

Return on equity (ROE)

André ORLEAN constate que « les analystes regardent d'un œil amusé certains chefs d'entreprise multiplier à l'excès les références à la valeur actionnariale pour convaincre les auditoires (...) La caractéristique centrale de ce nouveau régime macro-économique « d'accumulation financière » est l'exigence de rentabilité des fonds propres, le fameux *return on equity* (ROE), exigence qui se situe aux alentours de 15 % et qui a valeur de norme. Les exemples ne manquent pas de groupes amenés à se séparer de certaines activités ou usines dont la rentabilité n'atteignait que 10 %. »¹

I- Analyse de la dimension hégémonique conférée à la sphère financière par le ratio « rentabilité des capitaux propres »

La rentabilité « du point de vue des propriétaires » dite financière (ROE) repose sur deux agrégats comptables, le résultat courant avant impôt ou le résultat net, et les capitaux propres. Le vocable rentabilité des capitaux propres ou rentabilité des fonds propres repose sur l'adjectif rentable. C'est le terme rentabilité qui oriente et guide les auditeurs. Comprendre la portée du ratio rentabilité des capitaux propres nécessite d'examiner étymologiquement l'évolution de rentable et rentabilité. Rentable est un adjectif apparu vers 1290 et sorti d'usage au XVI^e siècle. Il fut employé en Picardie au sens de « charge d'une redevance annuelle en parlant d'une terre ». Rentable a été repris au XX^e siècle en relation avec revenu et rapport. En 1932, rentabilité apparaît comme le terme utilisable pour qualifier une chose permettant de tirer un bénéfice net suffisant par rapport au capital investi. « Rentabilité » s'est ensuite étendu à une personne ou à une chose qui concourt à la productivité d'une entreprise. Par extension, « rentabilité » est devenu dans l'usage général synonyme de ce qui rapporte.² La dimension étymologique du terme rentabilité concourt inévitablement à faire du ratio « rentabilité des capitaux propres » un signal très fort de la performance financière de l'entreprise, ce qui peut paraître contestable dans la mesure où le pouvoir quasi monopolistique donné à cet acronyme (ROE) ne repose que sur le caractère attractif que les praticiens ont bien voulu lui donner. C'est un indicateur qui n'intègre pas le poids de l'endettement synonyme à la fois d'effet de levier mais également de difficultés futures.

L'importance médiatique de ce ratio peut s'expliquer :

1. Toutes les formes linguistiques reposent sur des outils véhiculaires, destinés au plus grand nombre, vernaculaires, destinés à des communautés restreintes et grégaires, destinés à des communautés sensées agir de façon moutonnaire. Le ROE est au cœur d'une dimension véhiculaire puisqu'il s'est imposé à tous les interlocuteurs comme une convention et demeure fortement accessible à ceux qui s'intéressent à la sphère financière sans être des professionnels. Il constitue un signal de langage vernaculaire pour la communauté des dirigeants par exemple, servant de critère d'évaluation. Le ROE revêt également un aspect grégaire³ car son annonce peut servir de déclencheur à une fuite actionnariale soudaine et incontrôlée ;

¹ *Ibid.*, p. 64.

² D'après REY Alain et alii, *Dictionnaire historique de la langue française*, op. cit, p. 1897.

³ CALVET Louis-Jean, *La guerre des langues et les politiques linguistiques*, Hachette Littératures Pluriel, octobre 1999, p. 79.

2. La terminologie comptable et financière se positionne sur un même marché informationnel ou la valeur d'échange (utilité économique) absorbe la valeur d'usage (utilité sociale). Or sur le terrain de l'utilité informationnelle, la comptabilité sert de socle à la construction terminologique des ratios tout en demeurant structurellement évanescence chez les locuteurs. Le message financier se substitue à l'information comptable ;
3. L'importance de la terminologie financière, vécue comme le signe d'une acceptation conventionnelle de la portée des indicateurs élaborés, tend à prouver qu'une normalisation informelle se met en œuvre et qu'elle est en mesure de se substituer à la normalisation officielle ;
4. Les indicateurs financiers s'inscrivent comme la synthèse réalisée entre le travail gigantesque de saisine et de traitement des informations pléthoriques que les comptables doivent traiter et le besoin exprimé par les dirigeants de disposer d'une information lisible et fiable sans redondance.

II- La contestation du pouvoir prédominant de la sphère financière par la remise en cause du ROE

La place prédominante des analystes financiers par rapport aux communautés comptables et de contrôle de gestion peut se résumer par l'impact de la terminologie financière comme convention de langage auprès des interlocuteurs. Le ratio ROE en institue une fidèle illustration. Remettre en cause l'importance terminologique de la sphère financière nécessite en premier lieu de contester les indicateurs essentiels qui en constituent la clé de voûte langagière. Le ratio ROE se trouve donc confronté à une polémique radicale entre les partisans et adversaires des ratios financiers comme facteurs explicatifs exclusifs de la performance de l'entreprise.

En effet, le ratio ROE a su s'imposer sur le plan terminologique comme un indicateur de référence au sein de la communauté des analystes financiers en leur qualité de locuteurs et des dirigeants et actionnaires comme auditeurs. Une tendance langagière se dessine pourtant, constituant une contestation du pouvoir prédominant que pourrait exercer le ratio ROE comme convention de langage sur les interlocuteurs. Cette remise en cause langagière peut s'étudier grâce à la théorie des actes de langage. Gino GRAMACCIA explique que John L. AUSTIN défend l'idée « que le langage ne sert pas seulement à décrire la réalité (...) mais que la fonction du langage est susceptible d'agir sur la réalité et d'accomplir certains actes ».⁴

AUSTIN refonde sa typologie en trois catégories d'actes de langage :

1. Les actes locutionnaires ou locutoires « qui correspondent au fait de dire quelque chose »,⁵
2. Les actes illocutionnaires ou illocutoires qui mettent en jeu les relations entre les interlocuteurs et dont la fonction première et immédiate est de modifier la situation,⁶
3. Les actes perlocutionnaires ou perlocutoires « qui produisent des effets sur les sentiments, les pensées de l'auditeur et même de celui qui parle ».⁷

⁴ D'après GRAMACCIA Gino, *Les actes de langage dans les organisations*, L'Harmattan, Communication des organisations, mars 2001, pp. 227-228.

⁵ Ibid, p. 229.

⁶ D'après POUGEOISE Michel, *Dictionnaire DIDACTIQUE de la langue française*, Armand COLIN, 1996, p. 263.

La théorie des actes langage et la typologie formulée par AUSTIN permet de comprendre comment sont utilisés les énoncés pour favoriser ou au contraire éloigner les auditeurs d'un concept ; sachant qu'un même énoncé peut revêtir une dimension locutoire, illocutoire et perlocutoire.

La presse financière et spécialisée utilise abondamment ces formules stylistiques qui éloignent ou rapprochent les auditeurs d'un fait ou d'un concept. La remise en cause du ROE repose sur la prise en compte d'actes de langage à caractère journalistique dont l'objectif est de démontrer que le concept de ROE est à l'image du cycle de vie d'un produit en phase de déclin.

A titre d'illustration, les énoncés suivants⁸ seront étudiés sous l'angle de la théorie des actes de langage d'AUSTIN.

1. « La fin du dogme des 15 % de rendement annuel des fonds propres »⁹

L'énoncé est constatatif¹⁰ et verdictif,¹¹ c'est-à-dire qu'il prononce un jugement « la fin de ... ». L'énoncé est investi d'une fonction pragmatique se traduisant par un acte de langage illocutoire qui vise à avertir que la convention de départ est remise en cause. L'énoncé est également perlocutoire, car il doit déclencher un mécanisme de contestation de la convention qualifiée négativement de dogme.

On remarque que l'acronyme ROE est remplacé par un synonyme hétérodoxe « rendement annuel des fonds propres » et non « rentabilité des fonds propres. Rendement et rentabilité sont très proches sémantiquement. Rendement apparaît comme plus dynamique que rentabilité qui aurait un caractère statique. Énoncer la fin d'un rendement revient à mettre un terme à un mouvement, à une dynamique organisationnelle. En effet, rendement est utilisé pour un circuit, un tube électrique.¹² Mécaniquement, l'arrêt d'un rendement signifie la fin d'un processus.

Ce premier exemple illustre comment à partir d'un acte locutoire, le comportement de l'auditeur peut être modifié par un acte perlocutoire. Le sujet « la fin du dogme » est une affirmation que toute vérité acquise comme axiomatique finit par être remise en cause. Dogme fait référence à l'orthodoxie financière. La remise en cause du ROE

⁷ <http://psydoc-fr.broca.inserm.fr/linguistique/actes.html>.

⁸ Les énoncés sont étudiés à partir de l'article rédigé par Adrien de TRICORNOT. Adrien de TRICORNOT, journaliste au Monde, illustre par un article intégré sous la rubrique « La tendance financière » cette remise en cause radicale du ROE. Son article intitulé « La fin du dogme des 15 % de rendement annuel des fonds propres » est un exemple tout à fait éclairant de la force des actes de langage pour présenter, évaluer ou condamner un procédé, une idée ou un concept. Il expose de façon sous-jacente la confrontation inéluctable entre les indicateurs issus du monde de la finance et de la comptabilité.

TRICORNOT Adrien de, La fin du dogme des 15 % de rendement annuel des fonds propres, La tendance financière, Chronique des marchés, *Le Monde*, samedi 11 mai 2002, p.21

⁹ TRICORNOT Adrien de, *op. cit*

¹⁰ Constatatifs (constatatives) : énonciations qui par opposition aux performatifs (cf. ce mot), ne feraient que décrire (ou affirmer sans décrire) un fait ou un « état de choses » sans faire vraiment quelque chose. En ce sens, les constatatifs ne « feraient » que dire quelque chose.

D'après le lexique de AUSTIN J.L., *Quand dire c'est faire*, collection Points Essais, édition originale *How to do Things with words*, Oxford University Press pour l'édition originale, 1962, réédition française mai 2002, p. 180.

¹¹ Verdictifs (verdictives) : énonciations qui consistent à exprimer ce que l'on a constaté (officiellement ou non), à partir de l'évidence ou des raisons concernant les faits ou leur caractère axiologique. Il s'agit d'actes judiciaires, plutôt que législatifs ou exécutifs. D'après le lexique de AUSTIN J.L., *op.cit*, p. 182

¹² D'après REY Alain et alii, *op. cit*, Tome V, dictionnaires Le Robert, octobre 2001, p. 1901.

passer par l'abandon de son importance et de sa fonction ; c'est en l'espèce la fin d'une doctrine. L'énoncé revêt ici une force politique.

2. « ROE : une évolution purement cyclique ? »¹³

L'énoncé repose sur une question indirecte. L'auteur s'appuie sur le titre d'une note rédigée par les analystes financiers de la société de bourse Aurel Level.

L'acte de langage est illocutoire car il implique une prise de conscience au travers d'une démarche introspective. L'énoncé a également une force perlocutoire qui vise à alerter l'auditeur de l'éphémérité de l'indicateur considéré comme ayant valeur de convention.

3. « Il est toutefois peu probable que la recherche effrénée d'un ROE élevé redevienne d'une actualité brûlante à court terme, explique la note d'Aurel LEVEL. Dans la deuxième moitié des années 1990, les entreprises ont cherché à augmenter leur ROE via un contrôle accru de leurs coûts, bien sûr, mais pas seulement. Elles se sont aussi fortement endettées. »¹⁴

Le troisième énoncé vise à démontrer les propos du second. Les énoncés reposent sur des actes de langage locutoires visant à donner une information générale aux auditeurs. La force de ces actes de langage est de devenir illocutoire en étant verdicatif, c'est-à-dire en prononçant une réalité « les entreprises sont aussi fortement endettées », « il est toutefois peu probable (...) » et expositif,¹⁵ c'est-à-dire en décrivant une réalité « les entreprises ont cherché à augmenter leur ROE », « elles se sont aussi fortement endettées. » Le but manifestement perlocutoire vise à provoquer une remise en cause du ratio en démontrant d'une part qu'en ne prenant pas en compte l'endettement dans l'évaluation de la performance financière, le ROE est un concept démodé et d'autre part en connotant le raisonnement par un éloignement temporel du ratio par rapport à la réalité du monde des affaires. « Il est toutefois peu probable que la recherche effrénée d'un ROE élevé redevienne d'une actualité brûlante à court terme ». L'intégration du syntagme nominal « actualité brûlante » est utilisée pour accrocher l'auditeur à la réalité du moment ; l'expression est volontairement courante, entraînant une rupture de style avec une terminologie volontairement ésotérique.

4. « L'effet de levier, qui permet d'« acheter des résultats » en s'endettant -donc sans augmenter les fonds propres- atteint aujourd'hui ses limites. »¹⁶

Le 4^e énoncé met en cause l'incomplétude du ROE. L'acte de langage est illocutoire car il vise à donner une information générale. Le verbe « permettre » confère à l'énoncé une dimension expositive, c'est à dire que l'auteur expose les conséquences de l'utilisation de l'effet de levier. Le verbe « atteindre » est quant à lui exercitif,¹⁷

¹³ TRICORNOT Adrien de, *op. cit.*

¹⁴ *Ibid.*

¹⁵ Expositifs (expositives) : énonciations servant à exposer une façon de voir les choses, à développer un argument, à clarifier l'usage que l'on fait des mots ou cela même à quoi ils renvoient. D'après le lexique de AUSTIN J.L., *op. cit.*, p. 181.

¹⁶ TRICORNOT Adrien de, *op. cit.*

¹⁷ Exercitifs (exercitives) : énonciations consistant à donner une décision pour ou contre une certaine façon d'agir, à inciter les autres à se comporter de telle ou telle façon. Il s'agit d'une décision concernant ce qui devra ou devrait être, plutôt que d'un jugement sur ce qui est, présentement. D'après le lexique de AUSTIN J.L., *op. cit.*, p. 181.

c'est-à-dire qu'il formule une décision à l'encontre du ROE. La force perlocutoire de la phrase se mesure au travers de la construction des syntagmes verbaux « acheter des résultats », « atteint aujourd'hui ses limites ». L'énoncé soulève une opposition doctrinale ; l'auteur ne peut remettre en cause le ROE qu'en démontrant son incomplétude au cœur même de la sphère financière dont la finalité serait d'offrir aux praticiens et utilisateurs une terminologie rationnelle de mesure des ressources de financement.

5. « On se rend d'ailleurs compte aujourd'hui, après l'affaire Enron, que la « créativité comptable » a longtemps servi à doper artificiellement la rentabilité des entreprises ». ¹⁸

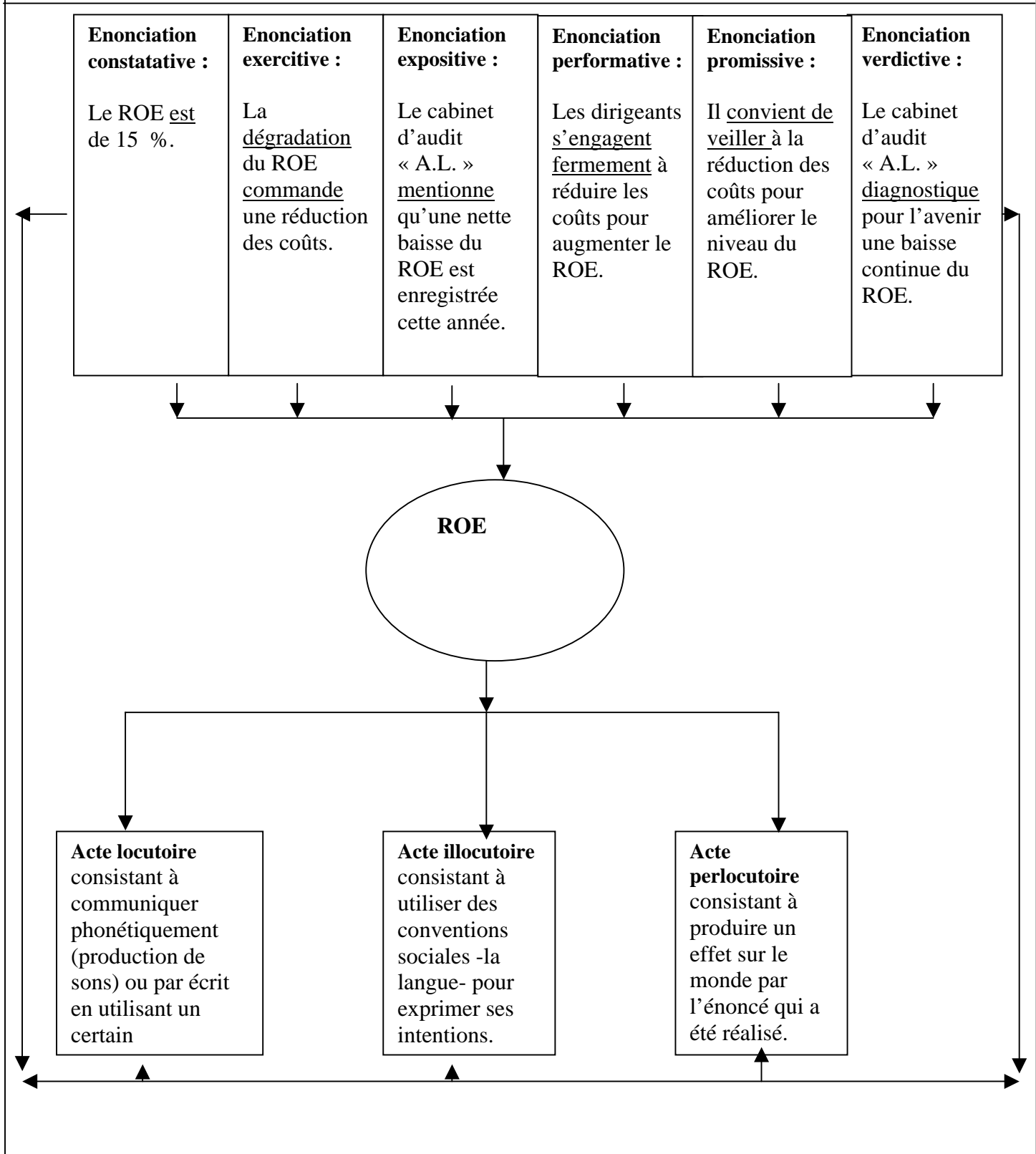
Le 5^e énoncé recouvre indirectement une opposition langagière entre les communautés comptables et d'analystes financiers. L'énoncé, fort subtil commence par associer les deux communautés, comptables et analystes financiers en orientant la contestation d'un ratio financier par la faiblesse du modèle comptable de présentation des comptes. En effet, la créativité dans le domaine comptable est la source de l'information financière. Par voie de conséquence le ratio ROE calculé à partir d'informations comptables est erroné si l'information comptable de base est elle-même fautive. L'auditeur se trouve face à un syllogisme : 1^{er} l'affaire Enron, 2^e la comptabilité créative et 3^e conclusion : la rentabilité est fautive car en amont les comptes ne sont pas sincères.

En s'emparant de l'affaire Enron pour démontrer que la comptabilité créative est synonyme d'habillage, de manipulation ou de falsification des comptes, l'auteur est à l'origine d'un acte de langage perlocutoire. Le lecteur ne peut qu'admettre la fin du ratio ROE puisque la nature de construction est contestable sur le plan comptable. A ce titre, la communauté langagière comptable démontre qu'un ratio financier n'a de valeur informationnelle que si la sphère comptable lui en attribue une. Le 5^e énoncé est caractéristique d'une opposition doctrinale sous-jacente entre les utilisateurs des indicateurs financiers qui en font un des « dogme » de la transparence et la communauté comptable par nature moins médiatique mais vigilante sur la nature des indicateurs qu'elle offre aux utilisateurs. L'auteur milite ici contre la « dictature du ROE » en faisant intervenir les analystes financiers de la société de bourse Aurel Leven pour démontrer rationnellement les limites de la portée du ROE. On est ici face à un exemple caricatural d'opposition sociolinguistique sur la portée politique d'un ratio sensé à l'origine générer un large consensus langagier et refléter la performance de l'entreprise.

Le schéma qui suit illustre la place de l'acronyme ROE comme support de production d'un acte de langage.

¹⁸ *Ibid.*, TRICORNOT Adrien de, *op. cit.*

Schéma: utilisation de l'acronyme ROE comme base de création des énoncés et production des actes de langage



En conclusion, en devenant un instrument de rhétorique, le langage comptable, c'est-à-dire la terminologie comptable et les structures syntaxiques qui l'accompagnent, fait courir le risque aux énoncés informationnels de « ne pas dire ce qui est vrai ou faux » de ne pas informer sur la santé réelle de l'entreprise et sur sa valeur comptable mais de chercher à convaincre, voire même à vaincre toutes formes d'interrogations et de résistances. Un risque demeure, que les communautés comptables écartelées entre les dirigeants et les actionnaires perdent leur indépendance « sémantique » pour conserver la confiance illusoire des partenaires de l'entreprise, à la demande expresse des dirigeants. L'importance du langage comptable et la place prépondérante de la communication financière résonne comme un écho à l'instrumentalisation par les marchés financiers de la technique comptable. Le risque est patent et il convient de revenir aux fondamentaux de la communication comptable car comme le soulignait Monsieur René Ricol, *former deputy president* de l'I.F.A.C. « Le marché est devenu un dieu auquel nul n'ose s'attaquer ».¹⁹ En épousant les tendances existantes, le langage comptable risque de continuer de jouer un rôle de déclencheur des crises dans le domaine de la communication financière.

¹⁹ BELOT Laurence, Patrons, syndicalistes, politiques, experts explorent d'innombrables pistes de réflexion, *Le Monde*, samedi 21 septembre 2002, p. 18