



DÉFAILLANCE DE LA CHAÎNE INFORMATIONNELLE OU CRISE DES MODES DE CONTRÔLE DES ENTREPRISES ?

ÉLIE COHEN*

Par son ampleur, sa complexité et la diversité des enjeux qui lui sont attachés, l'affaire Enron a acquis un statut emblématique. Il est vrai qu'elle semble concentrer un ensemble saisissant de pratiques dont la divulgation est de nature à susciter une crise de confiance majeure. Montages financiers créatifs mais périlleux, utilisation méthodique de montages déconsolidants, surrémunération des cadres dirigeants, surévaluation des résultats, occultation des risques et de l'endettement, ont été largement commentés. Même si l'action judiciaire qui doit confirmer les faits reste encore éloignée de son terme, la révélation de ces pratiques affecte non seulement la réputation de la firme à laquelle elles sont imputées, mais également la crédibilité de l'ensemble des entreprises et de leurs dirigeants et, plus largement, la fiabilité d'un modèle de développement fondé sur la dynamique de l'innovation et l'initiative entrepreneuriale.

LES MAILLONS FAIBLES DE LA CHAÎNE INFORMATIONNELLE

Pour l'instant, les analyses consacrées à cette affaire ont surtout mis l'accent sur les défaillances qui ont pu affecter l'information comptable produite et diffusée par Enron. De nombreux développements ont ainsi été consacrés à l'analyse des manquements intervenus à tous les niveaux de ce qu'il faut bien appeler une chaîne informationnelle. Cette chaîne articule quatre phases qui peuvent se dérouler successivement, même si de multiples interactions et retours en arrière tendent à remettre en cause un schéma chronologique linéaire. En amont de tout enregistrement ou traitement comptable, la réglementation et la normalisation définissent le cadre dans lequel les comptes des entreprises sont établis. En application des problématiques et des règles énoncées par la

* Professeur à l'université Paris-Dauphine.



normalisation en termes plus ou moins contraignants, les services des entreprises procèdent à la saisie et à la mise en forme des informations pertinentes ; au terme d'une procédure hautement formalisée, ils produisent des états de synthèse destinés à divers utilisateurs et notamment aux autorités fiscales et aux acteurs qui opèrent sur les marchés de capitaux. Avant comme après leur diffusion, ces états de synthèse sont soumis à divers contrôles internes ou externes portant sur leur régularité, leur cohérence et leur pertinence. Enfin, après leur diffusion à destination des tiers en général et des investisseurs en particulier, ces informations sont soumises à des analyses et à des interprétations réalisées par de multiples acteurs et notamment par les analystes financiers.

Au-delà d'une mise en cause générique de la comptabilité, on est ainsi conduit à rechercher l'explication des crises qui ont affecté Enron ou d'autres entreprises dans l'analyse précise des défaillances qui ont pu intervenir à chacun des niveaux de cette chaîne informationnelle et qui ont pu réduire sa résistance, même si elles sont restées strictement concentrées sur certains chaînons.

Une défaillance des systèmes de normalisation

L'affaire Enron conduit à se demander si les systèmes de normalisation et de réglementation comptables ne portent pas une responsabilité directe dans le déclenchement des processus conduisant aux défaillances constatées, soit parce qu'elles comporteraient des incitations involontaires, encourageant des comportements opportunistes, soit

parce qu'elles ménageraient des marges d'appréciation ouvrant des possibilités de manipulation à des acteurs déloyaux ou malhonnêtes.

Trois arguments sont invoqués à l'appui d'une telle mise en cause de la normalisation comptable.

La marge discrétionnaire portant sur l'évaluation ou sur le mode de comptabilisation de certains éléments est parfois jugée excessive.

On a pu également reprocher aux institutions chargées d'élaborer l'appareil normatif d'accorder une influence excessive aux entreprises et aux professionnels du chiffre ; ceux-ci se trouveraient alors placés dans une situation paradoxale puisqu'ils se verraient en mesure de formuler eux-mêmes les règles qui leur sont applicables.

Enfin, la pluralité des normes internationales est parfois mise en cause car elle ménage des possibilités de jeu supplémentaire et permettrait aux entreprises, quand elles en ont la latitude, de se référer au cadre normatif qui leur est le plus favorable.

Ces remises en cause sont d'autant plus frappantes qu'elles s'appliquent à un domaine qui tend à s'affranchir d'une tradition ancienne de formalisme et dont l'évolution était encore citée, il y a peu, comme une illustration exemplaire de l'efficacité et de la pertinence de l'auto-organisation des professions et des marchés.

Une défaillance des modes de production de l'information comptable

Au-delà des discussions relatives à la normalisation, les mises en cause du



mode de production de l'information comptable portent à la fois sur des erreurs et sur des dérapages intentionnels, voire frauduleux, qui affectent la fidélité, la sincérité et, en tout état de cause, la crédibilité de cette information. Les pratiques relevées concernent le plus souvent les indications fournies par les comptes au sujet du patrimoine et des performances de l'entreprise émettrice.

S'agissant du patrimoine et de sa traduction par le bilan, les manipulations ou, plus simplement, les biais informationnels relevés conduisent à donner une image exagérément favorable de la situation nette, soit par la surévaluation des actifs, soit par la sous-évaluation des dettes effectives. En outre, la sous-estimation systématique des risques tend à produire les mêmes effets, qu'elle procède d'une minoration des risques de dépréciation qui pèsent sur certains actifs ou qu'elle soit liée à une quantification exagérément optimiste des risques pour perte et charge.

De façon plus précise, les biais informationnels relevés sur l'actif portent sur la fréquente sous-estimation des risques associés à certains éléments. Ils portent notamment sur l'omission ou la sous-évaluation des provisions pour dépréciation. Or, dans les phases marquées par une conjoncture macroéconomique difficile, un brutal rajustement de telles provisions devient le plus souvent nécessaire pour tenir compte de la montée des risques de défaut identifiés sur des débiteurs fragilisés par la dégradation du climat général des affaires. En outre, dans les périodes de dépréciation des cours sur les marchés d'actifs immobiliers et

financiers, il s'avère également nécessaire de constituer ou de rajuster les provisions pour dépréciation, afin de prendre en compte la dévalorisation subie par des actifs acquis au plus haut et dont la valeur comptable est désormais surestimée puisque leur coût historique se trouve remis en cause.

Les biais informationnels les plus fréquents relevés à propos du passif concernent la sous-estimation des engagements contractés par l'entreprise. Cette sous-estimation peut être liée à l'omission pure et simple de certains engagements potentiels qui ne sont pas comptabilisés. Elle peut également être due au fait que des dettes, pourtant identifiées, ne sont pas évaluées à la hauteur des décaissements potentiels qui seront imposés aux entreprises.

S'agissant de l'activité et de sa représentation par les comptes de résultat, les approximations ou les biais relevés tendent naturellement à une surestimation du bénéfice obtenu. Cette sur-estimation peut être obtenue grâce à une évaluation exagérément optimiste des produits et à une sous-estimation des charges, voire à l'omission de certaines d'entre elles.

Dans la représentation du patrimoine et de l'activité, il est souvent malaisé d'identifier le glissement entre les erreurs d'appréciation ou d'évaluation et la manipulation intentionnelle qui traduit un dérapage éthique ou qui revêt un caractère frauduleux. En effet, il faut rappeler avec netteté que l'utilisation des marges d'appréciation ménagées par les règles comptables est légitime et nécessaire, car elle permet d'introduire une certaine dose de flexibilité et de réalisme dans des démarches nécessairement empreintes de rigueur

procédurale et, de ce fait même, constamment menacées par le formalisme. En revanche, la sollicitation systématique de ces marges d'appréciation dans un sens opportuniste et surtout l'introduction délibérée d'éléments mensongers ou l'omission délibérée d'informations pourtant avérées signalent le basculement vers des pratiques douteuses ou inacceptables.

La défaillance des systèmes de contrôle et d'analyse de l'information comptable ?

Aux divers stades de leur élaboration et de leur diffusion, les informations comptables sont soumises à une série de contrôles portant sur leur régularité, leur cohérence et leur pertinence. Mais, des critiques convergentes soulignent la perte d'efficacité que ces contrôles subiraient à cause des conditions mêmes dans lesquelles ils interviennent.

Avant même leur publication, les comptes des sociétés sont soumis au contrôle des commissaires aux comptes. Dans la plupart des pays développés, ces acteurs exercent une profession réglementée dont le statut vise précisément à garantir l'indépendance. Ainsi, dans le cadre de leur mission légale, les « auditeurs » bénéficient des conditions qui leur permettent de se prononcer en toute sérénité sur la régularité, la sincérité et la fidélité des comptes qui sont soumis à leur contrôle. Or, l'affaire Enron a illustré la superposition entre cette fonction d'auditeur, qui s'inscrit dans une logique d'intérêt public, et les missions de conseil développées dans un cadre contractuel par certains cabinets

d'audit. Alors que la mission légale relève d'une prescription imposée, le conseil procède d'une approche commerciale et laisse la plus large place au choix des dirigeants des entreprises. Il existe donc un risque manifeste de conflit d'intérêts pour le cabinet d'audit qui peut être incité à une certaine complaisance dans l'accomplissement de ses missions légales en contrepartie de l'accès à des missions contractuelles fortement rémunératrices.

Lorsque les documents comptables sont publiés, de nombreux acteurs se partagent la responsabilité professionnelle d'utiliser et d'interpréter les indications qu'ils fournissent soit pour prendre des décisions pour leur compte propre, soit pour recommander des décisions aux différents acteurs de l'économie et singulièrement aux investisseurs. C'est ainsi que les banques, les agences de notation ou les analystes financiers s'inscrivent dans la chaîne informationnelle, puisqu'ils concourent à l'interprétation des signaux transmis au marché et à leur traduction en comportements et en décisions opératoires. Les critiques majeures adressées à ces différents acteurs portent sur le fait que le niveau de leur activité et de leur rémunération dépend du volume et du montant des transactions ; en conséquence, ces intervenants peuvent avoir, à court terme, un intérêt évident à éviter de formuler des jugements susceptibles de ralentir le rythme des transactions sur un titre en particulier ou sur le marché en général.

En fin de compte, l'examen des différents niveaux de la chaîne informationnelle permet ainsi d'identifier des sources possibles de conflits d'intérêts ou d'incitations à des comportements



opportunistes. Le repérage de ces facteurs de dérapage débouche sur des propositions concrètes d'aménagement des règles d'exercice des professions du chiffre et de séparation entre les missions légales de contrôle et les missions contractuelles. À cet égard, on peut affirmer que le processus d'apprentissage et d'adaptation enclenché par l'affaire Enron, et par quelques autres défaillances d'entreprises, progresse rapidement. Il se traduit déjà par des réaménagements substantiels de la chaîne de l'information comptable et financière. Le Sarbanes-Oxley Act de juillet 2002 aux États-Unis ou le projet de loi de sécurité financière en France s'inscrivent clairement dans cette perspective. Si la responsabilité de la chaîne informationnelle était seule en cause dans le déclenchement des crises qui ont défrayé la chronique, les conditions d'une résolution des difficultés en cours et de la prévention efficace de leur réédition seraient, dès à présent, réunies. Mais l'examen attentif de ces cas montre bien que les difficultés vont au-delà de leurs enjeux informationnels. Elles mettent plus profondément en cause la structure et le fonctionnement des dispositifs de contrôle appliqués aux grandes entreprises capitalistes contemporaines.

LES MODES DE CONTRÔLE DES ENTREPRISES

Une défaillance des mécanismes de contrôle ?

La mise en avant d'une défaillance des contrôles internes ou des contrôles

externes suggère l'absence de supervision ou le caractère lacunaire des dispositifs mis en place. Pourtant, on a assisté, au cours de la période récente, à un incessant renforcement des procédures et des mécanismes de contrôle appliqués aux entreprises et notamment aux grandes entreprises cotées sur les marchés de capitaux.

Certaines de ces dispositions nouvelles relèvent de dispositions contraignantes instituées par la loi. D'autres relèvent de décisions administratives arrêtées par l'État, des collectivités territoriales ou par des autorités de régulation. D'autres relèvent de mécanismes d'incitation et de recommandations ; c'est le cas pour les codes de bonne pratique émanant d'organisations professionnelles. Enfin, l'action des associations et autres organisations non gouvernementales (ONG), l'attention croissante des médias au comportement des entreprises et à leurs dérapages éventuels, de même que la jurisprudence des tribunaux nationaux et des cours internationales, ont également contribué à la mise en place de dispositifs de supervision ou d'autodiscipline qui produisent un impact significatif sur le comportement des entreprises.

Dans leur ensemble, ces évolutions tendent ainsi à l'extension du champ du contrôle exercé sur les entreprises. Elles se traduisent, en outre, par l'intervention croissante d'acteurs individuels ou institutionnels qui interviennent dans les dispositifs de supervision, et par la diversification du contenu, des modes d'opérationnalisation et des instruments concernés par ces dispositifs. Enfin, les pénalités qui viennent sanctionner les défaillances détectées se situent désor-

mais aussi bien sur le terrain de l'action légale que sur celui de la pression de fait, et connaissent également une diversité et une sévérité croissantes.

S'il faut relever des limites à l'efficacité des contrôles exercés sur les entreprises, ce n'est donc pas à l'absence de supervision qu'il faut les imputer ou à l'inertie des autorités qui en ont la charge. En revanche, il est probable que la pluralité des intervenants dans les dispositifs de supervision à l'œuvre dans les économies contemporaines soulève un problème de cohérence entre les demandes ou les exigences adressées aux entreprises par des acteurs qui sont porteurs de préoccupations et de méthodes d'intervention disparates *a priori*. De même, le respect de procédures et de normes formelles, en réponse aux exigences des dispositifs de supervision, ne peut dispenser les entreprises d'une interrogation sur la pertinence substantielle de leur gestion et sur son efficacité.

Une défaillance des dirigeants ou des modèles de management ?

Si les dirigeants ou les équipes de direction des grandes entreprises voient parfois leur contribution personnelle célébrée et consacrée, leur responsabilité se trouve également mise en avant de façon plus systématique, lorsque les entreprises traversent des difficultés temporaires ou durables.

L'identification des griefs qui sont alors adressés aux dirigeants concernés conduit d'abord à les classer selon la gravité des défaillances reprochées. Celles-ci peuvent s'appliquer, par ordre de gravité croissante, à de simples

maladresses, à des erreurs de mise en œuvre de certaines décisions ou politiques, à des erreurs substantielles d'analyse, de conception ou d'évaluation et, dans les cas les plus graves, à des dérapages éthiques, voire à des fautes susceptibles de justifier des poursuites pénales. Par ailleurs, l'ampleur du champ affecté par les défaillances invoquées varie également. Ces dernières peuvent mettre en cause des erreurs circonscrites de communication ou d'information, mais concerner plus largement les modes de gestion et de management appliqués dans certaines composantes de l'entreprise, des choix tactiques et, au niveau le plus large et le plus grave, des choix stratégiques majeurs.

La mise en cause de la responsabilité personnelle des dirigeants est de plus en plus fréquente. Devant la recrudescence des appels qu'elle suscite à l'opinion, aux instances de régulation interne ou aux tribunaux, il est pourtant malaisé de discerner ce qui relève d'une dégradation des pratiques qui offriraient de plus fréquentes justifications à des dénonciations légitimes, et ce qui relève d'une moindre tolérance du monde des affaires et de la société à l'égard de comportements inadéquats, déloyaux voire illégaux. Il reste que les dirigeants se voient soumis à des normes de résultat de plus en plus exigeantes et à un contrôle plus attentif des performances que leur entreprise dégage sous leur direction. Dès lors, la pression qui s'exerce sur eux pour la production de résultats en ligne avec les attentes de leurs actionnaires et des analystes externes, ainsi que la contrainte de communication sur les bonnes et les mauvaises nouvelles qui



affectent l'entreprise, peuvent susciter des effets ambigus. Si cette pression favorise la mise sous tension des énergies de l'entreprise, de ses dirigeants

et de ses collaborateurs, elle peut également produire des effets pervers en incitant certains dirigeants, plus imprudents ou plus vulnérables, à pren-

Tableau
Les défaillances des pratiques de management : quelques illustrations

Gravité des défaillances	Domaine d'impact des défaillances				
	Stratégie	Tactique	Management et régulation internes	Information de gestion	Communication externe
Maladresses			Communication mal ajustée sur un projet de réorganisation interne	Annonces inadéquates ou intempestives sur les résultats ou les risques	Publication de messages peu crédibles voire dévalorisants
Erreurs de mise en œuvre	Mauvaise intégration des acquisitions				Choix inadéquat des messages, des cibles ou des vecteurs de communication
Erreurs substantielles d'analyse	Acquisitions inadéquates ou surpayées Modèles économiques irréalistes			Surévaluation de certains actifs Sous-évaluation de risques	
Dérapages éthiques			Rémunérations ou avantages excessifs pour les dirigeants Conflits d'intérêts	Diffusion de messages ambigus sur les résultats ou les risques	
Fautes pénales			Délits d'entrave et manquements aux obligations de consultation des instances sociales	Tromperie fautive dans la production ou la diffusion de l'information comptable Dissimulation de risques ou d'engagements Diffusion de fausses informations	Escroquerie

dre des risques inconsidérés en matière de management ou en matière de communication et d'annonces.

En fin de compte, l'affaire Enron et quelques autres affaires à fort retentissement appellent un nécessaire réexamen des normes relatives à la production, à la diffusion de l'information comptable et aux dispositifs de supervision exercés sur les entreprises. Pourtant, ces cas n'illustrent pas seulement une défaillance des mécanismes comptables ou des modes de contrôle. Ils traduisent également la crise de certains modèles de croissance qui, après avoir suscité de folles espérances, imposent de réduire la voilure ou même d'interrompre des activités qui ont déçu les espérances qu'elles avaient fait naître. Le processus d'ajustement qui s'impose exige donc une refonte des dispositifs de gouvernance, mais ses implications s'étendent bien au-delà. Elles concernent la mise en œuvre de certaines innovations introduites dans le passé et dont l'amortissement ou la dépréciation exigeront plusieurs années.

Elles portent également sur la poursuite de l'intégration d'acquisitions réalisées à coût élevé, mais dont l'efficacité s'avère décevante, tant en matière de synergies opérationnelles qu'en termes de complémentarité stratégique ou de valorisation boursière. Enfin, la dépréciation de certains actifs corporels, incorporels ou financiers acquis à des niveaux de valorisation trop élevés, leur traduction dans les bilans et dans les comptes de résultat, ainsi que la réduction de l'endettement, continueront également de peser sur les ajustements financiers fondamentaux. Dans tous les processus de dégradation qu'il s'agit aujourd'hui d'apurer, il reste clair que le facteur informationnel a pu produire un effet aggravant ou créer des marges pour des manœuvres imprudentes ou opportunistes. Mais, c'est dans les limites du modèle économique mis en œuvre par certaines entreprises qu'il faut le plus souvent rechercher les facteurs d'impulsion déterminants de leurs défaillances.