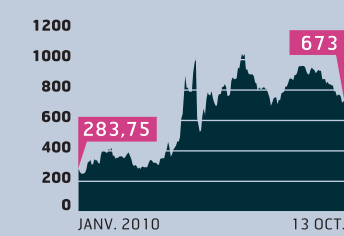


LE CDS GREC AU PLUS BAS DEPUIS MAI

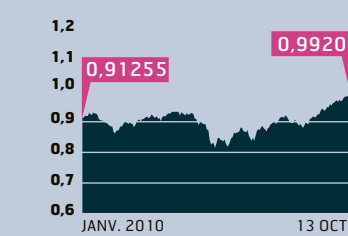
CDS À 5 ANS, EN POINTS DE BASE



L'indice du risque sur la dette grecque est passé sous 700 points, pour la première fois depuis mai. En un mois, il s'est détendu de pas moins de 222 points, signe que le sentiment des investisseurs s'améliore.

LE DOLLAR AUSTRALIEN AU SOMMET

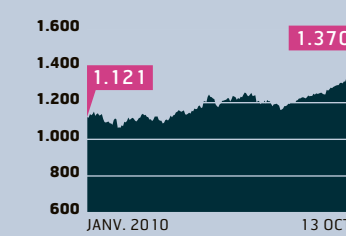
EN DOLLAR AMÉRICAIN



La parité avec le billet vert est proche. Le dollar australien a grimpé à 0,9920 dollar (US), un record, sur fond de bons chiffres dans la région Asie-Pacifique et de faiblesse de la devise américaine.

L'OR POURSUIT SON ASCENSION

À NEW YORK, EN DOLLARS PAR ONCE



Perçu comme un investissement alternatif au dollar, l'or continue à briller. Goldman Sachs table désormais sur un prix à horizon douze mois à 1.650 dollars. L'once tandis qu'UniCredit vise 1.500 dollars.

NORMES COMPTABLES

L'organisme chargé de rédiger les normes comptables internationales, l'IASB, s'apprête à redéfinir plusieurs pans essentiels de son corpus d'ici à 2012. Avec un impact direct sur les comptes de grandes sociétés cotées, parfois sceptiques sur le bien-fondé de certains standards.

Les grandes entreprises cotées se préparent au big bang comptable

C'est bien simple : « Nos patrons n'y comprennent plus rien ! » La remarque, lancée au petit matin dans un salon du Grand Hôtel à Paris, s'adresse à Philippe Danjou, membre de l'International Accounting Standards Board (IASB). L'homme vient d'exposer l'état d'avancement des travaux de son organisme, chargé de définir les normes comptables internationales. Devant lui, un parterre d'experts et de directeurs comptables de grandes sociétés cotées. Celles-ci, du propre aveu de Philippe Danjou, s'apprentent à vivre d'ici à 2012 (1) un bouleversement comptable. Un big bang nommé IFRS. Quatre lettres synonymes de lourdeur et de complexité pour les uns ; de simplification et de transparence financière pour les autres.

Et les sujets débattus ou tranchés sont en effet nombreux. A commencer par la première ligne du compte de résultat, le chiffre d'affaires, ou, en langage IASB, « les produits des activités ordinaires tirés de contrats avec les clients ». Soumises à consultation jusqu'au 22 octobre, les propositions de l'organisme reposent sur un principe de transfert de contrôle des biens ou des services commercialisés et non sur un transfert des risques et des avantages. Des considérations obscures pour les néo-



IFRS. Quatre lettres synonymes de lourdeur et de complexité pour les uns ; de simplification et de transparence financière pour les autres.

phytes, mais avec des conséquences certaines pour nombre d'entreprises de grande envergure. En particulier pour celles dont les contrats renferment de multiples clauses et risques sur plusieurs années. C'est le cas dans les domaines de la construction, de l'extraction et de toute une série d'industries. C'est le cas aussi pour les grandes entreprises de services, dont les prestations se négocient sur une longue période. Pour toutes ces sociétés, la nouvelle

norme de l'IASB aura un impact sur le calendrier de comptabilisation des produits des activités ordinaires, leur montant et les informations à fournir. Le tout doublé d'une application rétroactive, puisque les comptes devront être retraités sur les deux exercices précédant la mise en vigueur de la norme, en 2014.

Mais c'est là une toute petite partie du corpus que l'IASB s'apprête à refondre. Il s'est attaqué aussi à la comptabilisation des contrats de

location, qu'il souhaiterait voir inscrire dans leur intégralité au bilan, gonflant ainsi le passif et risquant de changer les ratios d'endettement ; de la comptabilisation des coentreprises, dont le chiffre d'affaires ne pourrait plus être additionné aux revenus consolidés ; des engagements de retraite, qui risquent d'être comptabilisés dans leur intégralité, annulant ainsi les risques de « lissage » et donc d'approximations. Sans parler de la norme sur les « rap-

prochements d'entreprise », autrement dit les fusions-acquisitions. Dans ce dernier cas, les frais d'acquisition (conseils bancaires, avocats, « due diligence » etc.), qui représentent en général quelque 7 % du montant des transactions, apparaîtront dans les charges au compte de résultat et non dans le « goodwill » (écarts d'acquisition) du bilan. De quoi mettre la pression sur les prestations facturées par les banques d'affaires, boutiques, ou cabinets

d'experts-comptables. Les plus-values de cession, elles, ne devraient plus apparaître dans le résultat, mais dans les capitaux propres.

Effet révélateur

Tous ces changements, à en croire les promoteurs des IFRS, ont un objectif louable : faire en sorte que les comptes des entreprises reflètent au mieux, à un temps T, l'état de leurs activités opérationnelles et de leur situation financière. Aux yeux de ses critiques, parmi lesquelles figure l'Autorité des normes comptables, un organisme promu par le ministère de l'Économie, ces normes sont encore trop influencées par les principes américains et favorisent la volatilité des comptes. La norme sur la comptabilisation des instruments financiers à la « juste valeur » en est l'un des meilleurs exemples.

Décrié au lendemain de la crise par nombre de banques et de compagnies d'assurance secourues par la crise du « subprime », ce principe comptable a été infléchi sous la pression politique. Sans pour autant le remettre en cause.

MATHIEU ROSEMAIN

(1) La plupart des nouvelles normes seront définies d'ici à 2012 et mises en application en 2014.

La lutte d'influences entre Américains et Européens est loin d'être achevée

La nomination du nouveau président de l'International Accounting Standards Board, mardi, laisse nombre de questions ouvertes. Notamment celle de la convergence avec les normes américaines.

L'annonce, mardi, du nouveau président de l'International Accounting Standards Board (IASB) est peut-être un microévènement face aux enjeux qui se posent aujourd'hui à cet organisme, chargé d'édicter les standards comptables

internationaux. Le premier d'entre eux est la convergence des normes de l'IASB et celles de son homologue américain, le FASB. Selon le calendrier défini par le G 20, ces deux organisations doivent avoir fusionné l'essentiel de leur corpus d'ici à fin juin 2011. C'est la date à laquelle le Néerlandais Hans Hoogervorst prendra place à la tête de l'IASB.

De l'avis de la plupart des observateurs, cet objectif, lancé en pleine crise financière, est impossible à tenir. Pour y parvenir, il faut

d'abord déjà que les membres de l'IASB et du FASB renvoient leur copie en matière de comptabilisation des instruments financiers, dont certains des plus complexes ont joué un rôle essentiel dans la banqueroute de Lehman Brothers. Soumis à d'intenses pressions de la part de la Commission européenne et du lobby bancaire, l'IASB a adopté une approche dite « mixte », en acceptant de laisser une part non négligeable à l'évaluation de beaucoup d'instruments financiers au coût histori-

que. De son côté, le FASB a opté dans ses dernières propositions pour une approche « full fair value », selon laquelle la quasi-totalité des instruments financiers devraient être valorisés à la valeur de marché. Cette mesure a soulevé l'ire des associations bancaires outre-Atlantique.

Intenses critiques

Des réactions suivies, peu après, par le départ surprise du président du FASB, Robert Herz, remplacé depuis le 1^{er} octobre par Leslie F.

Seidman. Le nombre de membres du FASB sera également bientôt porté à sept, contre cinq aujourd'hui. Suivis à la loupe par la communauté financière, ces mouvements soulignent l'importance qu'ont pris ces deux organismes au fil des années.

Question gouvernance, l'IASB a connu et continue de subir d'intenses critiques de la part de certains Etats membres de l'Union, dont la France. Le ministère de l'Économie est favorable à l'idée de nommer un représentant de la

Commission au sein de l'IASB. Certains s'interrogent même sur la présence d'Américains au « board », alors que les Etats-Unis n'appliquent pas les IFRS - les textes de l'IASB.

D'après une source interne à l'organisation, certains en étaient même venus à « vouloir la peau » de l'organisme international au plus fort de la crise. Les choses se sont calmées depuis. Mais la lutte d'influences entre les Américains et les Européens perdure.

M. RN.

MATIÈRES PREMIÈRES

Le cartel pourrait néanmoins modifier ses quotas à partir du mois de mars afin de tenir compte de la hausse de la production irakienne. Les cours du pétrole étaient en hausse hier, à New York comme à Londres.

Pétrole : l'Opep va maintenir ses quotas de production

S tatu quo en vue pour l'Opep. L'Organisation des pays exportateurs de pétrole devrait laisser ses quotas de production inchangés à l'occasion de la réunion qui se tient aujourd'hui à Vienne. « Les quotas seront maintenus. Aucun changement n'est prévu », a déclaré le ministre égyptien du Pétrole, Wilson Pastor-Morris. Même discours du côté du plus gros producteur du cartel, l'Arabie saoudite. « Le marché est très bien équilibré, tout le monde est satisfait, les consommateurs comme les producteurs », a estimé le ministre saoudien du Pétrole, Ali al-Nuaimi. Une position partagée par la Libye, le Venezuela, le Koweït et le Qatar.

Par contre, l'Opep devrait appeler à un meilleur respect des quotas. En septembre, le cartel a dépassé de 1,9 million de barils par jour son objectif de production de 24,8 millions de barils par jour selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE). L'Irak, le Venezuela et le Nigeria n'appliquent que faiblement les baisses de production qui leur sont imparties.

L'Opep pourrait néanmoins modifier ses quotas à partir du mois de mars afin de tenir compte de la hausse de la production irakienne, estime le cabinet PFC Energy. L'Irak est le seul membre de l'organisation qui n'est pas soumis au système de quotas. La production s'élève à 2,4 millions de



Ali al-Nuaimi, ministre saoudien du Pétrole.

barils par jour mais pourrait augmenter de 600.000 barils par jour grâce à l'aide des grandes compa-

gnies pétrolières. Hier, l'AIE a augmenté de 300.000 barils par jour sa prévision de la demande de pétrole pour 2010 et 2011. Ce surplus de consommation s'explique par une reconstitution des stocks de fioul en Europe et par un temps très chaud en Asie. L'AIE ne croit cependant pas à une reprise de la demande dans les pays de l'OCDE, qui soit de nature à mettre le marché sous tension.

Hier après-midi, le prix du baril de pétrole pour livraison en novembre gagnait 1,1 dollar, à 84,60 dollars, à New York. Le baril de Brent s'échangeait de son côté à 82,97 dollars (+ 1,30 dollar) à Londres.

EMMANUEL GRASLAND

INTERMÉDIATION

CA Cheuvreux réduit la voilure dans les pays émergents

CA Cheuvreux réduit la voilure sur les marchés émergents. Le courtier du groupe Crédit Agricole a diminué de moitié son équipe dédiée, de 20 à 10 collaborateurs. Le bureau de Dubaï (5 personnes), mis en place en 2008, vient d'être fermé. Parallèlement, l'équipe « émergents » basée à Londres voit ses effectifs ramenés à 4 personnes. « Nous avons un plan de développement à trois ans avec un objectif de 25 personnes d'ici à 2011. Vu le recul des volumes à la fois sur les marchés européens - qui ont chuté de 50 % depuis la fin du premier semestre - et de la zone Moyen-Orient-Europe de l'Est - qui ont été divisés par trois par rapport à l'année dernière - j'ai décidé de réduire le dispositif marchés émergents, explique

Jean-Claude Bassien, directeur général du courtier. Les revenus étaient insuffisants au regard des coûts. Notre priorité est de concentrer CA Cheuvreux sur son cœur d'activité sur les marchés développés européens. »

Toutefois, CA Cheuvreux indique conserver une équipe de 10 personnes au « front office », réparties entre Istanbul et Londres (sur l'Europe de l'Est). En fait, « nous ne suivons plus la Russie, que nous commençons à couvrir », précise-t-il. Selon l'agence de presse Bloomberg, deux responsables seraient partis récemment - Ronald Smith (en charge de la recherche sur la Russie) et Tomas Gatek (chef de la table vente émergents à Londres).

MARINA ALCARAZ