

Face aux scandales de l'audit, la digitalisation s'impose

Au-delà de l'aspect événementiel des scandales qui secouent régulièrement le monde de l'audit, notre profession vit une mutation portée par la révolution digitale. Un mouvement de fond qui transforme les enjeux de la sécurité des échanges et de l'analyse des transactions, sur lequel se penche un ouvrage collectif de la Business School Neoma*. Il est clair que l'audit financier ne peut plus être basé sur le contrôle de documents « papier ». Tout mouvement électronique laisse une trace. Mieux encore, la réalité des pièces et le rapprochement d'avec les transactions, lorsqu'elles ont une traduction digitale, permet de créer une chronologie des procédures suivies pour les reconstituer dans leur matérialité et ainsi de les comparer avec les procédures écrites qui précèdent normalement le déploiement d'un système informatique. Avec les intégrateurs de données et les moteurs de croisement, la partie double peut se comparer à une *super-blockchain*, car fonctionnant dans un espace multidimensionnel comme multi-matriciel, et non seulement plane.

L'objet de la transaction est identifié depuis sa fabrication et son parcours jusqu'au lieu de livraison. Évidemment, l'auditeur voit dans ces

nouvelles façons d'appréhender toutes les interactions simultanées, la possibilité d'évaluer « la normalité » du transfert de propriété et, à l'infini, le comportement des acteurs et les anomalies de « valeur ou prix ». Un projet de réforme internationale de la profession portant sur l'organisation, la réglementation et l'enseignement, doit être mené pour surmonter les défaillances du métier d'auditeur. Un cadre théorique commun doit être établi sur la base d'une différenciation entre, d'une part, ce qui est la matérialité d'un échange et, d'autre part, sa transposition dans le monde normé du système monétaire et comptable.

La technologie actuelle permet la conception de moteurs de recherche qui, par leurs croisements, relient ces deux espaces en notant que si l'espace de la représentation peut toujours être modifié, celui de la réalité est infalsifiable pour la simple raison que le déroulé du temps – la chronologie – est une suite continue et inviolable. Le concept de la *blockchain* est construit sur cette vérité. Par le raccordement de ces espaces, le logiciel nouveau assure la lisibilité de l'activité de tout agent économique, la cohérence des comptes et permet la vérification

du comportement « financier » de tout individu par rapport à un système de normes.

Le contrôle qui ne peut plus porter que sur des documents digitaux ne peut plus se faire qu'avec des outils adaptés permettant d'accéder aux données et aux transactions, de les regrouper selon la chaîne continue que constituent les transactions économiques. Les scandales récents (Rossignol, Wirecard, William Saurin ou Parmalat) ont été caractérisés par la non-réciprocité ou l'inexistence d'une réalité derrière les soldes comptables. La digitalisation mondiale des transactions devrait être en mesure d'apporter une contribution significative à la réduction de la survenance des sinistres que la sanction ne peut pas en général réparer, comme cela a été vu dans l'affaire Madoff. La voie digitale est une option qui s'impose de fait, car elle permet de pourchasser tous les types de fraudes où qu'elles soient commises et de mieux étudier la typologie et la méthodologie de leurs auteurs pour mieux les sanctionner.



JEAN-FRANÇOIS SERVAL

Jean-François Serval, président de Groupe Audit, Serval & Associés

*Audit & performance : Stratégies et outils de pilotage des entreprises, Pearson.

Obligations sécurisées, dynamisez l'approche

Elles méritent toute l'attention des investisseurs. Les obligations sécurisées (*covered bonds*) bénéficient d'un double recours extrêmement protecteur en cas de défaut de l'émetteur. Dans cette hypothèse, celui-ci devra indemniser en priorité les porteurs d'obligations sécurisées car ils sont des créanciers privilégiés. De plus, les *cash-flows* dégagés par le *pool* d'actifs, consubstantiel à l'émission de l'obligation, permettront de payer coupons et principal. Depuis plus de 200 ans que ce marché existe, jamais une obligation sécurisée n'a fait défaut ! Il s'agit de la catégorie de dette financière la plus « senior » accessible aux investisseurs. Même les dépôts bancaires au-dessus de 100.000 euros bénéficient d'une moindre protection. Hormis le faible risque de défaut, les *covered bonds* bénéficient de notations très favorables et offrent à leurs souscripteurs un niveau de

liquidité élevé. Elles présentent aussi une forte résilience concernant l'évolution des *spreads*. Leur volatilité est plus faible que celle des obligations souveraines. La durée moyenne (sensibilité aux variations de taux d'intérêt) est d'environ 5 ans.

Si le degré de protection offert a un coût, le rendement proposé en contrepartie reste modeste. Toutefois, une approche active du gérant peut traquer les opportunités de *spread* en recherchant les prix les plus dépréciés. Certains marchés ont tendance à être délaissés par les investisseurs qui privilégient les produits libellés en euros, alors que des pays tels que le Danemark, la Suède ou le Royaume-Uni émettent ces obligations dans leur propre devise. Mais les opportunités existent aussi hors du continent européen, comme en Asie du Sud-Est.

Dans la zone euro, les obligations sécurisées émises en France en particulier, avec une rémunération proposée supérieure à celle offerte par les emprunts d'Etat, restent attractives. A noter que les *covered bonds* ne représentent qu'une part négligeable du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) de la Banque centrale européenne (BCE) et qui est le premier touché par l'effort de normalisation dès mars 2022. En revanche, la BCE pourrait acheter, via ses programmes standards d'achat d'actifs, plus de *covered bonds* dans les prochains mois, même si les investisseurs privés restent très majoritaires.



TIPHAINE DUREAU

Tiphaine Dureau, CFA, spécialiste produits senior chez Nordea AM

PAGES COORDONNÉES PAR SYLVIE GUYONY