

## Crise financière & Evaluation financière

### ■ Editorial



Jean-Philippe BOHRINGER

Président de la CCEF

Mon prédécesseur Gérard Varona, pour notre convention nationale du mois de novembre dernier, avait retenu comme thème central de notre journée "L'évaluation en période de crise". Ce sujet était d'actualité et l'est encore malheureusement, car cette crise financière s'est transformée en une crise économique mondiale.

Bientôt un an après notre convention, il nous a paru utile de faire le point sur l'évaluation en période de crise. Une nouvelle fois grâce aux apports des professionnels que sont les experts-comptables, les commissaires aux comptes, les avocats, les conseils en gestion de patrimoine, mais également des universitaires reconnus dans le monde de la finance, la CCEF a su mettre en avant une vision pluridisciplinaire.

Aussi, je tiens à remercier chaleureusement tous ceux qui ont participé à la réalisation de cette lettre Convergence n°4. C'est avec grand plaisir et beaucoup de fierté que je vous incite à en prendre connaissance.

Je pense que vous y retrouverez ce qui nous anime tous à la CCEF, c'est-à-dire partage et échange d'expertises et d'expériences entre métiers complémentaires au service de nos clients.

### Ouvrage coordonné par



Lionel ESCAFFRE

Professeur associé à l'Université d'Angers  
G.R.A.N.E.M.

Commissaire aux comptes  
Rédacteur en chef des cahiers CONVERGENCE  
Président de la délégation régionale  
CCEF Pays de la Loire  
lionel.escaffre@free.fr



lettre réalisée en partenariat avec :



[www.ccef.net](http://www.ccef.net)

# Avant-propos

■ Lionel ESCAFFRE

## Crise financière et Evaluation financière

Joseph Stiglitz, prix Nobel d'Economie et Professeur aux Universités de Chicago et de Stanford a donné son appréciation de la crise financière récemment dans une interview du magazine Challenge (27/08/2009) : "Cette crise est la pire depuis la Grande Dépression. Elle durera probablement très longtemps. Apparue aux Etats-Unis, elle s'est répandue en Europe, puis dans le reste du monde, qui commence à peine à en ressentir les effets. Le pire est effectivement derrière nous. Le pire, ce sont les semaines qui ont suivi la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. De ces expériences qui amènent à réfléchir. Sur le fait, par exemple, que la finance est un moyen et pas une fin."

Cette année, Convergence a souhaité réunir des spécialistes de l'expertise financière, exerçant dans des professions différentes, pour identifier les conséquences de la crise financière dans leur pratique et leur technique professionnelle.

L'ouvrage se répartit en deux parties. Le premier chapitre traite de l'évolution institutionnelle et économique de la crise financière. Un second chapitre présente une réflexion sur les métiers de l'expertise financière dans un contexte de crise.

Le premier article rédigé par Bruno Séjourné traite du comportement des ménages durant cette crise. Il remarque que les épargnants n'ont pas eu à puiser dans leurs réserves pour maintenir leur niveau de consommation mais ont néanmoins réorienté leur flux d'épargne. La volatilité importante des marchés montrée par l'auteur conduit à réclamer des mécanismes de stabilisation. Ainsi, Lionel Escaffre s'interroge sur l'évolution de la régulation financière en montrant la nécessité d'une coordination internationale des états pour assurer une régulation efficace et pragmatique. Etienne Lampert poursuit le débat en rappelant l'importance de la déontologie, déontologie qui doit être un corpus de normes de portée générale tout en préservant des règles adaptées aux cas spécifiques de chaque mission d'expertise financière.

Le contexte économique incertain entraîne une analyse pointue relative aux hypothèses d'évaluation. L'article de Jean François Pansard et d'Alban de Montabert illustre les difficultés pour déterminer un taux d'actualisation et une valeur terminale tout en proposant une démarche évitant des valorisations aberrantes.

Didier Pagel s'interroge sur les situations de stress rencontrées dans le cadre de la gestion de patrimoine en présentant l'importance d'établir un climat de confiance avec son client pour maîtriser les incertitudes inhérentes à la vie économique.

De nombreux observateurs ont considéré la crise financière comme l'illustration du manque de morale. Maxime Delhomme propose de dédramatiser cette crise en postulant l'impérieuse nécessité de revenir aux règles de droit pour stabiliser les transactions entre les agents économiques.

Très impactée par la crise du crédit, l'évaluation immobilière est traitée par Evelyne du Coudray qui considère qu'un investissement immobilier continu à être une valeur refuge qui doit répondre à des critères stables d'évaluation.

Les modalités d'octroi de crédit sont décrites par Isabelle Lefebvre en montrant que le métier du banquier est d'évaluer un risque mais aussi de l'anticiper. Ainsi en période de crise les critères Bâle II doivent être combinés avec les accompagnements réalisés auprès des clients afin d'évoquer sereinement les sorties de crise.

Coraline Fonteneau Delannée recommande une gestion de patrimoine équilibrée en préconisant d'établir un mixte entre le crédit de belle qualité et les emprunts d'état.

Nous vous souhaitons une excellente lecture en formulant le souhait que ces contributions seront les ferments nécessaires pour comprendre une crise qui est moins systémique que comportementale car fondée sur une asymétrie de la confiance.

# Sommaire

## Chapitre 1

### Analyse institutionnelle de la crise

Le comportement des épargnants  
français pendant la crise

Bruno SÉJOURNÉ ■ P 5

La réforme du système comptable  
et financier : vers une régulation  
financière internationale ?

Lionel ESCAFFRE ■ P 10

Missions d'évaluation et de déontologie  
de l'expert financier

Etienne LAMPERT ■ P 13

## Chapitre 2

### Visions d'experts

Quelles perspectives la crise  
ouvre-t-elle en matière d'évaluation  
(hypothèses et paramètres) ?

Jean-François PANSARD  
Alban de MONTABERT ■ P 18

L'immobilier, le refuge d'aujourd'hui  
pour le patrimoine de demain...

Evelyne du COUDRAY ■ P 22

La politique d'octroi dans les banques  
de détail et son évolution dans la  
conjoncture actuelle

Isabelle LEFEBVRE  
Jérôme SICOT ■ P 24

L'espoir renaît mais la prudence  
reste de mise

Coraline FONTENEAU DELANNEE ■ P 29

Comment optimiser la gestion  
de patrimoine en situation de stress ?

Didier PAGEL ■ P 31

Crise financière et responsabilité

Maxime DELHOMME ■ P 35