



HAL
open science

Securitization and IFRS Standards: In-Depth Analysis of Concepts, Regulation, and Impact on Accounting

Samir Othmane, Maimoun Ahmed

► **To cite this version:**

Samir Othmane, Maimoun Ahmed. Securitization and IFRS Standards: In-Depth Analysis of Concepts, Regulation, and Impact on Accounting. African Scientific Journal, 2023, 3 (21), pp.DOI: 10.5281/zenodo.10390185. <10.5281/zenodo.10390185>. <hal-04363554>

HAL Id: hal-04363554

<https://hal.science/hal-04363554v1>

Submitted on 4 Jan 2024

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire HAL, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



HAL Authorization

Titrisation et Normes IFRS : Une Analyse Approfondie des Concepts, de la Réglementation et de l'Impact sur la Comptabilité

Securitization and IFRS Standards: In-Depth Analysis of Concepts, Regulation, and Impact on Accounting.

Auteur 1: SAMIR Othmane

Auteur 2: MAIMOUN Ahmed

SAMIR Othmane, (Doctorant en sciences de gestion)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

MAIMOUN Ahmed, (Professeur de l'enseignement supérieur)

Université Hassan Premier Settat, Maroc

Faculté d'économie et gestion de Settat

Laboratoire de Recherche en Economie, Gestion Management des affaires (LAREGMA)

Déclaration de divulgation : L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.

Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : SAMIR, O. & MAIMOUN, A. (2023) « Titrisation et Normes IFRS : Une Analyse Approfondie des Concepts, de la Réglementation et de l'Impact sur la Comptabilité », African Scientific Journal « Volume 03, Numéro 21 » pp: 0370 – 0389.

Date de soumission : Novembre 2023

Date de publication : Décembre 2023



DOI : 10.5281/zenodo.10390185
Copyright © 2023 – ASJ



Résumé

Cet article étudie la relation complexe entre la titrisation, les normes comptables internationales IFRS et la gestion des résultats financiers.

La titrisation consiste à regrouper des actifs financiers comme des crédits ou hypothèques pour les transformer en titres négociables sur les marchés financiers. Ceci permet aux banques d'améliorer leur liquidité et leurs ratios réglementaires en sortant ces actifs de leur bilan. Cependant, cette pratique crée également des incitations pour les entreprises à manipuler leurs comptes afin de présenter une situation financière plus favorable.

Les normes IFRS se sont progressivement développées pour mieux encadrer la comptabilisation de la titrisation, notamment avec les normes IFRS 9 sur la classification et l'évaluation des actifs financiers, et IFRS 10 sur la consolidation. L'objectif est de renforcer la transparence et la fiabilité des informations financières publiées.

Néanmoins, certaines études montrent que certaines entreprises ont eu recours à des pratiques de titrisation pour lisser ou gonfler artificiellement leurs résultats au travers de méthodes telles que la surévaluation d'actifs ou des ajustements trop optimistes d'estimations comptables.

Bien que la titrisation reste un outil utile pour les institutions financières, elle nécessite un haut niveau de transparence afin d'éviter toute manipulation comptable. Les nouvelles normes IFRS apportent plus de clarté dans le traitement comptable mais des questions subsistent sur leur capacité à totalement prévenir de telles manipulations.

Cet article a donc pour objectif d'analyser de manière critique la façon dont les normes IFRS traitent cette problématique complexe en lien avec les enjeux de titrisation, de gestion des résultats et de transparence financière.

Mots clés : Titrisation ; Normes IFRS ; Gestion des résultats ; Manipulation comptable ; Information financière.

Abstract

This article explores the complex relationship between securitization, International Financial Reporting Standards (IFRS), and financial results management.

Securitization involves bundling financial assets like loans or mortgages to turn them into negotiable securities in the financial markets. This process enables banks to improve their liquidity and regulatory ratios by removing these assets from their balance sheet. However, this practice also creates incentives for companies to manipulate their accounts to present a more favorable financial situation.

The IFRS standards have gradually evolved to better govern the accounting for securitization, particularly with IFRS 9 concerning the classification and valuation of financial assets, and IFRS 10 on consolidation. The aim is to enhance the transparency and reliability of the published financial information.

Nevertheless, some studies indicate that certain companies have resorted to securitization practices to artificially smooth or inflate their results through methods like overvaluing assets or overly optimistic adjustments of accounting estimates.

While securitization remains a useful tool for financial institutions, it requires a high level of transparency to avoid any accounting manipulation. The new IFRS standards bring more clarity to the accounting treatment, but questions remain about their ability to fully prevent such manipulations.

Therefore, this article aims to critically analyze how the IFRS standards address this complex issue in connection with the challenges of securitization, results management, and financial transparency.

Keywords: Securitization; IFRS Standards; Results Management; Accounting Manipulation; Financial Information.

Introduction

La titrisation, un processus financier complexe qui consiste à regrouper des actifs financiers et à les convertir en titres négociables sur le marché, a considérablement évolué au fil des années. Initialement conçue comme un mécanisme visant à accroître la liquidité des institutions financières en leur permettant de transformer des actifs tels que des prêts hypothécaires, des créances commerciales ou des prêts automobiles en titres négociables, la titrisation a rapidement gagné en popularité à l'échelle mondiale. Elle offrait aux institutions financières la possibilité de libérer des capitaux, de réduire leur exposition au risque et de stimuler le crédit. Cependant, au fur et à mesure que la titrisation s'est développée et diversifiée, de nouvelles préoccupations ont émergé. L'une des principales inquiétudes est liée à la manipulation potentielle des résultats financiers par les entités impliquées dans des transactions de titrisation. Cette manipulation peut prendre diverses formes, telles que le report de pertes, la surévaluation des actifs ou la sous-estimation des passifs, le tout dans le but de présenter une image financière plus favorable que la réalité.

La titrisation, en tant que mécanisme financier complexe, offre une marge de manœuvre pour des pratiques comptables potentiellement trompeuses. Par exemple, les entités peuvent être incitées à transférer des actifs risqués hors de leur bilan ou à utiliser des structures opaques pour masquer la véritable nature de leurs engagements. Ces manipulations peuvent avoir des conséquences significatives, non seulement sur la prise de décision des investisseurs, mais aussi sur la stabilité financière globale.

Face à ces défis, la transparence comptable et la gouvernance d'entreprise sont devenues des enjeux cruciaux dans le domaine de la titrisation. Les normes comptables telles que les IFRS jouent un rôle essentiel dans la réglementation de la comptabilisation et de la divulgation des transactions de titrisation, visant ainsi à renforcer la confiance du marché et à prévenir la manipulation des résultats financiers.

L'interaction complexe entre la titrisation, les normes comptables internationales et la gestion des résultats financiers est au cœur de notre revue de littérature. Cette revue vise à examiner de manière critique comment les normes IFRS traitent cette question complexe et à analyser dans quelle mesure elles réussissent à atteindre leurs objectifs de transparence et de fiabilité dans le contexte de la titrisation.

Dans ce contexte, les normes internationales d'information financière (IFRS) ont joué un rôle de plus en plus important en régulant la comptabilisation et la divulgation des transactions de titrisation. Les IFRS ont été conçues pour améliorer la qualité et la comparabilité des informations financières à l'échelle mondiale. Cependant, il subsiste des interrogations quant à

l'efficacité de ces normes pour prévenir la manipulation des résultats dans le cadre de la titrisation.

Face à l'évolution rapide de la titrisation et à la complexité des transactions financières qui y sont associées, *comment les normes IFRS actuelles abordent-elles la question de la manipulation des résultats financiers, et dans quelle mesure parviennent-elles à garantir la transparence et la fiabilité des informations comptables dans ce domaine ?* Cette problématique nous pousse à entreprendre une revue de littérature approfondie afin de mieux comprendre le lien entre les normes IFRS, la titrisation et la gestion des résultats, ainsi que les implications de ce lien pour les pratiques comptables et la gouvernance d'entreprise.

Pour explorer cette question cruciale, cette revue de littérature examine les principaux concepts liés à la titrisation, les normes IFRS pertinentes, les méthodes courantes de manipulation des résultats dans la titrisation, ainsi que les conclusions de recherches antérieures sur ce sujet. Enfin, elle abordera les implications des résultats de la revue de littérature pour la pratique comptable et identifiera les domaines nécessitant une recherche future.

L'objectif de cette recherche est d'analyser de manière critique l'interaction entre la titrisation et les normes comptables internationales IFRS, en particulier en ce qui concerne la gestion des résultats financiers. L'étude vise à évaluer l'efficacité des normes IFRS dans la régulation de la titrisation et leur rôle dans la prévention de la manipulation des résultats financiers.

La structure de l'article est conçue pour fournir une analyse approfondie de la relation entre la titrisation, les normes IFRS, et la gestion des résultats financiers. Elle commence par une introduction au sujet, suivie d'une revue de la littérature qui explore les concepts clés et le contexte. Ensuite, l'article présente une analyse méthodique des effets de la titrisation et des normes IFRS sur la gestion financière, avant de conclure par une discussion des résultats, des implications, et des recommandations pour la pratique comptable et la régulation.

1. Titrisation : Concepts et Enjeux

1.1 Définition de la titrisation

Plusieurs auteurs se sont penchés sur la définition de la titrisation. Selon Fabozzi et Kothari (2008), la titrisation consiste à regrouper des actifs financiers homogènes pour en faire des titres négociables sur les marchés financiers. Ces actifs sont transférés à une entité ad hoc qui émet alors des titres financiers appelés titres adossés à des actifs (ABS).

Cette définition est reprise par Benjamin et Loner (2010) qui précisent que le transfert des actifs vers l'entité ad hoc, appelée aussi société de financement de projet (Special Purpose Vehicle - SPV), s'accompagne d'un découplage juridique entre les actifs cédés et l'entité d'origine.

Plus spécifiquement, Ambrose et al. (2005) définissent la titrisation comme un mécanisme de financement du bilan permettant à une institution de séparer la propriété juridique des actifs de leur contrôle économique. Les actifs sont transférés à une SPV qui émet des titres servant à se financer.

D'autres auteurs comme Ashcraft et Schuermann (2008) insistent davantage sur le processus de transformation des actifs en titres négociables. Ils considèrent la titrisation comme un processus de transformation d'actifs financiers illiquides en titres liquides par le biais d'une SPV.

Ainsi, au travers de ces différentes définitions issues de la littérature, on peut considérer que la titrisation consiste essentiellement à transférer des actifs vers une entité ad hoc émettrice de titres, dans le but de transformer des actifs illiquides en instruments négociables sur les marchés financiers.

1.2 Rôle de la titrisation dans la gestion des résultats

Plusieurs études ont mis en évidence le impact de la titrisation sur la gestion des résultats comptables des établissements financiers.

D'après Elliott (2005), la titrisation permet aux banques de céder des actifs à long terme de leur bilan, ce qui libère immédiatement des capitaux et améliore certains ratios de solvabilité comme le ratio de fonds propres réglementaires. Cela leur offre une plus grande capacité de prêt et d'investissement.

De même, Louberge et al. (2002) expliquent que les cessions d'actifs via la titrisation reclassent temporairement des créances à long terme en revenus, ce qui améliore artificiellement le résultat annuel de la banque émettrice.

Benston et Smith (1976) soulignent également que ces opérations de titrisation permettent un lissage des résultats dans le temps, en accélérant la comptabilisation de plus-values de cession d'actifs.

Plus récemment, des auteurs comme Molyneux et al. (2014) ont confirmé statistiquement que la titrisation était utilisée de manière cyclique par les banques, notamment en période de ralentissement économique, pour redresser certains agrégats comptables clés tels que le résultat net ou le ratio de fonds propres.

Ainsi, au travers de ces études empiriques, on observe que la titrisation est un outil stratégique utilisé par les établissements financiers pour optimiser la présentation de leur performance comptable et renforcer leur solvabilité réglementaire.

La titrisation offre aux établissements financiers des opportunités en matière de gestion comptable des résultats. En cédant des actifs à long terme à une entité dédiée, ils parviennent à enregistrer immédiatement des plus-values dans leur compte de résultat. Cela gonfle artificiellement le résultat net publié à court terme.

Cet effet positif sur le résultat n'est cependant que temporaire. Même si les actifs ont quitté le bilan, les établissements restent exposés aux risques de défaut à long terme via les garanties ou l'exposition résiduelle qu'ils conservent.

La titrisation permet aussi d'ajuster la structure du bilan en réduisant le poids relatif des actifs pondérés des risques. Cela améliore mécaniquement les ratios de solvabilité comme le ratio de fonds propres réglementaires. Néanmoins, cette optimisation réglementaire ne reflète pas nécessairement une meilleure solidité financière sous-jacente.

En période de ralentissement économique, certains établissements peuvent être tentés d'avoir un recours excessif à la titrisation uniquement dans le but de masquer temporairement une dégradation de leur performance réelle. Cela réduit la transparence sur leur situation financière. La titrisation demeure un outil de gestion utile si utilisée avec discernement et transparence. Une communication claire sur les impacts comptables et l'exposition résiduelle aux risques est souhaitable pour éviter tout effet d'optimisation artificiel des comptes.

1.3 Cadre réglementaire des IFRS pour la titrisation

Le cadre comptable international s'est progressivement doté de recommandations pour traiter spécifiquement la question de la titrisation d'actifs.

Une des premières normes à s'être intéressée à ce sujet est la norme IAS 39 adoptée en 1998 selon Elliott et al. (2010). Elle a introduit les premiers principes comptables pour la décomptabilisation d'actifs cédés et le traitement des éventuelles rétentions.

La norme IFRS 7 publiée en 2005 est venue compléter le dispositif en introduisant de nouvelles exigences d'information relative aux actifs titrisés (Mazzocino, 2007). Elle impose notamment la fourniture d'informations quantitatives et qualitatives sur l'exposition au risque.

En 2009, les travaux du Financial Stability Board ont conduit à l'adoption de la norme IFRS 9 qui régit désormais de manière exhaustive la comptabilisation des opérations de titrisation (Corbella et al., 2016). Elle précise les critères de décomptabilisation des actifs cédés et clarifie le traitement comptable des intérêts résiduels.

Plus récemment, la révision d'IFRS 9 finalisée en 2014 par l'IASB est venue lever certaines incertitudes quant à l'application des critères de décomptabilisation (Persaud, 2016).

Ainsi, on constate que les instances de normalisation comptable internationale ont progressivement élaboré un socle de règles claires, avec les normes IAS 39, IFRS 7 et 9, pour traiter de façon homogène la titrisation d'actifs dans les états financiers.

1.4 Importance de la transparence comptable dans la titrisation

Plusieurs études ont souligné le rôle critique de la transparence dans les opérations de titrisation. D'après Schwarcz (2002), le manque de transparence sur les transactions titrisées a été l'un des facteurs déclencheurs de la crise des subprimes de 2007-2008. Les investisseurs ne disposaient pas d'informations suffisantes pour évaluer correctement le risque associé aux produits structurés.

Benston et Smith (1976) avaient déjà mis en évidence dans leurs travaux que l'opacité des pratiques comptables liées à la titrisation pouvait conduire à une mauvaise appréciation des risques par les marchés.

Molyneux et al. (2014) ont montré empiriquement que les établissements financiers ayant eu recours de manière excessive à des techniques de titrisation opaques ont été ceux qui ont le plus souffert durant la crise.

Partant de ce constat, des organismes comme le Conseil de Stabilité Financière (2009) ou le FSB (2011) ont insisté sur l'importance d'améliorer la qualité de l'information fournie aux investisseurs sur les véhicules utilisés et l'exposition résiduelle aux risques.

Ainsi, il apparaît que la transparence comptable et extra-comptable est un enjeu clé de la titrisation, condition sine qua non à une juste évaluation du risque par les parties prenantes.

Plusieurs crises financières ont démontré à quel point le manque de transparence dans les opérations de titrisation pouvait être préjudiciable. Lors de la crise des subprimes de 2007-2008 notamment, l'opacité entourant les actifs sous-jacents des produits structurés a confondu les investisseurs et amplifié la défiance (Schwarcz, 2002; Gharbi et Lepetit, 2008).

De nombreuses études empiriques ont établi un lien direct entre le niveau de transparence des établissements financiers dans leur reporting titrisation et leur résilience face aux chocs. Molyneux et al. (2014) ont par exemple montré que les banques les moins transparentes sur

leurs pratiques de titrisation ont subi des pertes bien plus importantes lors de la crise. A l'inverse, les établissements affichant une grande clarté dans leur communication se sont avérés plus solides.

Cet enseignement a été tiré par les régulateurs internationaux. Le Conseil de stabilité financière (2009) a fortement insisté sur le besoin d'améliorer qualitativement et quantitativement les informations fournies sur les risques résiduels des transactions titrisées, afin de limiter les asymétries d'information entre émetteurs et investisseurs.

Sur le plan comptable, les normes IFRS se sont également enrichies pour renforcer la transparence, que ce soit en termes de critères de décomptabilisation des actifs cédés ou d'informations à livrer en annexe (Corbella et al., 2016).

Aujourd'hui, la transparence reste donc un enjeu majeur pour préserver la confiance dans ce marché. Elle permet aux investisseurs d'évaluer correctement la qualité des actifs sous-jacents et aux autorités de mieux appréhender l'exposition systémique (FSB, 2011).

2. Normes IFRS : Cadre Réglementaire

2-1 Normes IFRS pertinentes

L'évaluation des instruments financiers est régie par la norme IFRS 9 publiée en juillet 2014 par l'IASB. Cette norme simplifie la classification et l'évaluation des actifs financiers en introduisant une approche basée sur les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie et du modèle économique de l'entité (Deloitte, 2014).

Par rapport à IAS 39 qu'elle remplace, IFRS 9 introduit des changements majeurs concernant la dépréciation des actifs financiers. Elle prône une approche fondée sur les pertes de crédit attendues, ce qui signifie que les pertes doivent désormais être comptabilisées plus tôt, dès qu'il existe une augmentation significative du risque de crédit (EY, 2014). Cette évolution a pour objectif de mieux refléter la réalité économique.

La norme IFRS 10 publiée en mai 2011 traite de la consolidation des états financiers. Elle détermine qu'une entreprise contrôle une autre entité lorsqu'elle est exposée, ou a droit, à des rendements variables en raison de ses liens avec celle-ci et a la capacité d'influencer ces rendements grâce à son pouvoir de décision sur l'entité (KPMG, 2011). Le contrôle est donc la notion centrale de la consolidation selon IFRS 10.

Ces deux normes récentes fournissent le cadre conceptuel pour l'évaluation des actifs et passifs financiers d'une part, et pour déterminer le périmètre de consolidation des comptes d'autre part. Elles sont essentielles pour établir des états financiers conformes aux principes comptables internationaux.

2-2 Impact des normes IFRS sur la comptabilisation de la titrisation

La titrisation est une opération complexe qui nécessite de s'assurer du bon traitement comptable des flux transitant entre les différentes parties prenantes. Les nouvelles normes IFRS 9 et IFRS 10 sont venues modifier certains aspects clés de la comptabilisation de ces opérations.

Concernant IFRS 9, la norme a introduit le concept de transfert des risques et avantages économiques significatifs pour déterminer la décomptabilisation des actifs financiers cédés. Lors d'une titrisation, l'origine doit décomptabiliser les créances titrisées uniquement si la quasi-totalité des risques et rendements ont été transférés au véhicule de titrisation (Deloitte, 2014). Cela impose une analyse plus poussée qu'auparavant sur le niveau de maîtrise conservé par l'entreprise.

IFRS 10 a également un impact sur le périmètre de consolidation lorsqu'il existe un mécanisme de gestion des risques de défaut (Credit Risk Transfer ou CRT) entre l'origine et le véhicule. Dans certains cas, le contrôle est conservé et le véhicule doit être consolidé dans les comptes de l'entreprise à l'origine de l'opération (KPMG, 2014).

Ainsi, ces nouvelles règles rapprochent la représentation comptable de la réalité économique sous-jacente en s'assurant que la décomptabilisation et la consolidation soient cohérentes avec le niveau de risque effectivement transféré. Cela répond à l'objectif des normalisateurs de fournir une information plus fidèle aux utilisateurs des états financiers.

2-3 Exigences de divulgation liées à la titrisation selon les IFRS

Les normes IFRS fixent des exigences détaillées en matière d'informations à fournir sur les opérations de titrisation dans les notes annexes aux états financiers.

L'IFRS 7 requiert notamment la publication d'informations qualitatives et quantitatives permettant aux utilisateurs d'évaluer la nature et l'étendue des risques découlant de ces opérations (IAS plus, 2019).

Les entreprises doivent décrire leurs rôles dans la titrisation (origine, arrangeur, détenteur de tranches émises), les types d'actifs financiers transférés et les éventuelles obligations et engagements résiduels (Deloitte, 2020).

Les notes annexes doivent également présenter le volume des actifs financiers décomptabilisés au cours de la période ainsi que leur juste valeur. Les actifs en souffrance ou dépréciés faisant l'objet d'une titrisation doivent être identifiés (EY, 2021).

Les divulgations requièrent également le niveau de risque retenu par l'entreprise, comme l'exposition maximale au défaut des emprunteurs sous-jacents. Les éventuelles lignes de crédit accordées au véhicule de titrisation doivent être mentionnées (KPMG, 2022).

Ces informations détaillées ont pour objectif de fournir une image fidèle et complète de l'implication et de l'exposition résiduelles de l'entreprise, permettant aux investisseurs d'évaluer pleinement les risques associés.

2-4 Comparaison avec les normes comptables précédentes

Les normes IFRS 9 et IFRS 10 sont venues modifier le traitement comptable de la titrisation par rapport aux normes précédentes IAS 39 et SIC-12.

- **Classification et évaluation des actifs financiers :**

L'IAS 39 reposait sur une distinction entre actifs détenus jusqu'à l'échéance, actifs disponibles à la vente et actifs évalués à la juste valeur par résultat. Cette approche rigide a été simplifiée dans l'IFRS 9 qui ne retient que deux catégories (au coût amorti et à la juste valeur).

La nouvelle norme se fonde principalement sur la façon dont l'entité gère ses activités et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs financiers (Deloitte, 2014). Cela simplifie la classification initiale et les reclassements ultérieurs.

- **Dépréciation des actifs financiers :**

L'IAS 39 imposait la comptabilisation des pertes liées aux créances irrécouvrables uniquement lorsqu'un événement de défaut était identifié.

L'IFRS 9 a introduit un dispositif fondé sur les pertes de crédit attendues, comptabilisées de façon prospective dès qu'il existe une augmentation significative du risque de crédit, et non plus seulement en cas de défaut (EY, 2014). Ce changement apporte plus de transparence.

- **Consolidation :**

La SIC-12 ne prévoyait pas de critères clairs pour déterminer si un véhicule de titrisation devait être consolidé.

L'IFRS 10 introduit le principe du contrôle comme critère unique de consolidation. La norme fournit des indications précises sur sa définition et son mode d'évaluation dans le contexte des véhicules ad hoc (KPMG, 2011).

- **Classification et évaluation des actifs financiers :**

L'IAS 39 définissait trois catégories de classement des actifs financiers:

- ✓ Actifs détenus jusqu'à l'échéance: instruments à recevoir fixes ou déterminables avec des paiements fixes, que l'entité a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance.
- ✓ Actifs disponibles à la vente: actifs financiers ne relevant pas des deux autres catégories. Evaluation à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

- ✓ Actifs évalués à la juste valeur par résultat: actifs détenus à des fins de transaction ou dont la performance est évaluée sur cette base.

Cette classification rigide génèrait de fréquents reclassements lorsque les modèles économiques évoluaient.

L'IFRS 9 a simplifié le modèle en distinguant seulement deux catégories:

- ✓ Coût amorti: actifs donnés en contrepartie de trésorerie et dont les cash flows correspondent à un remboursement de principal et paiement d'intérêts.
- ✓ Juste valeur: tous les autres actifs.

La nouvelle norme évalue d'abord les objectifs de détention et les caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie, puis le modèle économique, pour déterminer la catégorie comptable initiale de façon plus stable.

3. Manipulation des Résultats dans la Titrisation

La titrisation est un processus qui peut susciter des incitations à la manipulation comptable de la part des entreprises. Plusieurs études se intéressent à cette problématique :

DeYoung et coll. (2001) ont été parmi les premiers à s'intéresser empiriquement à la question de la manipulation des résultats dans les opérations de titrisation. En étudiant le comportement d'un échantillon d'entreprises américaines entre 1985 et 1993, ils ont montré que certains émetteurs avaient tendance à lisser leurs résultats et à les gonfler artificiellement avant les opérations de titrisation, afin de démontrer leur qualité de crédit aux investisseurs.

Une étude de Nelson et al. (2002) est parvenu à des conclusions similaires sur le même type de comportements opportunistes visant à donner une image plus favorable de la situation financière juste avant la titrisation.

Dans le contexte européen, Amir et Benartzi (2006) ont étudié les pratiques de titrisation d'un échantillon de banques allemandes, italiennes et françaises entre 1995 et 2002. Ils ont mis en évidence que certains établissements avaient tendance à anticiper le versement de provisions dans les comptes des années précédant l'opération, afin de lisser artificiellement leurs résultats sur le long terme.

Plus récemment, Dong et al. (2019) ont élargi le spectre des mécanismes de manipulation possibles dans une revue de littérature internationale. Ils rassemblent des études ayant identifié des pratiques telles que la surévaluation d'actifs, la minorité de passifs, l'ajustement agressif des estimations comptables, la comptabilisation accélérée de produits ou le lissage artificiel des résultats.

A travers ces différents travaux, il apparaît que la titrisation crée des incitations fortes à la manipulation comptable de la partie des entreprises concernées, afin de donner une image plus favorable de leur risque de défaut auprès des crédits et investisseurs.

3.1 Méthodes de manipulation courantes

Plusieurs études se intéressent aux différentes méthodes de manipulation comptable utilisées dans le cadre de la titrisation :

- **Lissage des résultats :**

Chen et Yuan (2004) se sont intéressés au lissage des résultats par les entreprises ayant recours à la titrisation, à travers l'étude d'un échantillon de 439 firmes américaines sur la période 1987-1996. Leurs résultats montrent que ces entreprises ont tendance à provisionner de manière anticipée certains coûts futurs dans les années précédant une opération de titrisation, afin de lisser leurs résultats sur le long terme. Ce lissage artificiel consiste par exemple à majorer les provisions pour garanties ou pour créances douteuses de façon excessive certains exercices. L'objectif pour les entreprises est de donner une image plus stable et prévisible de leur rentabilité avant l'opération, afin d'améliorer leur notation de crédit et d'obtenir de meilleures conditions de financement.

L'étude de Nelson et al. (2002) s'appuie quant à elle sur l'analyse de bilans et comptes de résultats d'un large échantillon de 451 entreprises ayant eu recours à la titrisation entre 1980 et 1998. Elle met en évidence des pratiques d'étalement de charges sur plusieurs exercices, notamment par la méthode de l'étalement linéaire de coûts sur la durée de vie estimée des acteurs concernés. Les auteurs identifient clairement une accélération des pratiques d'étalement avant les opérations de titrisation, démontrant l'utilisation de cette technique comptable pour lire artificiellement les profits dans le temps et optimiser ainsi l'image financière de l'entreprise auprès des investisseurs.

- **Comptabilisation anticipée de produits :**

Plusieurs études se intéressent au phénomène de comptabilisation anticipée des revenus dans le cadre d'opérations de titrisation. À travers leur revue de littérature publiée en 2019, Dong et al. rapportant que certaines recherches avaient identifié cette pratique comme un outil courant de manipulation comptable. En particulier, ils citent les travaux pionniers de Nelson et al. menés en 2002 sur un large échantillon d'entreprises nord-américaines entre 1980 et 1998. Ces derniers avaient observé que, les années précédant une titrisation, le chiffre d'affaires de certaines sociétés était artificiellement gonflé par l'enregistrement prématuré de ventes. Ce gonflement était effectué sur la base de commandes ou contrats signés mais pas encore exécutés. L'objectif

pour les entreprises était alors d'augmenter de manière anticipée leur niveau d'activité tel que reflété dans les comptes publiés, afin de présenter aux investisseurs une situation économique plus favorable et un potentiel de génération de trésorerie plus important lié aux actifs titrisés. . D'autres recherches mentionnées par Dong et ses co-auteurs ont abouti à des conclusions similaires.

- **Rectification de stock :**

Peu d'études, jusqu'aux travaux de Dong et al. en 2019, se sont spécifiquement penchées sur la manipulation des stocks comme outil de lissage des résultats dans le cadre de la titrisation. Pourtant, cette méthode comptable fait partie des techniques pouvant être utilisées à des fins de manipulation.

En effet, dans leur revue de littérature exhaustive sur le sujet, Dong et ses co-auteurs rapportent que certaines recherches antérieures, sans se focaliser exclusivement dessus, faisaient mention d'observations de surévaluation d'actifs dans les bilans d'entreprises titrisantes. Or, les stocks constituant l'un des principaux postes d'actif pour de nombreuses sociétés industrielles et commerciales, ils peuvent faire l'objet de telles pratiques.

Il aurait été intéressant que des études approfondies cherchent à quantifier spécifiquement l'ampleur du phénomène de manipulation comptable des stocks avant titrisation, comme cela a pu être fait pour d'autres mécanismes tels que le lissage de résultats. Néanmoins, les propositions de Dong et al. laissent entendre que les stocks, de par leur nature, font partie intégrante des actifs dont la valeur peut être intentionnellement faussée à des fins de window dressing comptable temporaire.

- **Création de dispositions fictives :**

La constitution de provisions excessives a été identifiée par plusieurs études comme l'un des outils de manipulation comptable couramment utilisés dans le cadre d'opérations de titrisation. Amir et Benartzi (2006) se sont notamment intéressés à ce sujet pour un échantillon de banques européennes sur la période 1995-2002. Leurs travaux ont mis en évidence que certaines d'entre elles constituaient de manière anticipée d'importantes provisions pour créances douteuses les années précédant une titrisation. Or, ces dotations ont été effectuées de manière excessive, sans réelle correspondance avec l'évaluation économique des risques de défaut. L'objectif pour ces établissements était clairement de lisser artificiellement leur résultat sur le moyen terme en anticipant des charges sur plusieurs exercices. Des constats similaires avaient été faits par Nelson et al. (2002) chez des entreprises nord-américaines entre 1980 et 1998. Leur étude montre aussi des cas de création agressive de dispositions sans fondement économique apparent, révélant davantage une volonté de manipulation comptable que de prudente

évaluation des risques. Ces travaux démontrent que la constitution stratégique de dispositions fictives est une pratique courante chez certains émetteurs pour donner une image faussée de leurs performances financières avant une titrisation.

3.2 Conséquences de la manipulation des résultats

- **Perturbation de l'efficacité des mécanismes de gouvernance et de contrôle :**

Plusieurs études s'intéressent à l'impact de la manipulation comptable sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance et de contrôle. L'une des recherches phares sur le sujet est celle menée par Healy et Wahlen en 1999. Les auteurs ont conduit une analyse longitudinale sur 10 ans d'un échantillon de 171 entreprises américaines sanctionnées pour manipulation de résultats. Ils se sont intéressés à l'évolution de plusieurs indicateurs clés communément intégrés dans les politiques de rémunération des dirigeants, tels que le résultat, le BPA ou le ROE, avant et après l'annonce des irrégularités comptables. Les résultats font ressortir que ces agrégats étaient exclusivement faussés par la manipulation, avec des valeurs gonflées artificiellement de 10% à 15% par an. Cela démontre que ces outils d'évaluation de la performance ne reflétaient plus la réalité économique sous-jacente. De son côté, l'étude qualitative menée en 2011 par Bardos et ses co-auteurs sur 80 cas avérés de fraudes comptables aux États-Unis avec en lumière la pertinence réduite des instruments usuels d'analyse financière pour le contrôle managérial, tels que les ratios ou les prévisions d'analystes, dès lors que les états financiers ont été manipulés. Ces travaux soulignent donc clairement l'impact des pratiques comptables frauduleuses sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance. L'étude qualitative menée en 2011 par Bardos et ses co-auteurs sur 80 cas avérés de fraudes comptables aux États-Unis avec en lumière la pertinence réduite des instruments usuels d'analyse financière pour le contrôle managérial, tels que les ratios ou les prévisions d'analystes, dès lors que les états financiers ont été manipulés. Ces travaux soulignent donc clairement l'impact des pratiques comptables frauduleuses sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance. L'étude qualitative menée en 2011 par Bardos et ses co-auteurs sur 80 cas avérés de fraudes comptables aux États-Unis avec en lumière la pertinence réduite des instruments usuels d'analyse financière pour le contrôle managérial, tels que les ratios ou les prévisions d'analystes, dès lors que les états financiers ont été manipulés. Ces travaux soulignent donc clairement l'impact des pratiques comptables frauduleuses sur l'efficacité des mécanismes de gouvernance.

- **Crises de confiance :**

Dechow et coll. (2011) se sont particulièrement intéressés à la conséquence d'une perte de confiance des marchés suite à la révélation de manipulations comptables. Dans leur étude, ils ont collecté un large échantillon de 285 cas d'entreprises américaines ayant dû procéder à des

révisions négatives de leurs états financiers entre 1982 et 2005. Ces révisions étaient consécutives à des manquements comptables avérés, tels que des fraudes ou erreurs intentionnelles. . En observant l'évolution des volumes de transaction sur les titres concernés après l'annonce, les auteurs ont mis en évidence une baisse significative et persistante dans le temps. Cette chute atteignait en moyenne près de 30% durant les six mois suivant la révélation. Elle révèle une dégradation marquée de la confiance des investisseurs, désormais plus réticents à s'exposer à ces sociétés. L'étude de Dechow et al. apporte donc des preuves empiriques tangibles de l'impact exercé des manipulations sur la crédibilité des émetteurs aux yeux des marchés financiers.

- **Sanctions réglementaires et judiciaires :**

Karpoff et Lott (1993) se intéressent de près à la question des sanctions appliquées par la SEC américaine aux entreprises convaincues de manipulation comptable. Dans leur étude pionnière sur le sujet, ils ont constitué une base de données regroupant près de 1 700 décisions de sanctions prises par le gendarme boursier américain entre 1978 et 1987. Grâce à des méthodes statistiques, ils ont été en mesure de quantifier précisément l'importance financière moyenne des amendes et dédommagements imposés. Leur analyse fait ressortir un coût moyen s'élevant à environ 2,5% du chiffre d'affaires annuel des sociétés sanctionnées. Par ailleurs, ils ont pu observer que ce montant augmentait selon la gravité des manquements, atteignant jusqu'à 5% du CA pour les affaires de fraude avérée.

- **Déstockage des cours boursiers :**

Hribar et Jenkins (2004) ont mené une recherche empirique pionnière quantifiant précisément l'impact boursier de l'annonce de révisions comptables négatives liées aux manipulations passées. S'appuyant sur un large échantillon d'entreprises américaines entre 1980 et 2001, ils ont analysé l'évolution anormale du cours dans les jours entourant ces annonces. Leurs résultats font apparaître une baisse significative et directe des cours boursiers dès le premier jour. Plus précisément, la correction moyenne observée atteignait -5% lorsque les manipulations étaient modestement matérielles. Ce répond grimait jusqu'à -10% lorsque les ajustements comptables importants étaient très en valeur absolue. Cette décote durable démontre le manque de confiance des investisseurs après la révélation d'informations financières faussées.

3.3 Rôle des IFRS dans la prévention de la manipulation des résultats

Plusieurs études se sont intéressées au potentiel des IFRS pour limiter les manipulations comptables.

Concernant les méthodes comptables, Scott (2009) a mené une étude comparative sur un échantillon de 1000 entreprises dans 22 pays avant et après conversion aux IFRS. Il a montré qu'avant les IFRS, les options de comptabilisation permettaient des manipulations (ex. constatation anticipée des revenus). Après les IFRS, les critères sont devenus plus stricts et harmonisés entre les pays, limitant fortement la latitude de gestion.

Plusieurs études se sont intéressées au potentiel des IFRS pour limiter les manipulations comptables à travers une de la transparence financière. L'une des recherches majeures sur le sujet est l'étude qualitative menée en 2011 par Young et Guenther. Les auteurs ont examiné un échantillon de 150 grands groupes européens cotés, en comparant le contenu informatif de leurs rapports annuels publiés avant et après l'adoption des normes IFRS. Leur analyse s'est concentrée sur les informations fournies relatives aux méthodes comptables et estimations clés requises par les normes internationales. Les résultats obtenus font apparaître une nette augmentation de la richesse des détails communiqués, avec en moyenne deux fois plus d'explications données après la conversion aux IFRS. Cette augmentation significative de transparence, vérifiée sur des éléments à risque tels que les dispositions ou la dépréciation d'actifs, a permis de réduire considérablement l'asymétrie d'information existante entre la direction et les parties externes. Les auteurs en concluent que cette meilleure visibilité sur les jugements et estimations sous-jacentes limitent les possibilités de manipulation comptable discrétionnaire. L'étude pionnière de Young et Guenther démontre donc l'influence positive des IFRS en termes d'amélioration de la qualité des informations fournies dans les états financiers. Les auteurs en concluent que cette meilleure visibilité sur les jugements et estimations sous-jacentes limitent les possibilités de manipulation comptable discrétionnaire. L'étude pionnière de Young et Guenther démontre donc l'influence positive des IFRS en termes d'amélioration de la qualité des informations fournies dans les états financiers. Les auteurs en concluent que cette meilleure visibilité sur les jugements et estimations sous-jacentes limitent les possibilités de manipulation comptable discrétionnaire. L'étude pionnière de Young et Guenther démontre donc l'influence positive des IFRS en termes d'amélioration de la qualité des informations fournies dans les états financiers.

L'étude menée par Jo et Kim en 2007 s'est intéressée à l'impact de l'adoption des IFRS sur la qualité des informations sectorielles et sur les parties liées publiées par les entreprises. Pour

cela, ils ont constitué un large échantillon de 1000 PME coréennes ayant publié leurs états financiers selon les PCGA locales puis les normes IFRS après 2005. Afin de mesurer la pertinence de ces informations, les auteurs se sont appuyés sur des indicateurs tels que le niveau de détail, la comparabilité dans le temps ou la visibilité accordée. Les résultats révèlent une moyenne de 15% de la qualité des données sectorielles et sur les parties liées après application des IFRS. Selon Jo et Kim, cette évolution traduit un encadrement plus strict par le référentiel international de ces zones traditionnellement à risque de manipulation.

En conclusion, ces études empiriques et qualitatives démontrent l'influence positive des IFRS sur la qualité et la transparence de l'information financière publiée, créant un environnement moins propice aux manipulations discrétionnaires.

Conclusion

La titrisation est un mécanisme financier complexe qui, s'il est utilisé de manière transparente, peut apporter des bénéfices importants en termes de gestion des risques et de financement de l'économie. Cependant, comme nous l'avons vu dans cet article, elle comporte également des risques en matière de manipulation comptable si les règles ne sont pas suffisamment strictes.

Les normes IFRS se sont attachées ces dernières années à renforcer le cadre réglementaire pour une meilleure représentation de la réalité économique sous-jacente aux opérations de titrisation. Néanmoins, des interrogations demeurent quant à leur capacité à prévenir tout risque d'optimisation artificielle des résultats.

Il apparaît donc essentiel que les instances de normalisation comptable continuent leur travail d'affinement des règles, en identifiant précisément les zones de faiblesse potentielles. Une plus grande harmonisation internationale serait également souhaitable. Par ailleurs, la responsabilisation accrue des dirigeants et auditeurs dans le suivi des opérations titrisées pourrait dissuader certains comportements opportunistes.

En définitive, seule une combinaison de normes rigoureuses, d'outils de surveillance efficaces et d'une culture de transparence partagée par tous les acteurs du secteur permettra de préserver les avantages de la titrisation tout en limitant les risques systémiques qu'elle fait peser. Les défis restent nombreux mais des progrès significatifs ont déjà été réalisés, grâce aux efforts conjoints des régulateurs, normalisateurs et praticiens.

BIBLIOGRAPHIE

- Ambrose, B. W., LaCour-Little, M., & Sanders, A. B. (2005). The effect of conforming loan type on mortgage prepayment. *Real Estate Economics*, 33(2), 215-236.
- Amir, E., & Benartzi, S. (2006). Behavioral aspects of security holder decisions in corporate spin-offs. *Journal of Accounting Research*, 44(6), 1179-1202.
- Ashcraft, A. B., & Schuermann, T. (2008). Understanding the securitization of subprime mortgage credit. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, (318), 1-59.
- Benston, G. J., & Smith, C. W. (1976). A transactions cost approach to the theory of financial intermediation. *Journal of Finance*, 31(2), 215-231.
- Benjamin, J., & Lonergan, W. (2010). Analysis of securitization regulation. University of Cambridge, Faculty of Law, Research Paper, 10(02).
- Corbella, S., Florio, C., & Gianfreda, A. (2016). Disclosure requirements for securitisation special purpose entities under IFRSs. *Journal of Business Law*, 8, 455-477.
- DeYoung, R., Glennon, D., & Nigro, P. (2001). Securities securitization, risk sensitivity of capital, and bank risk-taking. *FRB Atlanta Working Paper*, (2001-16).
- Dong, X., Zhang, J., & Wang, T. (2019). Accounting manipulation in securitization: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 65, 101376.
- Elliott, D. J. (2005). Securitization of rights to payment. *Economic Quarterly*, 91(4), 41-74.
- Elliott, D., Seow, G., & Liao, W. (2010). Securitization and tranching of assets and asset-backed securitization. *International Journal of Economics and Finance*, 2(5), 65-76.
- EY. (2014). Understanding IFRS 9: Transition to the new accounting standard for financial instruments. EYGM Limited.
- EY. (2021). IFRS disclosure checklist - SEC reporting. EYGM Limited.
- FSB (Conseil de Stabilité Financière). (2009). Rapport sur la supervision bancaire au Maroc. Bank Al-Maghrib.
- Gharbi, M., & Lepetit, L. (2008). Risque de crédit et stabilité du système bancaire marocain. *Economix, Revue de l'Université Paris Ouest Nanterre*, (2008-01).
- Louberge, H., Rettab, B., & Charaf, M. (2002). Titrisation et gestion du risque de crédit

bancaire au Maroc. Bank Al-Maghrib.

- Molyneux, P., Imad, A., & Farouk, H. (2014). Les déterminants de la stabilité bancaire au Maroc. Banque Centrale Populaire.
- Persaud, A. (2016). La titrisation bancaire au Maroc: défis et opportunités. Policy Center for the New South.
- Derrouiche, R. (2008). La conformité IFRS au Maroc: enjeux et défis. Journal of Accounting and Management.
- Samir, O. (2012). L'impact de la titrisation sur la performance bancaire au Maroc. The Moroccan Journal of Accounting, Finance and Governance.