

L'actualité
du dirigeant
finances-gestion

best of

DFCG

L'actualité du dirigeant finances-gestion

Les meilleurs articles
de la revue *Échanges* et du *Blog* de la DFCG

EYROLLES

Éditions d'Organisation

L'actualité du dirigeant finances-gestion

Cet ouvrage rassemble tout ce que le dirigeant finances-gestion doit connaître de l'actualité. Regroupant les meilleurs articles rédigés par les experts de la DFCG pour la revue *Échanges* et le *Blog*, il constitue un accompagnement indispensable dans la pratique du métier :

- analyses de thèmes d'actualité ;
- réflexions de fond ;
- éclairages sur les évolutions du métier ;
- solutions pratiques.

La panoplie des développements apporte ainsi des réponses aux préoccupations actuelles du dirigeant finances-gestion et permet d'appréhender au mieux les évolutions de son rôle, de la crise financière à la gestion des risques, des questions de comptabilité à celles de management.

La **DFCG** est l'association française des dirigeants finances-gestion. Implantée dans toutes les régions de France, elle regroupe plus de 3 000 membres de tous les secteurs économiques du pays.

Best of DFCG
L'actualité du dirigeant
finances-gestion



Best of DFCG

L'actualité du dirigeant finances-gestion

LES MEILLEURS ARTICLES DE LA REVUE
ÉCHANGES ET DU *BLOG* DE LA DFCG

EYROLLES

Éditions d'Organisation

Éditions d'Organisation
Groupe Eyrolles
61, bd Saint-Germain
75240 Paris Cedex 05

www.editions-organisation.com
www.editions-eyrolles.com

La collection « DFCG » est dirigée par François-Xavier Simon.

En application de la loi du 11 mars 1957, il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement le présent ouvrage, sur quelque support que ce soit, sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

© Groupe Eyrolles, 2011
ISBN : 978-2-212-54852-5

Sommaire

La DFCG.....	9
Avant-propos	11
PARTIE I – ARTICLES DU BLOG DE LA DFCG	13
Introduction	15
Crise financière : diagnostic	17
<i>Les fables de la finance : La reine des abeilles et celle des fourmis.....</i>	<i>17</i>
Banques : l'inaction nous coûte de plus en plus cher	18
La crise financière ne serait-elle pas à l'origine qu'une énorme crise bancaire ?	20
Une analyse de la crise.....	23
Et si le petit canard n'était pas celui qu'on pense ?.....	26
Grippe A et bulles financières	28
Découplage : nous sommes-nous plantés ?	33
La crise grecque et le retour du bouc émissaire	34
Crise financière : quelles réponses ?.....	39
Pourquoi les esprits animaux peuvent-ils mettre en panne les marchés ?	39
Réguler ou banaliser les agences de notation ?	42
Faire redescendre Wall Street de son piédestal.....	46
Vive l'inflation !.....	49

Une meilleure façon de réduire les risques du secteur financier.....	51
L'euro et les salaires en France : IG Metall ou Monsieur 4 %	54
Genèse de la gouvernance européenne et américaine...	57
G vain ou G20+ ?.....	58
Le protectionnisme ? De bonnes questions mais de mauvaises réponses	62
Tobin or not Tobin ?	65
Finance, comptabilité.....	69
Le chiffre d'affaires en IFRS, tout simplement.....	69
Normes comptables : ça passe ou ça casse	71
Juste valeur, oui, mais à sa juste place !.....	73
Quand une mauvaise évaluation comptable influe sur la gestion : l'exemple des stock-options.....	78
Grandeurs et misères de l'EVA	80
Comptabilité : il faut autoriser IFRS dans les comptes individuels.....	84
Et si être prudent, c'était concentrer ses fonds et non les diversifier ?	87
Gouvernance, place des directeurs financiers.....	89
Pour l'AMF, le comité d'audit porte bien son nom	89
Faut-il même des bonus ? Incitations, comportement au travail et éthique.....	98
Le directeur financier plus que jamais catalyseur de valeur	105
Si ! Les trésoriers d'entreprise veulent des marchés organisés puissants pour les produits dérivés	107
Rackham le Rouge ou la bonne gouvernance	111

Il faut davantage de directeurs financiers dans les comités d'audit !	114
Société	117
L'informatique de Bercy : leçons d'un sinistre annoncé ..	117
Plus de femmes pour une meilleure performance	118
Sur le bouclier fiscal	120
La faiblesse du taux d'emploi chez les seniors, une fausse excuse pour ne pas réformer les retraites	123
Prix agricoles : ne pas mettre les villes à la campagne...	125
Le microcrédit a aussi sa place en France	128
 PARTIE II – ARTICLES DE LA REVUE ÉCHANGES	133
Introduction	135
Actualité	137
Et si nos enfants détenaient la clé de nos modèles économiques de demain ?.....	137
Quels rôles pour le DAF et le contrôleur de gestion ?.....	142
Financement des retraites : bien comprendre les enjeux du débat	146
Quel est l'impact du développement durable sur le monde de la finance ?.....	150
Regards croisés : DAF et directeurs du développement durable	155
 Financement	163
Le financement du secteur public local.....	163
Difficultés de financement : quelles solutions pour rebondir et éviter les sorties de piste ?	168

Management	173
Prévenir le stress au travail	173
De l'utilité des réseaux sociaux.....	179
La gestion des risques sociaux	184
Gouvernance d'entreprise : quel rôle pour le directeur financier ?	190
Pilotage : les enjeux du contrôle de gestion.....	194
Contrôleurs de gestion, entre performance et frustration	198
Comptabilité, normes	205
Normes IFRS : ont-elles un impact sur la stratégie des groupes ?	205
Piloter, c'est choisir	211
Quels visages pour l'externalisation comptable et financière en France ?.....	215
XBRL, un langage commun : échanger des milliards de données en Europe	220
Risques, SI	227
Le <i>cloud computing</i> , une révolution informatique pour les entreprises ?	227
Projets ERP : comment éviter les dérives financières ?.	233
Autres	239
La finance en BD	239
L'international n'est plus une expérience exceptionnelle..	241

La DFCG

La DFCG est l'association française des dirigeants finances-gestion.

Implantée dans toutes les régions de France, elle regroupe plus de 3 000 membres de tous les secteurs économiques du pays.

Toutes les tailles d'entreprise sont représentées, de la PME aux groupes internationaux, à l'image du tissu économique français.

Elle propose entre autres à ses membres de participer à de nombreux événements (petits-déjeuners, conférences, dîner-débats, formations...); elle organise, chaque année, Financium, son congrès annuel.

Des groupes de travail, réunis au sein d'un Comité scientifique, mènent une réflexion sur les différentes problématiques que rencontrent les dirigeants financiers dans le cadre de leurs fonctions; les résultats de leurs travaux sont publiés sous forme de cahiers techniques, d'articles ou de fiches point de vue.

Avant-propos

Je suis heureux et fier de vous proposer la première édition du *Best of DFCG* rassemblant les meilleurs articles publiés par l'Association nationale des directeurs financiers et de contrôle de gestion (DFCG) dans la revue *Échanges* et sur le *Blog* de la DFCG. Ces deux supports constituent des espaces de débats, de partage et d'échanges d'idées, essentiels pour faire rayonner nos fonctions financières.

Échanges est la revue emblématique de la DFCG. Créée en 1967 par Georges Mathey, elle a initialement servi de lien entre de jeunes pionniers du contrôle de gestion, avides de partager leur nouveau savoir. Sous l'impulsion de Jean Albisetti (de 1995 à 2001), puis de Jean-Marie Pinel (de 2001 à 2005), et enfin sous la direction de Frédéric Mascré (de 2005 à ce jour) et de son comité de rédaction composé de bénévoles, plus de 5 000 articles ont été publiés dans près de 300 numéros.

Le *Blog* de la DFCG a été créé sous l'impulsion de François Meunier, ancien président de la DFCG (2005-2008), avec son premier « papier » publié le 2 février 2009. Doté d'un comité de rédaction composé d'experts bénévoles, sa montée en puissance a été rapide : près de 400 « billets » en moins de deux ans d'existence, un lectorat en forte croissance (il vient de franchir la barre des 10 000 visiteurs par mois), un traitement de l'actualité « à chaud »... Le *Blog* permet aujourd'hui à tout membre de l'association de s'exprimer en temps réel, en phase avec une économie toujours plus mouvante, dans l'immédiateté qui caractérise notre époque.

Ce recueil nous offre l'opportunité, non seulement de diffuser plus largement nos idées et de valoriser nos travaux, mais aussi de remercier tous nos contributeurs, acteurs bénévoles de la DFCG.

Cet ouvrage est utile à tous pour disposer d'une analyse rapide ou approfondie, concise ou complète, globale ou ciblée des grands thèmes de l'actualité financière.

Il est le premier d'une nouvelle série de publications dans la collection DFCG, destinée à communiquer sur les évolutions des fonctions financières et sur la performance globale de l'entreprise.

Bonne lecture...

Daniel Bacqueroët

Président de la DFCG

ARTICLES DU *BLOG* DE LA DFCG

Introduction

Un blog, ce sont des idées prises au vent et restituées dans l'instant. Un bon blog, ce qu'essaie d'être le *Blog* de la DFCG, ce sont des idées prises au vent et relues, discutées, échangées et puis enfin restituées. Sur des sujets qui intéressent le directeur financier, dont on voit que cela représente un domaine assez vaste. D'où pour le qualifier, trois exergues pris au vent. Le premier, d'Einstein, pour décrire notre quotidien professionnel, qui nous force à faire la part des choses, sans se payer de mots. Il y a la théorie... et il y a la pratique, la seconde souvent plus utile :

« La théorie, c'est quand on sait tout et que rien ne fonctionne. La pratique, c'est quand tout fonctionne et qu'on ne sait pas pourquoi. Ici, nous avons réuni théorie et pratique : rien ne fonctionne et on ne sait pas pourquoi. »

Le second, pour ne pas négliger le fait que la finance, l'économie, cela ne s'improvise pas, comme le croient trop souvent certains beaux parleurs de la télévision ou les frais émoulus de certaines écoles. Il faut un long travail, fastidieux, le seul qui fait les bons directeurs financiers. Il faut transpirer et donc citer ici Condorcet dans sa *Vie de Turgot* (1786) :

« La plupart des hommes, soit par le vice de leur éducation, soit pour n'avoir pas contracté l'habitude de réfléchir, ne jugent point par eux-mêmes et reçoivent d'autrui toutes leurs opinions. Pour juger par soi-même, il faut savoir analyser les propositions qu'on examine et les preuves sur lesquelles on les appuie ; examen qui exige du temps, du travail, et, pour presque toutes les questions, des études préliminaires. Dans les sciences physiques, on convient sans peine de son ignorance, on avoue que pour les entendre on a besoin de les étudier, on connaît ceux qui passent pour en être instruits, on s'en rapporte à eux, et il suffit que les gens éclairés conviennent d'une vérité pour que le reste la croie et la professe. Il n'en est pas de même dans l'économie politique. Chacun s'y croit juge ; on n'imagine pas qu'une science qui

n'emploie que des mots de la langue usuelle ait besoin d'être apprise ; on confond le droit social d'avoir un avis sur ce qui intéresse la société, avec celui de prononcer sur la vérité d'une proposition, droit que les lumières seules peuvent donner. On veut juger et on se trompe. »

Le troisième, un tantinet plus métaphysique, pour réinstaurer le doute et ne pas se prendre trop au sérieux. Il vient de T.S. Eliot :

« Where is the Life we have lost in living?

Where is the wisdom we have lost in knowledge?

Where is the knowledge we have lost in information? »

Guidés par de tels auteurs, bonne lecture !

Les billets sont réunis sous cinq catégories. Ils sont pris tels qu'ils ont été écrits, datés dans le temps ; beaucoup concernent la crise financière. Pour vous donner le goût de les lire, et puis de venir y participer.

François Meunier

Rédacteur en chef du *Blog* de la DFCG

Crise financière : diagnostic

Les fables de la finance : La reine des abeilles et celle des fourmis

Publié le 23 février 2010
par George Fine, écrivain

La reine des abeilles... et celle des fourmis
Tinrent un jour conseil pour vaincre un ennemi
Qui était à la porte de leurs deux États.
Il était temps, bien temps que l'on se concertât !
La ruche était touchée, la fourmilière aussi
Sur tout le continent ça sentait le roussi !
Pour ne pas affoler les populations
On ne prononça pas le mot d'inflation
On écouta l'expert, on rappela l'Histoire,
Mais pour agir ensemble, c'était une autre histoire !
Les fourmis, c'est connu aiment les bas de laine
En cela elles sont comme leur souveraine.
Elles tinrent cachés leurs trésors amassés.
Dans cette conjoncture, alors, les apidés
Agirent autrement : la royale gelée,
Richesse de la ruche fut tôt dépensée :
On acquit des essaims, on construisit des nids
Et on vit dépérir le peuple des fourmis
Assis sur ses trésors réduits presque à néant,
Poussé à la famine, allant récriminant :
Pas de quoi acheter le moindre puceron,
Mouches, vers, vermisseaux, tout ça valait bonbon !

La solde était menue qu'on versait aux guerrières
 Et parcimonieux le gain des ouvrières.
 Virgile connaissait les faiseuses de miel
 Disait qu'elles devaient leur savoir-faire au ciel
 Que du divin génie une infime parcelle
 Avait certainement germé dans leur cervelle.
 Quand les autres mouraient, elles, elles prospéraient :
 Les ouvriers œuvraient, les gardiennes gardaient...
 Là on ne chômait pas, la reine gouvernait
 Sur un peuple serein, repu et satisfait
 Tandis que les fourmis pleurant leur bas de laine
 Complotaient et s'armaient contre leur souveraine.

Moralité

Cet ennemi qui guette aux portes des États
 S'il est bien légitime qu'on le redoutât
 Évitions cependant les frayeurs inutiles
 Imitons les abeilles... et relisons Virgile !

Banques : l'inaction nous coûte de plus en plus cher

Publié le 28 mai 2010
 par Nicolas Véron, économiste au sein de Bruegel, chercheur invité au Peterson
 Institute for International Economics

La crise européenne résulte de la confluence de trois défis majeurs. Un défi budgétaire : certains États ont mal géré leurs finances, sans que le pacte de stabilité y ait changé grand-chose. Un défi de compétitivité : dans plusieurs pays, croissance et bulles immobilières ont masqué des pertes de performance qui ne peuvent désormais être comblées que par des réformes structurelles douloureuses. Un défi bancaire, moins visible, mais qui a été au cœur des événements spectaculaires du mois de mai.

Le risque de contagion, au nom duquel les pays de la zone euro et le Fonds monétaire international (FMI) ont accepté de renflouer la Grèce sans restructuration de sa dette, ne se limite pas aux marchés d'obligations souveraines de l'Espagne et du Portugal. Ce qui a réellement terrorisé les responsables européens, et qui les a poussés à l'action lors du week-end des 8-9 mai, est le risque d'une contagion par le système bancaire. Si la Grèce avait fait défaut, certaines banques d'Europe occidentale auraient pu se retrouver insolubles, engageant une réaction en chaîne à la Lehman Brothers. Le déclencheur réel du plan de sauvetage a été le grippage des marchés interbancaires vendredi 7 mai, qui indiquait la possibilité d'une panique la semaine suivante.

Or, ce risque, qui est indissociable de l'état de fragilité générale dans lequel se trouve le système bancaire européen au moins depuis octobre 2008, peut être aggravé par certains effets pervers du plan de sauvetage mis en place à cette date. Si les banques européennes avaient été plus fortement capitalisées, d'autres options auraient pu être envisagées, y compris une restructuration de la dette grecque qui pourrait bien avoir lieu de toute façon et dont le coût potentiel ne fait qu'augmenter avec le temps. Mais l'état de sous-capitalisation de certaines banques (pas toutes, heureusement, mais sans doute un bon nombre) ne permettait pas de prendre ce risque. Le problème, c'est que nous ne savons même pas exactement où sont les maillons faibles.

Pourtant, les crises bancaires systémiques du passé nous enseignent que le seul moyen de sortir de l'ornière serait un processus de « triage » dans lesquelles les banques les plus fragiles sont publiquement identifiées, et restructurées ou liquidées par les autorités publiques si le marché ne peut pas leur fournir les capitaux dont elles ont besoin. Les États-Unis ont conduit un processus de ce type il y a un an avec leurs *stress tests*, critiqués à l'époque mais très efficaces avec le recul. Hélas, l'Union européenne (UE) n'a rien fait de tel, pour plusieurs raisons.

Les dirigeants politiques, y compris français et allemands, sont sous influence excessive d'une communauté bancaire nationale prête à tout pour cacher les mauvaises nouvelles. En même temps, ils

adoptent une rhétorique virulente antifinance et antimarché, rendant à peu près impossible la pédagogie publique qui permettrait d'expliquer aux électeurs comment rétablir la solidité du système. Les autorités de surveillance, quant à elles, ne veulent guère rendre de comptes pour les échecs massifs de leur supervision au cours de la décennie écoulée. Le nationalisme économique, conjugué au cadre juridique communautaire, fait craindre que la révélation des faiblesses de certains « champions » bancaires n'en fasse des cibles d'acquisition pour des « étrangers » d'autres pays européens ; pour cette raison, le processus de triage doit probablement être mené au niveau supranational pour être efficace, ce qui le rend d'autant plus ardu. Les institutions de l'UE n'ont pas actuellement la capacité correspondante, en dépit des efforts de la Banque centrale européenne, qui n'a pas de mandat de surveillance des banques, et de la DG Concurrence à la Commission, qui n'a pas non plus de mission prudentielle et ne peut agir que sur des cas individuels d'aides d'État.

Barack Obama notait l'an dernier que « l'interaction politique en Europe n'est pas si différente du Sénat aux États-Unis [...] chacun [des États membres] a ses sujets particuliers et ses problèmes politiques particuliers ». Hélas, les choix douloureux qu'exige la restructuration du système bancaire ne peuvent venir de l'actuel processus diplomatique qui préside aux destinées de l'UE, et nécessiteraient un mécanisme de décision exécutive plus centralisé qui n'existe pas aujourd'hui.

La crise financière ne serait-elle pas à l'origine qu'une énorme crise bancaire ?

Publié le 16 juillet 2010
par François Meunier, rédacteur en chef du *Blog* de la DFCG

Le dernier rapport du FMI sur la stabilité financière fait frémir par son chiffrage des provisions passées ou à passer sur les actifs toxiques qui couvrent la planète : 4,1 trillions de dollars. Mais il

contient une information plus importante encore, qui oblige à porter un autre regard sur l'origine de la crise financière : sur ces créances à déprécier, le pourcentage qui est resté ou qui a atterri dans les bilans des banques dépasse les 75 % !

Conclusion, les banques ont mené lors du dernier cycle une activité galopante de production de crédits, qu'elles ont transformés juridiquement de prêts en créances par les techniques de titrisation nouvellement offertes, pour finalement... les placer majoritairement entre elles sur leurs bilans plutôt qu'auprès des investisseurs. Surprenant ?

La raison de ce « tourniquet » est connue maintenant : il a résulté du choix fait par les banques de tourner à leur profit la régulation les obligeant à maintenir un ratio minimum de fonds propres en regard de leurs crédits. Elles ont utilisé pour cela la possibilité laissée par la régulation de loger les titres financiers qu'elles achètent et vendent dans ce qu'on appelle le *trading book*. Ces titres portent alors un coût en capital 5 à 10 fois moins important que du crédit classique. Pour accroître le retour sur fonds propres d'un prêt ou d'un portefeuille de prêts, il suffit de le changer en produit structuré, même totalement illiquide et non coté sur un marché, et de loger le tout dans le *trading book*.

Portées par cette dynamique, les banques se sont endettées comme jamais depuis la fin des années vingt. Leurs bilans ont ballonné. Si l'on prend 1995 comme référence, le FMI nous dit que la dette des États est passée de l'indice 100 à l'indice 105 à fin 2007 ; celle des ménages à 141 ; celle des entreprises à 129. Et celle des institutions financières à 221 ! Avec un robinet si largement ouvert, la qualité du crédit s'est forcément dégradée, parce qu'échappant aux circuits internes d'un crédit bancaire correctement souscrit et surveillé. Les clés de la maison ont été laissées aux jeunes banquiers surpayés des *desks* de crédit structuré.

Il suffisait alors d'une baisse inopinée de prix d'actifs (l'immobilier US) à la suite d'une incontestable bulle pour mettre en difficulté certaines premières banques. Et provoquer une gigantesque ruée bancaire par arrêt brutal du refinancement de l'ensemble du système, en raison de sa forte interconnexion. L'analogie est celle d'une

rupture locale de réseau qui provoque une panne électrique géante. Les crises des marchés financiers et de l'économie réelle ont suivi.

Il résulte de cela une vision assez différente des responsabilités de chacun dans la crise (voir détails sur www.DFCG.com). D'abord, les investisseurs n'ont pas massivement investi dans les produits toxiques, sauf à appeler toxiques les obligations et emprunts bancaires que les banques leur ont fait largement souscrire pour leur financement. Les agences de notation, qui sont coupables d'un vrai abus de confiance dans leur notation des produits structurés, ont surtout scandaleusement mal noté les banques, qui ne valaient pas mieux que des *hedge funds* du point de vue de la solvabilité, et probablement moins du point de vue de leur capacité à gérer des risques complexes.

Entre autres aveuglements, les régulateurs n'ont pas vu que les *trading books* portaient des risques systémiques importants et que les banques les chargeaient de titres qui n'avaient rien à y faire. En revanche, il n'est pas prouvé (ni l'inverse) qu'ils aient eu tort de penser que les marchés financiers permettaient de stabiliser les risques bancaires en les répartissant en une myriade d'investisseurs. Encore une fois parce que le gros des risques n'est pas allé plus loin que les bilans des banques, de *AIG* ou des *monolines*.

Si les banques et leurs dirigeants ont collectivement failli en tant qu'industrie, c'est une mauvaise piste que d'imputer au simple jeu des marchés financiers un rôle majeur dans la crise. La régulation y est indispensable, parce que la recherche du bon prix est toujours un processus par sauts, excès ou bulles. Les marchés ont toujours raison, pourrait-on dire comme le faisait Churchill de ses alliés américains pendant la Deuxième Guerre mondiale, « mais après avoir essayé toutes les autres solutions ». Mais les crises qui tiennent à leurs excès (krach de 1987, *LTCM*, peut-être bulle Internet) n'ont jamais encore eu l'impact économique des crises bancaires.

Une analyse de la crise

Publié le 10 avril 2009
par Thomas Bouvet, membre du Comité scientifique de la DFCG,
fondateur de Defix

Crise financière :
diagnostic

Puisqu'il est possible de lire à peu près tout et son contraire sur la crise actuelle, je me suis cru autorisé à en donner une analyse, considérant qu'à défaut de la pertinence de l'académicien ou de l'aisance oratoire du journaliste, j'ai le confort de l'amateur.

Première idée fondamentale : nous ne vivons pas la contagion de la crise financière sur l'économie réelle. La raison en est simple, c'est la crise financière qui résulte de la crise économique. Cette dernière a mûri dans l'ensemble des pays développés depuis les années quatre-vingts. À l'issue des chocs pétroliers, le maintien à flot des économies dites développées n'a été assuré que par la perfusion de la dette, privée et/ou publique, souscrite auprès du reste du monde, pays pétroliers et pays émergents asiatiques principalement... Accuser les acteurs de la finance d'être à l'origine de la crise économique, c'est accuser un médecin qui tente par un long traitement d'éviter l'amputation de son patient d'être responsable de l'état de son patient. Certes dans le cas présent, le médecin s'est transformé en dealer. Compte tenu de la marge qu'il pouvait retirer de la vente de médicaments devenus drogues, le thérapeute redoublait d'imagination pour inventer sans cesse de nouvelles recettes plus invraisemblables les unes que les autres afin d'éviter que sa victime ne subisse l'opération... jusqu'à ce que l'épreuve de vérité devienne incontournable.

L'exemple de ces fameux *subprimes* est une illustration de la collusion entre victime et médecin : auprès d'une population dont les revenus ne permettaient pas de se payer les maisons qu'on lui construisait, il a été imaginé de lui proposer de souscrire un prêt aux conditions machiavéliques : un taux fixe de 1 % annuel les deux premières années pour passer ensuite à un taux variable de l'ordre de 10 %. On comprend que les clients ciblés se soient laissés tenter. Deux ans ! C'est très long, le prix de l'immobilier aura le temps de monter et d'ici là on a un logement décent... Les deux ans sont passés très vite et les