



## Expertise L'ENQUÊTE



## COMPTES DES ENTREPRISES

# La photo est floue

La crise impose un travail de préparation de titan, passant par l'anticipation du respect des « covenants » bancaires.

PAR BENOÎT MENOÛ

+ EMAIL [bmenou@agefi.fr](mailto:bmenou@agefi.fr)

**Sous le joug d'une crise** sanitaire devenue économique, la prochaine livraison de comptes semestriels va bien souvent refléter une fragilité accrue (voir l'illustration). En coulisses, dirigeants d'entreprise et professionnels du chiffre s'activent mais l'évaluation du bilan a tout du numéro d'équilibriste.

Après avoir constaté sa sensibilité à la crise, l'entreprise doit passer au peigne fin ses actifs afin de déceler des « indices de perte de valeur ». Alors que ni le comptable interne ni le comptable externe « ne sont Madame Irma », comme le concède Jean-Charles Boucher, associé du réseau d'audit et de conseil RSM, tout actif ainsi épinglé doit alors faire l'objet de scénarios probabilisés quant à l'ampleur et au temps nécessaire pour un retour à meilleure fortune. Une analyse au cas par cas, par société et pour tout actif, d'abord incorporel. Ces tests de valeur sont « basés sur divers scénarios de reprise, lente ou rapide, s'il est estimé qu'elle peut avoir lieu. Tout actif dont on estime que la valeur comptable s'est dépréciée doit être soumis à cette procédure », indique Olivier Salustro, président de la Compagnie régionale des commissaires aux



► 18 juin 2020 - N°714

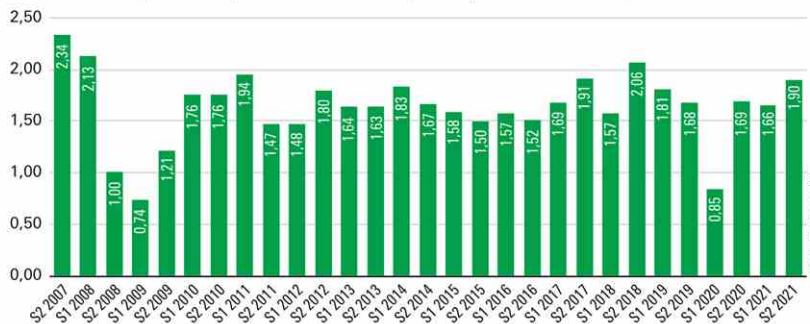
comptes de Paris. La part de jugement, admet-t-il, « est certes importante, plus encore aujourd'hui. Mais dès lors que l'analyse est bien documentée dans les annexes, cela réduit l'aspect subjectif ». Le brouillard « réveille le risque du court-termisme dans l'arrêté des comptes avec les incertitudes sur les justes valeurs », clame Caroline Weber, directrice générale de Middlenext, association représentative des valeurs moyennes cotées. Il ne faut pas « être contraint de passer trop vite des provisions qui n'auraient finalement pas lieu d'être, d'autant plus qu'elles sont irréversibles en IFRS », précise-t-elle. « L'approche doit être pragmatique, rationnelle, raisonnable. Inutile de se faire plus mal que nécessaire. D'autant plus en IFRS », abonde Jean-Charles Boucher, où la dépréciation « restera gravée dans le marbre ». Pour Caroline Weber, ces normes « montrent une nouvelle fois leurs limites, elles sont procycliques, et c'est malsain car une norme devrait être neutre. Une fois de plus, cette crise montre que l'amortissement des 'goodwills' (écarts d'acquisitions, NDLR) ou la reprise de provisions serait une approche beaucoup plus prudente. Je déplore que les autorités européennes et françaises tardent à corriger ces effets délétères ». Pour autant, nuance Olivier Salustro, « les régulateurs n'ont pas un discours très offensif sur la perte de valeur, les sociétés ne sont pas incitées à l'excès dans une dépréciation qui peut nuire à leur solidité en touchant les fonds propres ».

**VIABILITÉ**

« Dès le confinement, dès qu'il était clair que l'impact économique de la crise serait majeur, nous avons pris contact avec nos clients pour évaluer ensemble les possibles dégâts », relève Olivier Salustro. Mais « même au moment ultime de publier des comptes, trois mois après la date de clôture, il restera des zones d'ombre ». « Le vrai sujet reste celui de la viabilité de l'entreprise, pointe Caroline Weber. Si elle est avérée, inutile de couper les cheveux en quatre. Les sociétés aujourd'hui ont d'autres priorités que de faire tourner des usines à gaz bureaucratiques, il ne s'agit pas de mauvaise volonté, elles sont sur le front immédiat de leur gestion quotidienne, luttant souvent pour leur survie. » Et pour la dirigeante de Middlenext, « au-delà des réelles contraintes pratiques d'organisation à mettre en œuvre, plus les sociétés publieront tard, plus elles auront de la visibilité pour que les comptes soient le moins faux possible ». « Bien sûr, il faut être transparent, les comptes semestriels doivent être arrêtés, mais il faut accepter d'attendre le 31 décembre pour prétendre prendre une photo nette, documentée, réaliste. C'est pour l'heure prématuré », souligne Caroline Weber, qui craint « un climat tendu de certification des comptes entre entreprises, auditeurs et régulateurs ». Jean-Charles Boucher n'imagine pas de « réserves pour limitation de diligences » pour la certifi-

**TROUS D'AIR**

Bénéfices semestriels par action des sociétés cotées françaises (en dollars, consensus des analystes à partir du S1 2020)



**« PLUS LES SOCIÉTÉS PUBLIERONT TARD, PLUS ELLES AURONT DE LA VISIBILITÉ POUR QUE LES COMPTES SOIENT LE MOINS FAUX POSSIBLE »**

— **CAROLINE WEBER**, directrice générale de Middlenext

cation en lien avec le Covid-19, mais n'exclut pas « certaines observations si l'entreprise ne peut absolument pas savoir où elle va ». Elles devraient « rester rares car les scénarios peuvent se baser sur une information économique abondante ». « Nous constaterons des décalages de publication par rapport aux calendriers habituels, tout le monde a besoin de temps, avec peu de publications dès juillet et même août. Il y aura des débordements au-delà de fin septembre, mais l'AMF (Autorité des marchés financiers, NDLR) ne devrait pas les sanctionner si le délai est raisonnable », estime l'associé RSM, également membre du collège de l'ANC (Autorité des normes comptables).

Ces deux autorités, justement, tout comme la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC) avec l'Ordre des experts-comptables (OEC), ont publié en mai des recommandations « concertées, qui se complètent et forment des points de repère indispensables. Ces institutions de place ont fait de réels efforts pour baliser notre travail », salue Olivier Salustro. Caroline Weber, de son côté, « regrette l'absence à destination des entreprises d'une position de place synthétique et claire. La cacophonie des communications de l'AMF, de l'ANC et de la CNCC n'y contribue vraiment pas ». Quand les premières « donnent des principes généraux, des lignes directrices », indique Jean-Charles Boucher, la dernière entend « guider la profession dans le détail ». De fait, à ses yeux, « cet exercice titanesque, depuis mars, de passage en revue de toutes les normes françaises et internationales pour voir comment on pouvait les appliquer dans le contexte inédit actuel est un excellent exercice de pédagogie ».

**MISSION PRÉVENTION**

Il faudra aussi trouver l'équilibre pour répondre au défi de la « capacité des sociétés à se projeter », glisse Jean-Baptiste Giros, responsable relations clients et conseil pour les grandes entreprises françaises chez BNP Paribas. Se projeter dans les chiffres et les mots de la guidance que nombre d'entreprises déjà ont abandonnée. Selon le banquier, les indications des prochains comptes





► 18 juin 2020 - N°714

## → « Les ratios ne refléteront le plein effet de la crise que fin décembre »

La mission des auditeurs implique aussi de prévenir tout impact négatif que pourraient avoir les comptes sur les *covenants* sur crédits bancaires, tenant le plus souvent à la couverture du service de la dette ou au ratio de levier. « Nous devons être attentifs aux ratios à respecter à fin juin, reconnaît Jean-Charles Boucher. Mais je n'ai pas pour l'heure vu de banques qui remettraient en cause leur soutien sur le crédit existant ». « Nous avons dès le mois de mars observé des discussions entre certains de nos clients et leurs banquiers. La société a intérêt à anticiper. Et nous avec elle, dans le respect de notre mission d'alerte, tout bris de 'covenant' pouvant aggraver la situation », ajoute Olivier Salustro. « Dans certaines situations, il peut d'ailleurs être déjà un peu tard pour engager des discussions sereines, plaide Emmanuelle Vicidomini, associée en charge du département droit bancaire et financier du cabinet Sekri Valentin Zerrouk. Les banques n'aiment pas déroger aux 'covenants', mais elles n'ont souvent pas le choix dans le contexte actuel. Mieux vaut maîtriser le risque avec les sociétés qui resteront solvables sur le long terme. » Jean-Baptiste Giros, chez BNP Paribas,

« devraient se limiter à une estimation de l'atterrissage 2020, l'idée de s'engager sur des prévisions moyen terme étant encore souvent jugée prématurée ».



**« LA SOCIÉTÉ  
A INTÉRÊT  
À ANTICIPER.  
ET NOUS AVEC  
ELLE »**

— OLIVIER SALUSTRO, président de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

confie avoir « d'ores et déjà reçu quelques demandes de dérogations sur des 'covenants' qui menacent d'être brisés, mais ces demandes restent peu nombreuses de la part des grandes entreprises. Nous les étudions au cas par cas, en étant conscients qu'elles proviennent pour une part d'un 'trou d'air' conjoncturel sans forcément remettre en cause les perspectives à plus long terme ». En l'occurrence, « pour certains de nos clients, avance Emmanuelle Vicidomini, ce sont les banques elles-mêmes qui ont pris les devants, en expliquant que si les comptes à fin juin devaient correspondre à un bris de 'covenant' purement conjoncturel, elles devraient pouvoir accorder une renonciation couplée avec un report d'échéances ». Mais attention, prévient-elle, « les ratios sont calculés sur douze mois glissants. Ils ne refléteront donc le plein effet de la crise qu'à partir de fin décembre. C'est à cette date que pourrait se produire la véritable hécatombe. Sur les bris de 'covenants', mais aussi et surtout sur les défauts de paiement ». Dès lors, en concertation avec ses clients, Jean-Baptiste Giros précise prendre « un peu de marge de manœuvre dans nos analyses pour faire face au risque que les chiffres publiés dans les trimestres à venir soient légèrement en deçà des estimations actuelles ». Il peut de fait y avoir loin de la coupe aux lèvres en matière de cuisine des comptes.

L'été sera donc animé pour faire la mise au point la plus nette possible sur les comptes au 30 juin. « Le manque de visibilité ne peut pas être un alibi », chacun doit « déployer les meilleurs efforts possibles », conclut Jean-Charles Boucher. ■

LA PAROLE  
À...

MARIE-HÉLÈNE CRÉTU, présidente de Pref-X

## « Un pilotage sécurisé et centralisé en continu »

### A quels besoins répond Pref-X ?

La crise actuelle montre que les emprunteurs comme les investisseurs du marché des placements privés (EuroPP, *Schuldschein*, USPP) et des crédits syndiqués ont besoin d'accélérer la digitalisation des processus opérationnels pour renforcer leur dialogue. Aujourd'hui, les équipes en télétravail bénéficient avec Pref-X d'une plate-forme SaaS (*Software as a Service*) leur permettant de piloter de façon sécurisée et centralisée les engagements prévus aux contrats. Nous avons récemment enrichi notre service pour un suivi optimisé en continu des risques associés aux transactions.



GILLES DACQUIN

### Concernant notamment les « covenants » ?

Pref-X permet par exemple à l'émetteur d'informer régulièrement les investisseurs, au-delà des engagements prévus contractuellement et sans attendre la clôture des comptes semestriels. Cela garantit l'égalité de traitement des investisseurs, et les rassure ou les alerte. De telles discussions ont eu lieu ces derniers mois sur la plate-forme, notamment sur d'éventuels potentiels bris de *covenants*.

### Quel est votre horizon de développement ?

Nous visons une hausse rapide d'utilisation de la plate-forme. Elle associe aujourd'hui, pour

des produits totalisant 4 milliards d'euros d'encours, une quarantaine d'investisseurs, *asset managers* comme *asset owners*, et une dizaine d'émetteurs, comme Sonepar (distribution de matériel électrique), Bim (holding active dans l'hôtellerie, la restauration et l'éducation aux métiers de la santé), ou Verescence (flaconnage en verre pour la parfumerie et les cosmétiques). Notre ambition est confortée par l'arrivée, début 2020, d'Euroclear en tant qu'actionnaire minoritaire stratégique, en cohérence avec son rôle de soutien des solutions innovantes, source d'efficacité des marchés de capitaux.

