

LA TRIBUNE

POLITIQUE | BUSINESS | FINANCE

En partenariat avec

BFM
 LA RADIO DE L'ÉCO

 N° 4098
 France métropolitaine


Plan de relance du PS : priorité à la consommation

 Martine Aubry propose 500 euros par bénéficiaire de la prime pour l'emploi.
PAGE 4 ET ÉDITORIAL PAGE 9

Des supérettes pour doper Carrefour

 En plein Paris, le groupe teste une nouvelle enseigne pour faire face à la baisse de fréquentation de ses hypers. **PAGE 14**


© L. BRET / CARREFOUR

L'ESSENTIEL

POLITIQUE


CHANTAL JOUANNO, nouvelle secrétaire d'État à l'Écologie. Elle dirigeait jusqu'à maintenant l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie. **PAGE 4**
CHRISTINE LAGARDE s'oppose aux bonus dans l'automobile. Laurence Parisot estime, elle, que le rappel à l'ordre des banquiers « n'était pas forcément nécessaire ». **PAGE 4**
RICHARD DESCOINGS, chargé par Nicolas Sarkozy de proposer une nouvelle réforme, prépare un tour de France des lycées. **PAGE 5**
BERLIN table sur un recul de l'activité de 2,25 % en 2009, le pire depuis 60 ans. **PAGE 6**

BUSINESS

LOBBYING. Pour faire valoir leur point de vue à Bruxelles, combien dépensent les entreprises françaises ? Enquête. **PAGE 10**
CHANNEL 4, la chaîne britannique publique mais financée par la publicité, pourrait se rapprocher de Channel 5, détenue par RTL Group. **PAGE 12**
MEDIASET et la télévision publique italienne RAI s'allient contre Rupert Murdoch dont le bouquet satellite Sky Italia grignote des parts d'audience. **PAGE 12**
M6 multiplie sa stratégie Internet et lance un nouveau portail féminin. **PAGE 13**
IBM SURPREND WALL STREET par son agilité dans la crise. Ses résultats et perspectives sont meilleurs que prévu. **PAGE 13**
LA POSTE, dont l'activité courrier chute de 3 % en volume en 2008, voit sa note à long terme abaissée par Standard and Poor's. **PAGE 14**
AU SALON INTERNATIONAL DE LA HAUTE HORLOGERIE, les clients distributeurs achètent beaucoup moins. **PAGE 15**

FINANCE

LE SECTEUR BANCAIRE pèse toujours sur les indices boursiers. Depuis le début du mois, il cède déjà près de 22 %. **PAGE 18**
LE CO₂ NE PAIE PLUS. Avec un recul de 22 %, le prix des quotas européens de CO₂ affiche la plus mauvaise performance de la sphère des matières premières depuis le début de l'année. **PAGE 19**
SATISFACTION DES BANQUES après l'annonce hier par Bercy de la mise à disposition d'une seconde tranche de 10,5 milliards d'euros destinée à renforcer leurs fonds propres. **PAGE 20**
LA CAISSE DES DÉPÔTS et consignations enregistrera pour la première fois depuis la Libération un résultat négatif en 2008. **PAGE 20**
CAPITAL-INVESTISSEMENT. 56 % des investisseurs institutionnels comptent diminuer leur allocation dans les fonds de LBO (rachat par effet de levier). **PAGE 21**
LLOYDS GROUP ET RBS valent moins en Bourse que les apports en capital qu'elles ont reçus cet automne. Les appels à leur nationalisation complète se multiplient en Grande-Bretagne. **PAGE 21**

Et aussi...

DINA VIERNY est morte hier à 90 ans. Elle avait été la muse d'artistes majeurs du XX^e siècle, dont Maillol et Matisse. **PAGE 29**
LAURE MANAUDOU met sa carrière en suspens. À 22 ans, la plus titrée des nageuses françaises avoue avoir perdu le plaisir et l'envie de continuer. **PAGE 30**

Cette bombe qui menace les marchés boursiers

Effet pervers des normes comptables, la dépréciation des acquisitions faites avant la crise pourrait anéantir les résultats des entreprises.

Selon les analystes d'Alphavalue, les 330 principales sociétés européennes pourraient voir leurs résultats amputés de 360 milliards d'euros. L'équivalent d'une année de bénéfices.

L'exercice sera périlleux. Comme chaque année depuis 2005, les entreprises doivent procéder à des tests de dépréciations sur la valeur de leurs acquisitions. La facture sera alourdie par la crise économique. Elle remet en cause les perspectives sur lesquelles s'appuyaient les prévisions de recettes sup-

plémentaires que devait procurer la croissance externe des groupes cotés. La menace est à la hauteur du poids de ces actifs au bilan des sociétés du SBF 120. Avec un montant de 345 milliards d'euros, ils représentaient plus de la moitié de l'actif net des sociétés présentes dans l'indice et 40 % de

leur capitalisation boursière globale. De son côté, le cabinet d'analyse financière indépendante Alphavalue estime que les 330 sociétés européennes qu'il suit devraient procéder à 360 milliards de dépréciations pour constater la perte de valeur de leurs acquisitions. **PAGES 2-3 ET ÉDITORIAL PAGE 9**

L'industrie du cinéma licencie

 Les ventes de DVD s'effondrent. Le nombre de films produits sera en baisse cette année. **PAGE 12**


© PHOTO: BÉA / PHOTOMONTAGE - LA TRIBUNE

Même Singapour est en récession

Le dragon asiatique va connaître en 2009 une contraction sans précédent de son économie. Le recul serait compris entre 2 % et 5 %.

Économie modèle, Singapour est aujourd'hui confrontée à la pire récession de son histoire. Premier pays asiatique à avoir vu son économie se contracter en 2008, le territoire, très dépendant de ses exportations, devrait enregistrer en 2009 un recul compris entre 2 % et 5 % de son PIB, selon les prévisions gouvernementa-

les. Signe de la détérioration brutale de la conjoncture de la ville-État, cette révision intervient alors que le ministère du Commerce avait pronostiqué, il y a seulement trois semaines, une fourchette de croissance pour 2009 comprise entre 1 % et -2 %. Les autorités doivent annoncer aujourd'hui un plan de soutien budgétaire estimé entre 13 et 15 milliards de dollars. Rapporté par habitant, ce plan frôle les 3.000 dollars, soit un montant plus important que celui envisagé par la nouvelle administration Obama aux États-Unis. **PAGE 7**

Société Générale : un profit de 2 milliards

Tout juste profitable au dernier trimestre, la banque serait dans le vert d'environ 2 milliards sur l'année. De quoi rassurer les marchés sur la bonne tenue de sa solvabilité.

Attaquée, elle aussi, en Bourse depuis le début de la semaine, Société Générale a tenu à rassurer en dévoilant une estimation de résultat net établie à 2 milliards d'euros pour l'année. Elle aurait donc terminé à l'équilibre au dernier trimestre, malgré la dislocation des marchés. Les

mesures prises pour réduire la volatilité dans sa banque de financement et d'investissement, en réaction à l'affaire Kerviel, ont donc permis de limiter la casse. La banque de La Défense devrait ainsi pouvoir renforcer ses fonds propres durs, dont la faiblesse inquiétait les marchés. Elle annonce, pour début 2009, un ratio de solvabilité réglementaire « proche de 9 % » après prise en compte du plan français de renforcement des fonds propres des banques. Une évolution qui devrait permettre à son titre de regagner du poil de la bête en Bourse, après avoir perdu 44 % en trois mois. **PAGE 20**

Annonces légales - PAGE 22


 POUR VOUS ABONNER
 appelez le 32 20
 ou www.latribune.fr

I 5 5 N 0 9 8 9 - 1 9 2 2

ALGÉRIE: 100 DA. ALLEMAGNE: 1,60 €. ANDORRE: 1,40 €. ANTILLES-RÉUNION-GUY.: 2 €. BELGIQUE: 1,30 €. CANADA: 2,90 \$C. ESPAGNE: 1,60 €. GB: 1,10 €. GRÈCE: 1,65 €. ITALIE: 1,90 €. LUX.: 1,30 €. MAROC: 12 DH. PORTUGAL CONT.: 1,60 €. SUISSE: 2,60 FS. TUNISIE: 1,800 MT. USA: 2,75 \$. ZONE CFA: 1,150 F CFA. ISSN 0989-1922

L'ÉVÉNEMENT

Normes comptables

Les entreprises risquent de payer cher leur politique d'acquisitions menée durant les années folles. Le montant des dépréciations à attendre pourrait dépasser les 350 milliards d'euros en Europe au cours du premier semestre 2009.

Bombe en sous-sol à la Bourse de Paris

PAR FABIO MARQUETTY

Une nouvelle épée de Damoclès menace de s'abattre sur les marchés actions déjà mis à rude épreuve par dix-huit mois de crise financière ininterrompue. Au-delà des déboires du secteur bancaire, les bourses européennes de- vront, au fil des publications de résultats, absorber les dépréciations d'actifs consécutives à des politiques d'acquisitions menées au prix fort durant les phases d'euphorie. Times Warner, RBS et Vivendi en ont déjà fait les frais. Les analystes financiers du cabinet de recherche indépendant **Alphavalue** estiment le montant potentiel de ces charges exceptionnelles à 360 milliards d'euros sur un échantillon représentatif de 330 sociétés européennes.

LES ÉCARTS D'ACQUISITIONS

QU'EST-CE QUE LE « GOODWILL » ? Derrière ce terme barbare, se cache une notion utilisée depuis les années 1970 et désignée, à l'époque, par le terme de « survaleur ». Elle correspond à l'écart entre le prix effectivement payé lors d'une acquisition et la valeur comptable de la société achetée. Cette différence est ensuite comptabilisée comme un actif à part entière. Depuis l'application des normes IFRS, le montant du « goodwill » est passé au peigne fin tous les ans. Pour cela, on réactualise la valeur de la société sur la base de nouvelles données macro- et microéconomiques. Le calcul intègre ainsi de nouvelles projections de flux financiers et un taux d'actualisation qui est, entre autres, fonction de la prime de risque du marché. C'est d'ailleurs de cette dernière variable que dépendra, en grande partie, l'ampleur des dépréciations. Les professionnels de l'évaluation entreprises et les autorités de marché pourraient d'ailleurs faire preuve de souplesse dans ce sens. F. M.

Comment expliquer un tel phénomène ? En fait, la valeur des sociétés rachetées au cours des deux à trois dernières années doit désormais intégrer la forte dégradation des perspectives économiques. Or, les nouvelles normes comptables IFRS imposent depuis 2005 aux sociétés de procéder chaque année à des tests de dépréciations baptisés « impairment tests » vi-

sant à réactualiser le montant des écarts d'acquisition. Aussi appelés survaleurs ou « goodwill » en anglais, ils correspondent à la différence entre le prix de marché des entreprises intégrées et leur valeur comptable. Fin 2007, leur montant s'élevait au total à 345 milliards d'euros dans les bilans des sociétés du SBF120. Soit plus de la moitié de leur actif net de l'époque. Dans certains cas, la somme des « goodwill » dépasse, parfois de très loin, le montant des fonds propres. Au total, dix-huit groupes du SBF120, hors banques et assurances, affichent des montants d'écarts d'acquisition équivalant d'une à près de quatre fois leur actif net.

SITUATIONS DISPARATES

Mais tous ne sont pas logés à la même enseigne. Car le risque de dépréciation des survaleurs est moins fonction de leur montant que du secteur d'activité auquel elles appartiennent. Bureau Veritas a, par exemple, bâti son développement sur une politique d'acquisitions menée tambour battant. Avec comme principale conséquence un gonflement de ses actifs incorporels (voir tableau). Mais le segment de la certification procure une visibilité suffisante pour limiter la casse. Tout comme Sodexo dont une grande partie de l'activité fait preuve d'une certaine résistance à la conjoncture. À l'inverse, la situation pourrait se révéler plus délicate pour des entreprises les plus exposées aux fluctuations économiques. Par exemple, le secteur de la publicité (Havas, Publicis), des SSII (Atos Origin, groupe Steria) ou encore le conseil avec Altran Technologies. D'autres tels que Saint-Gobain, qui a mis la main sur BPB pour 3,7 milliards de livres fin 2005, pourraient faire les frais d'emplètes réalisées en haut de cycle. D'autres dossiers devront être suivis de près. Parmi eux figure PPR, qui paraît avoir intégré Puma au pire moment. Mais aussi Veolia Environnement, qui en plus d'afficher des survaleurs équivalentes à ses fonds propres, doit faire face à une dette supérieure à 16 milliards d'euros.

D'une manière plus générale, Jean-Louis Mullenbach, associé chez Bellot Mullenbach & Associés, note qu'« un trait frappant de cette crise est le manque de visibilité sur l'environnement de deux prochaines années... et donc l'incertitude relative à la véritable valeur des différentes classes d'actifs ».

IMPACT SUR LES COMPTES

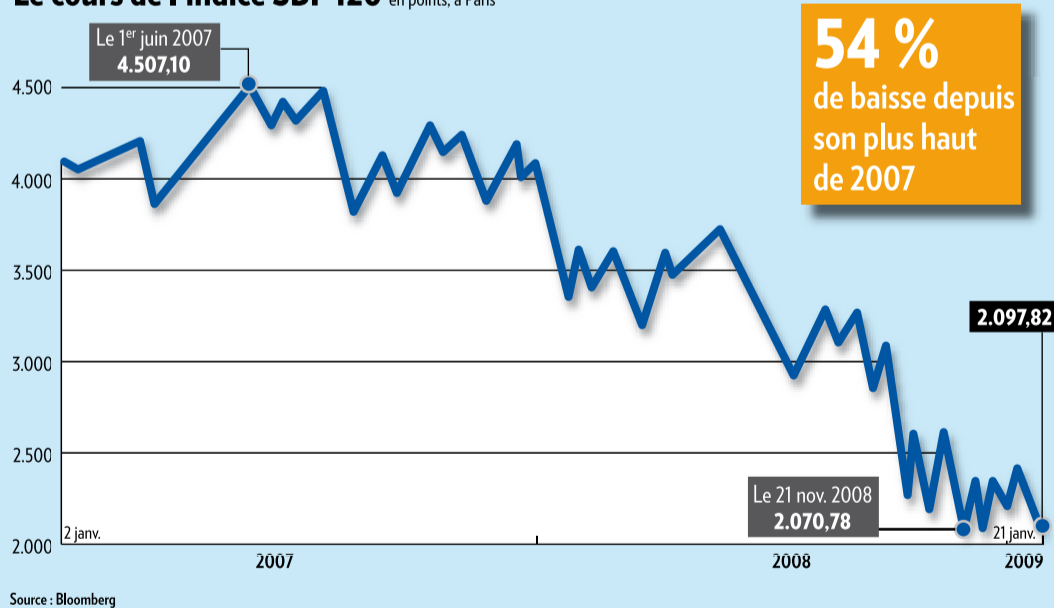
Une certitude : l'impact sur les comptes sera loin d'être neutre. Romain Boscher, directeur de gestion actions chez Groupama Asset Management, table sur « une baisse des résultats de 50 % entre 2008 et 2009 ». Sachant que « ce recul est imputable à 15 % à des éléments exceptionnels » et que « parmi eux figurent en premier lieu des charges financières générées par l'augmentation du coût de financement mais aussi par la comptabilisation de provisions pour dépréciation d'actifs ». Les situations de bilans pourraient également ressortir fragilisées. « Le dégonflement brutal d'actifs incorporels, surévalués par rapport à leur valeur recouvrable, se traduira par des baisses significatives de fonds propres comptables, qui,

conjuguées à celles des capitalisations boursières, pourraient rendre l'endettement insupportable. », souligne Jean-Louis Mullenbach. Il considère que cela pourrait se traduire souvent par « une rupture des "covenants" bancaires, avec le risque de voir les banques prêteuses en profiter pour renégocier les conditions de refinancement de la dette ». Et d'ajouter : « cette seule perspective suffit à rendre les entreprises réticentes à la constatation de toutes les dépréciations et provisions nécessaires ».

UN TRAIT FRAPPANT DE CETTE CRISE EST LE MANQUE DE VISIBILITÉ SUR LES DEUX PROCHAINES ANNÉES...

■ **ÉTALER LA CHARGE** Un avis que semble partager Romain Boscher. « Je pense qu'une majorité d'entreprises vont tout faire pour étaler la charge entre 2008 et 2009, et par là même que le montant des dépréciations sera sensiblement le même au titre de ces deux exercices », pense-t-il. Pour lui, « les sociétés les plus à même de se prêter de manière objective à l'épreuve des "impairment tests" sont celles qui disposent d'éléments de compensation ». Comme Vivendi qui « a pu mettre en face de ses provisions pour dépréciation sur NBC une plus-value exceptionnelle ».

Le cours de l'indice SBF 120 en points, à Paris

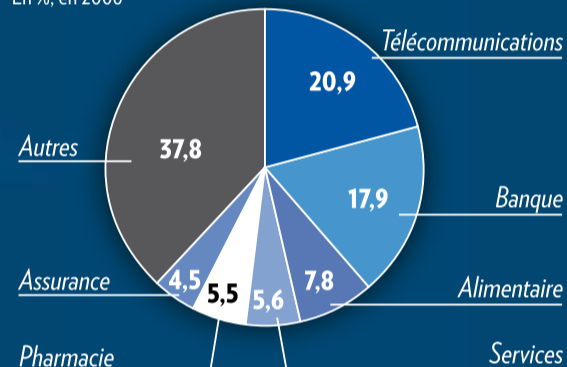


Les dépréciations d'actifs en Europe

(échantillon de 330 sociétés européennes)

Répartition sectorielle des goodwills

En %, en 2008



Total : 1.055 milliards de dollars

Sources : Alphavalue, Capital IQ/Photo : Réa

REPÈRES

Test de dépréciation

En mars 2004, le comité IASB (International Accounting Standards Board) a publié un nouveau référentiel comptable qui modifie le traitement des écarts d'acquisition, en remplaçant la combinaison d'un amortissement linéaire par un test de dépréciation au minimum annuel. Ce dernier vise à conserver ou à déprécier les valeurs figurant au bilan, au titre des écarts d'acquisition. Ces tests s'appuient sur la méthode des comparables et sur l'actualisation des flux futurs de recettes à attendre de ces écarts d'acquisition. Du taux retenu pour actualiser ces recettes résulte donc la valeur qui doit figurer au bilan et la dépréciation éventuelle qui viendra diminuer les bénéfices déclarer sans que cela ne donne lieu à une sortie de cash.

Covenants bancaires

Ce sont les clauses d'un contrat de prêt qui jouent en cas de non-respect de certains ratios de couverture des frais financiers par un élément du compte de résultat ou du rapport entre l'endettement et les capitaux propres de la société emprunteuse. Le ratio le plus connu est le ratio frais financiers sur résultat d'exploitation. Le dépassement de ces limites peut avoir deux types de conséquences. Il peut entraîner le remboursement anticipé du prêt. Il peut aussi provoquer un relèvement des intérêts à payer à la banque. Le covenant bancaire dans le cadre d'une opération à effet de levier de type LBO se traduit par l'introduction, de la part du prêteur, de clauses de respect de ratios financiers afin de réduire le risque d'insolvabilité de l'emprunteur.

Souvenir : le cas Vivendi

Le groupe présidé par Jean-Marie Messier jusqu'en juillet 2002 reste le recordman français de la dépréciation d'actifs. Vivendi Universal a déprécié la valeur dans ses comptes de ses actifs immobilisés pour respectivement 13,5 milliards d'euros au 31 décembre 2001 et 18,4 milliards d'euros au 31 décembre 2002. De 2001 à 2003 la seule bombe des dépréciations exceptionnelles d'écart d'acquisition aura coûté au groupe 20,7 milliards d'euros.



Crise du gaz, prémices d'un nouvel ordre mondial ?

Le conflit gazier entre la Russie et l'Ukraine et ses conséquences pour l'approvisionnement des États européens ont montré la nécessité pour l'Union européenne de diversifier ses fournisseurs. Ses membres doivent donc développer en priorité une politique à la fois cohérente et unifiée. Une unité que les États-Unis et la Russie tentent pour éviter une montée en puissance de l'Europe.



POINT DE VUE RICHARD YILMAZ

Membre de l'Observatoire géopolitique des espaces nationaux et internationaux (université Paris IV-Sorbonne) (*).

La crise entre l'Ukraine et la Russie quant aux livraisons de gaz a mis en évidence non seulement les dangers que représente la prédominance d'un fournisseur dans ce secteur hautement stratégique, mais aussi les risques que fait peser la concentration de gazoducs dans un pays. Cette situation rappelle à l'Europe l'urgence de multiplier ses fournisseurs en gaz. 7 % de la consommation gazière de l'Union européenne (UE) sont satisfaits par une production endogène, le reste est pourvu par l'importation. Environ 30 % du gaz importé est fourni par le géant russe Gazprom. Cette prépondérance devrait atteindre 40 % à l'horizon 2030. Dans la mesure où la Russie utilise le levier gazier comme moyen de coercition politique, l'UE doit impérativement diversifier ses sources d'approvisionnement. Les recours alternatifs à l'hégémonie russe, facilement accessibles à l'UE, sont le Moyen-Orient et l'Asie centrale.

Dans ce contexte, le projet de gazoduc Nabucco a pour objectif d'acheminer le gaz de la région caspienne vers l'UE. Or, ce conduit ne sera rentable que si d'autres régions que la Caspienne

l'emploient pour évacuer leurs hydrocarbures. Le gaz irakien pourra utiliser Nabucco. Toutefois, ce gazoduc serait particulièrement rentable avec le transport de la production iranienne. Rappelons que l'Iran détient les secondes réserves mondiales de méthane. Nabucco pourrait également véhiculer les gaz turkmène et kazakhe sans oublier ceux d'Égypte et du golfe Persique.

De fait, si l'UE veut une relative indépendance énergétique, de nouveaux challenges géopolitiques se présentent. D'abord, la gestion des crises géorgienne et ukrainienne pointe la nécessité primordiale pour l'UE de développer une cohésion plus soutenue dans les domaines de la politique étrangère et de l'énergie. Ensuite, les voies de transit alternatives à la Russie font un nœud en Turquie. Afin de limiter les périls que présenterait ce monopole de passage, l'Europe doit arrimer davantage ce pays. Par ailleurs, l'UE doit s'impliquer encore plus dans la question du nucléaire iranien et favoriser une solution qui satisfasse les différents partis, de façon à ce

que le gaz iranien puisse fuser vers l'Europe. Enfin, elle doit favoriser l'émancipation des anciennes républiques d'Asie centrale, tels que le Turkménistan et le Kazakhstan, de la tutelle russe, notamment en encourageant la mise en place du gazoduc transcaspien qui compléterait le tracé de Nabucco.

Ces défis ne seront pas aisés à relever. Les États-Unis et la Russie éprouvent d'ores et déjà la mutualisation des politiques énergétiques et étrangères de l'UE. Certains pays de l'UE favorisent ce travail de sappe.

Plutôt qu'une politique multilatérale avec une UE prise comme ensemble géopolitique distinct, Washington préfère développer une diplomatie bilatérale avec les capitales européennes, encourageant ainsi la fissure d'une unité en gestation. Huit pays de l'UE ont soutenu l'intervention américaine en Irak alors que la France et l'Allemagne s'opposèrent à la guerre. Cette politique américaine du « divide and rule » devrait se poursuivre afin d'éviter l'émergence d'une Europe puissante qui pourrait concurrencer l'hégémonie américaine, notamment en ce qui concerne les approvisionnements énergétiques indispensables à l'économie. L'Amérique tentera également de verrouiller l'accès aux réserves, soit en établissant des accords bilatéraux avec les producteurs, soit en les isolant. L'embargo institué par Washington contre Téhéran a pour objectif de préserver les hydrocarbures pour l'usage des États-Unis, en attendant de bonnes relations avec l'Iran. Alors que l'Europe suit l'Amérique, les Chinois et les Russes s'octroient des parts de marché considérables à Téhéran.

La Russie joue aussi sur le registre de la division. En effet, les contrats gaziers avec Gazprom ne se font qu'avec des sociétés nationales. Ainsi, GDF a signé un contrat d'approvisionnement jusqu'en 2030, l'allemand E.ON jusqu'en 2036, l'italien ENI jusqu'en 2035 et l'autrichien OMV jusqu'en 2026. La Russie craint la concurrence européenne. Sur le plan stratégique, elle diminuerait son influence, y compris sur ses anciens vassaux, et la présence d'un voisin puissant serait ressentie comme une menace. Du point de vue économique, elle réduirait les profits du négoce gazier. En effet, la Russie importe à un faible coût le gaz d'Asie centrale pour sa consommation et vend sa production cinq fois plus chère à l'UE. Le quart du PIB russe provient de la vente d'hydrocarbures à l'UE. La dépendance de l'Union vis-à-vis de la Russie est disparate. Les États qui, à l'Ouest, reçoivent du combustible en provenance d'autres pays sont moins tributaires que ceux à l'Est. Un moyen rapide de contrer le diktat russe serait de développer les interconnexions des réseaux gaziers des différents pays de l'UE, à l'instar des réseaux d'électricité. De cette façon, il serait aisé de pallier l'arrêt du fonctionnement d'un gazoduc, pour quelque raison que ce soit, et la multiplication des fournisseurs révélerait alors toute son efficacité. C'est sans doute pour cela que la Russie cherche à nouer des partenariats stratégiques avec la Turquie et tente de préserver son influence dans l'ancien fief de l'Union soviétique, y compris par la violence. Une guerre d'influence féroce pour le contrôle du commerce international des hydrocarbures fait rage. La solidarité des pays membres conjuguée à une attitude responsable en matière d'approvisionnement et de consommation d'énergie devraient permettre à l'UE d'imposer ses points de vue à l'aune de ses intérêts. Assisterait-on alors au passage d'un monde unipolaire dominé par les États-Unis à un monde multipolaire source d'équité et de stabilité ? ■

(* Richard Yilmaz est également membre du Centre de recherche Moyen-Orient et Méditerranée (Inalco).

ÉDITOS

Normes comptables : mourir guéri

La chute vertigineuse de Royal Bank of Scotland à la Bourse de Londres lundi, et celle des valeurs bancaires en Europe qui s'en est suivie, est venue rappeler aux investisseurs qu'une nouvelle bombe pouvait exploser à tout moment sur des marchés déjà chahutés. La grande banque britannique avait annoncé 15 à 20 milliards de dépréciation d'actifs pour solder l'achat en 2007 du tiers de sa concurrente ABN-Amro. Les boursiers ont alors pris conscience du coût potentiel de ces dépréciations, liées à des acquisitions faites au plus fort de l'envolée des cours. Un danger qui ne menace pas que les banques puisque, selon le cabinet spécialisé Alpha Value, le montant total des dépréciations que pourraient être contraintes de passer 330 sociétés européennes, pourrait atteindre les 360 milliards d'euros ! De quoi lessiver les comptes. En France, par exemple, certains des plus beaux fleurons du CAC, Lafarge, PPR, Saint-Gobain ou Veolia, pourraient être touchés. Cette bombe à retardement est le dernier avatar des nouvelles normes comptables. Avant, les « survaleurs » payées par les entreprises pour certaines de leurs acquisitions pouvaient être amorties dans la durée. Aujourd'hui, ce n'est plus possible puisque la dictature comptable réclame une photographie de la valeur des entreprises instantanée, collant aux réalités les plus immédiates,



PAR
PIERRE-ANGEL GAY

voire les plus transitoires ou éphémères. Une forme de court-termisme, donc, dont on nous vante le bien-fondé en assurant qu'elle oblige les entreprises à se purger du passé, voire si l'on emploie un langage moral, à avouer leurs fautes de gestion en reconnaissant avoir fait des acquisitions à des prix déraisonnables. Batre sa coulpe a sans doute des vertus. Mais certains régulateurs et professionnels commencent à s'inquiéter des conséquences d'une mesure qui, appliquée sans discernement et sans modération, pourrait aggraver facialement — il n'y a pas de sortie de cash — la situation des entreprises et, par voie de conséquences, des marchés boursiers. La transparence recherchée serait surtout procyclique, à la baisse, puisque les nouvelles normes comptables ne permettent pas de reprendre des dépréciations lorsque la valeur des actifs repart à la hausse. De là à ce que les exigences comptables nous transforment une récession en dépression... Et que les Diafoirus de la comptabilité condamnent les entreprises, après moult saignées, à mourir guéries. pagay@latribune.fr

LA
TRIBUNE.fr

RETROUVEZ dès aujourd'hui, à partir de 16 heures, l'un de nos éditos de demain sur latribune.fr

Ferblanterie socialiste

Disons-le sans ambages : le constat qu'a fait Martine Aubry sur la crise, en présentant hier son contre plan de relance, est parfaitement juste. La stagnation des revenus des ménages, aux États-Unis en particulier, est bien la cause de l'endettement délirant qui plombe l'économie mondiale. La croissance des inégalités, sans précédent depuis l'entre-deux-guerres, a remonté le ressort du désastre des subprimes. Vue ainsi, la crise que nous connaissons ne doit pas être attribuée aux Madoff, Kerviel et autres amateurs de zéros. La dérive du capitalisme n'est pas le fait d'un petit groupe d'escrocs et de goinfres, c'est la crise d'un modèle de croissance, d'un système de répartition des revenus. Et c'est pour cela qu'elle sera difficile à résoudre, tout comme l'avait été celle des années 1930, qui n'avait débouché sur les Trente Glorieuses que quinze ans plus tard. Autre constat imparable du PS, les taux de profits fantastiques exigés naguère par les « marchés » n'étaient pas compatibles avec la croissance de l'économie mondiale. Lorsque celle-ci progresse de 4 %,



PAR
FRANÇOIS LENGLET

les entreprises ne peuvent voir leurs bénéfices durablement croître de 15 %. Ce n'est pas de l'idéologie, mais de l'arithmétique. Mêmes les marchés, passablement durs de la feuille, viennent de s'en rendre compte, et il nous en font une jaunisse. Si le diagnostic du Parti socialiste est convaincant, les remèdes qu'il préconise ne le sont guère. Augmentation des salaires, des minimas, des allocations, des primes, des indemnités chômage. Création de 200.000 emplois, retraitements anticipés, doublement, abondement, contributions, aides, soutiens, rattrapage, sauvetage, financement, toute la ferblanterie socialiste du dernier quart de siècle a été épussetée pour l'occasion. Eau et gaz à tous les étages, caviar et langouste tous les jours. Il ne manque guère que l'interdiction des jours de pluie. On ne résout pas la crise la plus grave du siècle en jouant au Père Noël. flenglet@latribune.fr

DES
IDÉES
SUR
LE WEB
latribune.fr

Le rôle de la « Fair Value » dans la crise

PHILIPPE HERLIN
(CHERCHEUR)

La juste valeur (Fair Value) a joué un rôle accélérateur dans la crise financière. Cette norme comptable, qui

évalue les actifs en fonction du marché du moment, a été suspendue en raison de l'illiquidité des marchés. Et même le recours prévu dans ce cas au Mark to model, à partir de modèles, n'a pas permis de dénouer la situation. La crise continue et le

marché interbancaire reste bloqué. En fait, il convient de s'interroger sur le bien-fondé même de ce concept, mis en place après les scandales Enron et Worldcom aux États-Unis, pour évaluer la valeur d'une entreprise.



Un derrick exploité par Gazprom dans l'est de la Sibérie. Environ 30 % du gaz importé par l'Europe est fourni par le géant russe Gazprom. Cette prépondérance devrait atteindre 40 % à l'horizon 2030.