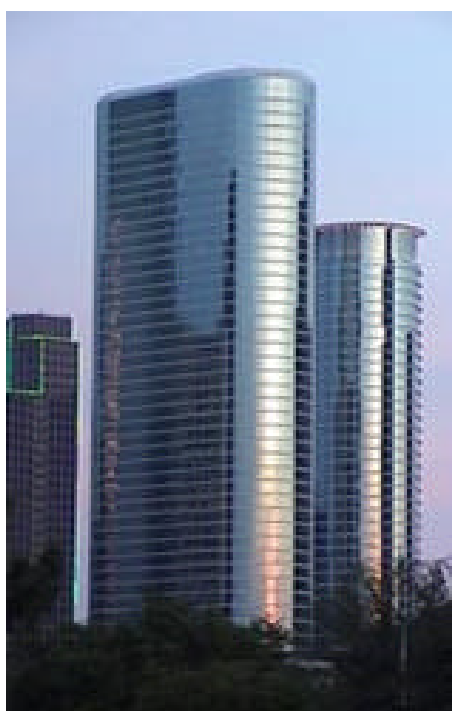


I. Enron : Présentation factuelle et historique de l'affaire.

1. le contexte.

La société Enron est née en 1985 de la fusion entre Houston Natural Gas et Internorth sous l'influence de Kenneth Lay qui prendra ensuite la direction de l'entreprise. Très vite cette société a diversifié ses activités pour que l'activité initiale d'opérateur de gazoduc devienne marginale. En effet, dès 1989, poussé par les lois fédérales sur la déréglementation, Kenneth Lay décide de transformer le producteur et transporteur de gaz Enron en une société de négoce en énergie.

Jusque en 1990, date d'entrée de Andrew Fastow, Enron connaissait une croissance régulière et équilibrée supportée par des investissements modérés. Le premier investissement de grande ampleur, la construction d'une centrale en Inde en 1993, déjà était controversé. L'activité de trading en électricité s'est généralisée pour devenir l'activité principale en 1994. C'est en 1997 qu'Enron se lance dans un cycle sans fin d'investissements massifs. On retiendra par exemple l'achat de Portland General Electric pour 32 milliards de \$(07/97), la constitution d'Azurix pour gérer les nombreux investissements de la compagnie à l'étranger (07/98). C'est aussi à partir de cette date là qu'Enron s'implante sur le marché des produits dérivés, notamment grâce au concept de « dérivé météorologiques » (censés protéger les entreprises des risques dus aux aléas climatiques). La société s'est impliquée toujours davantage dans le négoce. Du papier aux fibres optiques, sans oublier les câbles, la bande passante, le bois... de nombreux domaines sont couverts, souvent sans rapport avec l'énergie qui constitue pourtant l'activité d'origine.



Supportée par la croissance de la fin du 20^{ème} siècle du à l'essor des nouvelles technologies, Enron a connu une évolution positive.

La société semble se porter pour le mieux : élevée au rang « d'investment grade » Enron a vu son chiffre d'affaire dépasser les 100 milliards de dollars en 2000 et le cours de ces action dépasser les 90\$. Tous les chiffres de la société pour l'année 2000 sont ceux d'une société de haut rang.

Chiffres d'affaires	180 milliards de \$
Actif	47,3 milliards de \$
Production d'électricité E.U	7050 Mw
Production d'électricité R-U	2800 Mw
Réseau de gazoducs	49 000 Km
Réseau de fibre optique	25 000 Km
Effectifs	21 000 dans 40 pays

Enron a d'ailleurs été classée comme la 7^{ème} société aux Etats-Unis.

2. Le début de la crise, révélation du scandale.

Août 2000 : Premier avertissement : La crise californienne concerne Enron. Aussi des problèmes avec la filiale holding Azurix apparaissent et le cours de l'action de la holding (garanti par la maison mère) s'en ressent passant de 19 à 5 \$. Usant de sa force de persuasion, Kenneth K. Lay redonne confiance aux analystes du marché et aux médias. Kenneth Lay est élu manager de l'année aux Etats-Unis.

En janvier 2001, les dirigeants d'Enron savent que les pertes enregistrées par la société s'élèvent à 600 millions de dollars. Wall Street s'inquiète passagèrement ; l'action baisse à 50 \$. Pour rassurer les milieux financiers, Kenneth Lay confie la direction de l'entreprise à son adjoint Jeffrey K. Skilling. Ces derniers vendent en masse leurs actions. J.K. Skilling empoche par exemple 17,5 millions de dollars, Kenneth Lay 34 millions. Les salariés ne peuvent réaliser leurs stock-options bloquées qui se dévaluent tout comme la valeur de leur fonds de pension, constitués sur recommandation de la direction d'Enron, à plus de 60% d'actions de l'entreprise.



Malgré ces ventes massives de la part des dirigeants, les invitations au personnel à investir dans la société persistent jusqu'en octobre 2001 ; date à laquelle les pertes sont pour la première fois officiellement annoncées. La force de persuasion de Kenneth Lay est désormais impuissante à rassurer l'opinion. Le mois suivant, la SEC lance une enquête. Une série d'événements prépare ensuite la fin d'Enron. : Dynergie retire sa proposition de rachat de l'entreprise, l'action Enron, qui constituait une valeur sûre est abaissée au rang de junk bond et perd en quelques semaines toute valeur pour tomber sous le seuil de 1\$. Enron se place alors sous le régime de protection du droit des faillites américain.



3. les conséquences de l'affaire

➤ Pour le personnel

Dès le 2 décembre, Enron annonce le licenciement de 8000 employés dont 4000 hors des Etats-Unis. Suite à la faillite, tous perdront leur emploi. Mais au-delà de leur emploi, ces employés ont perdu leur droit à la retraite puisque le fonds de pension chargé de la gestion de leurs cotisations avait investi la majeure partie du capital dans des actions Enron.



➤ Pour les actionnaires



Les actionnaires ayant investi leur épargne dans les actions Enron ont vu leur capital fondre et disparaître sans qu'il n'y puisse rien faire. Entre autres, de nombreux employés d'Enron sont dans cette situation (plaçant leur épargne dans Enron sur les recommandations de la direction) mais aussi des états tel la Floride (perte de 325 M\$) ou la Californie (Perte de 200 M\$) travers les fonds de pensions.

➤ Les créanciers d'Enron perdent les emprunts qu'Enron avait contracté auprès eux et ne seront jamais remboursés. Pour eux, les 618 m\$ de dette partent en fumée. De nombreuses banques sont concernées, aussi bien aux Etats-Unis qu'en Europe.



➤ Pour les fournisseurs et sous-traitants il s'agit d'une perte d'activité. Toutes les entreprises qui travaillaient pour Enron, perdent au moins à court terme leur marché. Donc au-delà des licenciements directs d'Enron, il faudrait ajouter de nombreux licenciements indirects.

➤ Pour le management et l'audit... ces professions sont décréditées.



Ainsi, nombreuses sont les personnes qui ont perdu quelque chose dans cette affaire. Mais au-delà des personnes lésées c'est le modèle capitaliste déréglementé tel qu'Enron et ses dirigeants l'ont encouragé qui est remis en cause.

Cela implique donc aussi tous ceux qui ont mis en place soutenu ou appliqué ce modèle. Dans ces conditions il semble difficile de rendre quelques personnes responsables d'une telle affaire.



II. Le difficile partage des responsabilités :

1. Les dirigeants d'Enron...coupables mais pas responsables !

On s'aperçoit que la stratégie de forte expansion choisie par les dirigeants d'Enron explique en grande partie la dégradation de la situation d'Enron. En effet, les investissements démesurés de la compagnie visaient à étendre l'activité d'Enron non seulement à toute les énergie, mais aussi à un grand nombre de produits financiers. Doit-on condamner les responsables d'Enron pour l'application de cette stratégie ?

- Il convient de rappeler que les actionnaires jugent les performances de l'équipe dirigeante sur les résultats qu'elle est capable de faire produire à l'entreprise. L'expansion est considérée comme une preuve de la bonne santé d'une entreprise. C'est cette stratégie a valu à Kenneth Lay la distinction de meilleur dirigeant des Etats-Unis. Cette stratégie a donc été mise en place sous la pression des actionnaires (ou tout au moins avec leur consentement) au sens où elle a permis de produire, au moins temporairement les résultats qu'ils attendaient (hausse du chiffre d'affaire, des actifs...).

- Le système de rémunération par stock-option est lui aussi responsable car il incite les dirigeants à gonfler le cours de l'action

- Le système éducatif peut également être mis en cause et constituer pour les dirigeants une circonstance atténuante : dans la formation des managers américains, tout prédispose au choix de telles stratégies.

- La conjoncture rends l'application de ces stratégies risquées possibles : l'euphorie des marchés et les bénéfices conséquents sur les placements qui en résultent, la facilitée de levée des capitaux... permettent et même incitent à l'achat d'entreprises peu rentables à un coût disproportionné.

Cependant on peut tout de même inculper les dirigeant pour leur réaction face à l'évolution de la situation, pour les dissimulations desquelles ils ont eu l'initiative. Mais dans ce domaine, on s'aperçoit qu'ils ont eu d'autres soutiens.

2. Le soutien des politiques



On critique souvent les relations qu'ils existent entre le monde politique et le monde économique et financier. Cette critique se trouve être particulièrement adaptée au cas Enron. Le modèle de développement pensé par Kenneth Lay dépend de l'avancée de la déréglementation en matière de politique énergétique. Enron a su contourner les obstacles à son expansion en accélérant le processus de déréglementation grâce aux nombreux appuis de K. Lay dans le monde politique. D'ailleurs K

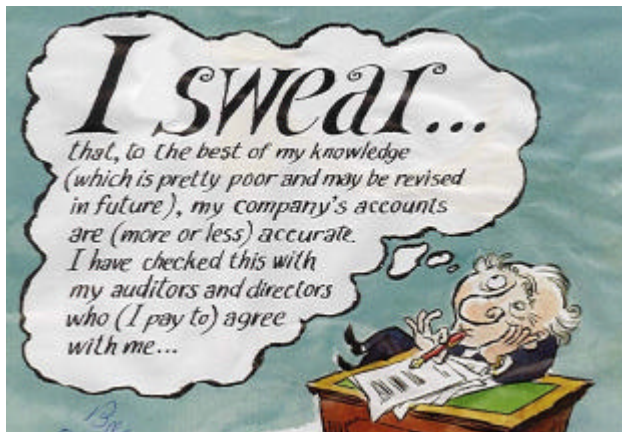
Lay est issu du monde politique puisque avant de prendre la direction d'Enron, il était secrétaire à l'énergie sous Ronald Reagan. G.W. Bush, Dick Cheney, Franck Wisner (ambassadeur des USA en Indes), Bill Clinton, John Wakeman (conservateur britannique)... la liste des politiques ayant bénéficié des largesses d'Enron en échange de tel ou tel service est longue, tant aux Etats-Unis qu'à l'étranger.

3. La machinerie des systèmes comptables et financiers

Une telle affaire n'aurait pas été possible sans le concours d'un bon nombre de personnes du monde de la comptabilité, de la finance et du rating. Comment la vérité aurait-elle pu être aussi bien dissimulée pendant si longtemps ?

Le premier accusé dans cette catégorie est Arthur Andersen, le cabinet d'audit chargé de la révision des comptes d'Enron. Ils ont aidé les dirigeants à dissimuler les pertes dans la comptabilité et à détruire les preuves susceptibles d'être gênantes. Le système compliqué visant à reporter les dettes d'Enron sur d'autres sociétés non consolidées dans le bilan de l'entreprise (SPE) n'a pu être établi qu'avec l'aide de professionnels de la finance, capables de trouver une solution et de maquiller les opérations qu'elles nécessitent. Pour Arthur Andersen, on évoque un conflit d'intérêts puisque le cabinet était à la fois auditeur et conseiller de l'entreprise. Cependant ce n'est pas la seule raison.

De nombreuses banques d'affaires ont facilité la réalisation des opérations douteuses d'Enron. Comment pouvait-elle réagir, sans révéler un scandale pesant sur l'ensemble du monde bancaire et sans renoncer aux millions de dollars de commissions qu'elles réalisaient ?



Les agences de rating, les analystes financiers ont eux aussi leur part de responsabilité. Devant la complexité et l'opacité des comptes d'Enron, ils ont limité leur contrôle sur la société au lieu de le renforcer, jugeant que la réputation et les résultats dont jouissait Enron étaient une preuve suffisante de la solidité de l'entreprise. La encore les relations haut placées de Kenneth Lay et les « largesses d'Enron » ont facilité la dissimulation. On peut par exemple citer Louis Gagliardi, analyste chez John S. Herold Inc., et dont les propos ont été publiés par le Washington Post : « C'était si compliqué que tout le monde avait peur de lever

la main et de dire je ne comprends pas. Les auditeurs avaient cru bon d'émettre une opinion positive sur les procédures de contrôle, le comité d'audit était présidé par Robert Jaedicke, un ancien doyen de la prestigieuse Business School de Stanford, auteur de plusieurs livres de comptabilité, et comprenait d'autres personnalités éminentes de la banque, des affaires et des marchés à terme... ».

Le durcissement du contexte économique est également évoqué pour justifier la dissimulation des pertes qui sont considérées comme temporaires, et qui ne nécessitent par conséquent pas d'alarmer les actionnaires. Cependant la baisse de la rentabilité est un problème structurel qu'il faut résoudre, et non dissimuler (même provisoirement) sous des pratiques irresponsables.



4. Comment les empêcher de nuire à nouveau ?

Le défi consiste donc non pas à identifier quelques responsables mais bien à rendre impossible les concertations entre les dirigeants d'entreprise, les régulateurs du monde financier et les politiques à l'origine de cette faillite. Il y a aussi un autre défi à relever, celui pour tous ces secteurs de retrouver la confiance des actionnaires, et du public, fortement mise à mal par cette affaire. Bien que les politiques

se soient retirés avec une discrétion étonnante avant que l'affaire ne prenne de l'ampleur, ceux-ci ont tout de même été éclaboussés par l'affaire. Pour regagner la confiance peut être devrait il réviser les mesures de déréglementation hâtives qu'il ont pris sous l'influence des avantages offerts par de nombreuses compagnies. Cependant le retour sur ces mesures correspond également à une mise en cause du modèle capitaliste libéral que les Etats-Unis s'attachent à mettre en place depuis le début des années 80 et vers lequel l'Europe tend également. Ce modèle est-il le bon, ne peut-il pas être amélioré, comment ? Quel dirigeant politique lancera-t-il une telle polémique sur ce qui est pourtant un problème essentiel.

Comment empêcher une telle affaire de se reproduire ? Aussi en repensant le mode de fonctionnement du système de contrôle des entreprises.



III. Impact de l'affaire sur la comptabilité

1. Pourquoi les comptables on-ils eu avantages à favoriser ces pratiques

Arthur Andersen a touché en 2001 de la part d'Enron 27 M\$ au titre de ses activités de consulting et 25 M\$ pour les fonctions d'audit. Pour conserver son rôle dans le conseil de l'entreprise, le cabinet a dû satisfaire les dirigeants d'Enron dans le domaine de l'audit. Ce conflit d'intérêt entre l'auditeur et le consultant a été perçu puisque des mesures ont été prises pour l'empêcher. Cependant, ces mesures sont elles suffisantes. On en doute quand on sait qu'une telle décision avait déjà été prise auparavant et qu'après avoir donné lieu à la séparation entre Andersen et Accenture, on a vu l'apparition d'un pôle Andersen Consulting au sein du cabinet d'audit.

La révélation des pertes serait la preuve d'une mauvaise gestion, d'une mauvaise stratégie que l'actionnaire pourrait penser due à de mauvais conseils souvent à l'origine du fil conducteur des politiques d'entreprises. C'est ainsi la réputation du cabinet qui est en jeu et qui incite Andersen à dissimuler les pertes.

2. Les normes vers lesquelles on tend sont-elles les bonnes ?

L'uniformisation en cours des normes comptables au niveau international tend à rapprocher toutes les consignes comptables du monde de normes américaines, lesdites normes dont les failles ont justement permis la dissimulation des pertes d'Enron.

Cet article de l'expansion du 30 mars 2000 montre dans quelle circonstance les normes US gaap ont été adoptées par l'IASC, bien que celles-ci soit critiquables à de nombreux égards

Accoudé au bar d'un hôtel vénitien, il est grand, un peu voûté et visiblement très fatigué. C'est Karel Van Hulle, le Monsieur Normalisation comptable de la Commission européenne. Un homme le rejoint et lui tend un document. « Voilà, c'est ce que le conseil d'administration adoptera demain. - Quand même, on va pouvoir en discuter, apporter quelques modifications... - Non, insiste l'homme, c'est tout ou rien. » C'est ainsi que le lendemain, le 19 novembre 1999, l'Isac (International Accounting Standards Committee), l'institut chargé d'édifier les normes comptables internationales, est passé sous la coupe américaine. A la suite d'un véritable putsch auquel les Européens non seulement n'ont opposé aucune résistance, mais dont ils ont même été les premiers complices. Une « humiliation », au dire de René Ricol, vice-président de l'Ifac (International Federation of Accountants), l'association qui regroupe le gratin mondial de la comptabilité et dont émane l'Isac.

Normes comptables, deux mots plus efficaces qu'un tube de Valium. C'est pourtant d'elles que dépendent la présentation des comptes d'une entreprise et donc sa crédibilité. Chaque pays a les siennes, ce qui ne posait pas de problème tant que chacun restait chez soi. Mais quand 1 200 groupes étrangers viennent rechercher des capitaux à la Bourse de New York et que les entreprises européennes fusionnent à tour de bras, il devient urgent de pouvoir chausser les mêmes lunettes. Lesquelles ? Les américaines, dites « US Gaap » ?

Politiquement inacceptable et techniquement irréaliste. Les européennes ? Elles n'existent pas. Les françaises ? Mais alors pourquoi pas les anglaises ou les allemandes ? Créons donc des normes internationales que reconnaîtraient tous les pays, et en particulier les Etats-Unis, première place financière mondiale. En 1973, cette tâche est confiée à l'Isac, à laquelle la Commission européenne se rallie en 1995, ayant renoncé à édifier son propre corpus de règles. En 1997, le travail est achevé à 90 %, mais à peine 10 % des problèmes ont été résolus.

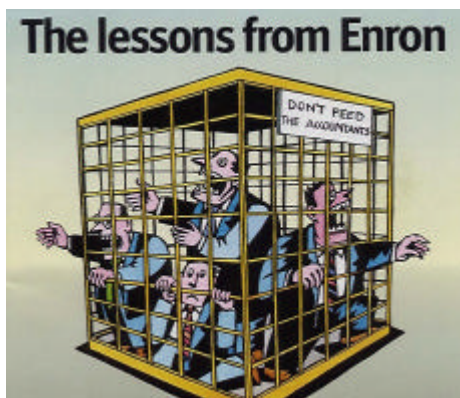
En effet, les Etats-Unis rechignent toujours à reconnaître ces textes. Et pour cause : les entreprises européennes les utilisent comme bon leur semble, adoptant les clauses qui les servent, rejetant les autres, sans qu'aucune institution en Europe ne soit en mesure de faire la police. « Je peux, au choix, vous sortir 2 milliards de bénéfices ou de pertes, et cela le plus légalement du monde », affirme un expert-comptable français de renommée internationale. Pas sérieux. De plus, pour donner des gages aux Etats-Unis, l'Isac s'est faite plus royaliste que le roi sur certains points. Réaction des entreprises européennes : « A ce compte-là, adoptons les US Gaap ! » (...)

L'expansion 30/03/00

3. Faut-il repenser la comptabilité ?

Au-delà des normes comptables, n'est ce pas le fonctionnement de la comptabilité qu'il faudrait revoir ? Comment ?

- Plus d'indépendance...



Pour pouvoir être totalement sincères sur les avis qu'ils émettent sur les comptes d'une entreprise, les cabinets d'audit devraient être tout à fait indépendant des entreprises dont il certifie les comptes. En effet, l'objectivité semble difficile à obtenir si le contrôleur est lié aux dirigeants qu'il contrôle. Elle est d'autant plus difficile à atteindre si l'entreprise propose d'autre marché à l'auditeur, plus ou moins directement (consulting). Pour supprimer toute influence subjective, il ne faut pas non plus isoler totalement le monde de l'audit du reste de l'économie, car si cette indépendance garantie la sincérité, elle nuit à la qualité de l'analyse qui se trouverait alors déconnectée de l'économie réelle. Par contre, on peut imaginer

la suppression du lien financier qui rend l'auditeur dépendant de son client en mettant en place un système où non seulement l'auditeur n'exerce pas d'autres fonctions pour son client, mais aussi où l'entreprise ne choisit pas et ne rémunère pas directement son auditeur. Un organisme servirait alors d'intermédiaire chargé de missionner les cabinets d'audit et de les rémunérer (à partir de prélèvements sur les entreprises). On supprime ainsi le lien qui contraint l'auditeur vis-à-vis de son client ; celui-ci n'est plus tenu de donner un avis conforme aux attentes de la direction.

- ... Afin de dépasser la distinction entre comptabilité financière et comptabilité de gestion, l'une à destination des actionnaires montrant souvent l'entreprise et sa direction telles que l'espèrent les apporteurs de capitaux, l'autre à destination des dirigeants biaisée par les messages que le consultant veut faire passer au dirigeant sur l'évolution de sa stratégie...

Le but est d'atteindre un système de comptabilité unique et destiné à tous reflétant la réalité. Unique au sens où il ne doit pas y avoir plusieurs versions de la comptabilité selon si elle s'adresse aux actionnaires, au public, à la direction, au personnel... À long terme les objectifs sont les mêmes pour chacun : la pérennité et la rentabilité de l'entreprise. La comptabilité devrait donc inciter les acteurs de la vie économique à acquiescer une vision d'ensemble à long terme, dépassant le court terme où les intérêts divergent (les actionnaires recherchent un résultat élevé rapidement source de dividendes élevés et de la hausse du cours de l'action ce qui bride les stratégies d'investissement des entreprises souhaitées par les dirigeants).

- ... Pour une comptabilité plus sincère reflétant fidèlement réellement la solidité de l'entreprise.

Cette nouvelle optique rendrait la comptabilité plus fidèle à la réalité. Celle-ci devrait alors être capable de mettre en relief les points forts des entreprises mais aussi leurs vraies difficultés.

- Un tel changement imposerait la volonté de tous les partis ; hors il n'est de l'intérêt personnel direct d'aucun acteur. Il faut donc que les acteurs se portent sinon vers le désintéressement, vers l'intérêt collectif. Ceci ne peut résulter que d'une prise de conscience réelle des dysfonctionnements majeurs et d'un désir de plus d'intégrité. Cet élan vers l'intégrité ne serait-il pas suffisant à rétablir la confiance envers le modèle capitaliste, confiance que les nombreuses affaires faisant suite à l'éclatement de la bulle Internet ont profondément minée.

- Cette analyse fait donc ressortir les qualités du bon gestionnaire : honnête, économe, prévoyant.