (dont crédit-bail) doit être réalisée conformément à l'économie générale de l'opération.

A cet égard, la notion de location-financement peut être appréhendée à partir des exemples énoncés dans l'article 8 de l'IAS 17, à savoir :

- le transfert de la propriété de l'actif, au preneur, au terme de la durée du contrat de location ;
- l'existence d'une option d'achat de l'actif au bénéfice du preneur, à un prix suffisamment inférieur à sa juste valeur à la date de levée de l'option, pour que dès le commencement du contrat de location, on ait la certitude raisonnable que l'option sera levée ;
- une durée de contrat de location couvrant la majeure partie de la durée de vie économique de l'actif, même en l'absence de transfert de propriété ;
- une valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location correspondant au minimum à la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif loué ;
- la nature des actifs loués étant tellement spécifique que seul le preneur peut les utiliser sans leur apporter de modifications majeures.

Dans l'appréciation de ces critères ou d'autres, il convient de ne pas se limiter à l'examen du respect de seuils chiffrés arbitraires par référence à ceux existant dans certaines réglementations ou normes comptables étrangères.

- la méthode préférentielle mentionnée au paragraphe 300 du CRC 99-02 et du CRC 99-07, relative à la comptabilisation des contrats de location-financement, devrait être appliquée ;
- enfin, les entreprises ont des obligations d'informations en annexe en matière d'engagements financiers de location simple sur des durées de bail non résiliables ou dont la résiliation donne lieu à indemnités.