

IAS 39: le traitement de la macro-couverture

La norme IAS 39 relative aux instruments financiers est applicable depuis le 1^{er} janvier 2001. Elle a été très critiquée. Pourtant, sa mise en œuvre montre qu'elle ne devrait pas nécessairement modifier substantiellement les pratiques existantes, ni induire une très forte volatilité des résultats.

Pascal Colin
Associé
Deloitte Touche Tohmatsu

■ L'émission d'une norme comptable internationale finale sur les instruments financiers suscite actuellement des débats passionnés entre les partisans du modèle comptable fondé sur le coût historique et les partisans du modèle de juste valeur généralisée (*full fair value*).

En particulier, la profession bancaire à l'occasion de l'élaboration puis de l'examen du projet, dit de «*full fair value*» du *Joint Working Group* sur les instruments financiers, n'a pas manqué d'émettre les plus vives critiques sur ce texte, mettant notamment en avant :

- la caractère inapproprié de la juste valeur pour l'activité d'intermédiation bancaire dans laquelle les crédits sont conservés jusqu'à l'échéance (*banking book*) ;

- les limites de la détermination de la juste valeur pour certains instruments financiers (actions peu liquides, créances douteuses et risques pays, crédits à des entités non notées (*non investment grade*), valorisation de certaines options implicites à long terme...) et donc l'incertitude qui en résulterait sur la fiabilité de la mesure du résultat ;

- les effets macro-économiques induits du modèle comptable de *full fair value* : aversion pour l'endettement à taux fixe et remise en cause des politiques de couverture de la part des entreprises, effet amplificateur des phénomènes de marché et accroissement du risque systémique...

Une norme provisoire et de compromis

L'importance de ce débat a dans une certaine mesure occulté la possibilité d'une analyse sereine, en particulier pour les banques, de la norme actuelle IAS 39 sur les instruments financiers.

IAS 39, comme au demeurant le SFAS 133 aux Etats Unis, a été en effet très critiquée :

- norme provisoire, elle est perçue comme une première étape vers l'utilisation de la juste valeur généralisée;
- norme de compromis, elle s'appuie sur un modèle mixte particulièrement complexe à appliquer et conceptuellement discutable, fondée en particulier sur une distinction incertaine entre instruments financiers dérivés et non dérivés...

Pourtant un examen attentif de la norme ainsi que l'expérience accumulée dans sa mise en œuvre montrent qu'elle ne devrait pas modifier substantiellement les pratiques existantes notamment de *risk management* pour les banques ni induire une très forte volatilité en tout cas au niveau du compte de résultat.

La macro couverture : un enjeu majeur pour les banques

Une des principales évolutions induite par cette norme étant la valorisation à la juste valeur de l'ensemble des instruments dérivés, un aspect essentiel de la norme est donc la capacité des éta-

Une genèse longue et compliquée

La norme IAS a connu une genèse complexe.

Le premier exposé draft sur les instruments financiers E 40 date en effet de septembre 1991 et il fut abandonné ainsi que le deuxième E48 en 1994.

L'IASC publie alors l'IAS 32 qui reprend les aspects les moins controversés de la norme en particulier les informations en annexe.

Pressé de finaliser dans les délais son programme convenu avec l'IOSCO de révision des normes comptables, l'IASC publie en mars 1997 un *discussion paper* préconisant un modèle de *full fair value*

des instruments financiers.

Compte tenu de la difficulté d'imposer un modèle aussi contesté à court terme, l'IASC décide en septembre 1997 :

- d'une part la rédaction d'une norme provisoire sur les instruments financiers qui s'appuierait sur les normes actuelles américaines et en particulier le FAS 133 sur les instruments dérivés et la couverture : la norme IAS 39 publiée en décembre 2000 ;
- d'autre part l'élaboration d'une norme finale qui s'appuierait sur les travaux des normalisateurs nationaux et l'IASC («FI-JWG»).

blissements de crédit à utiliser des instruments dérivés dans le cadre de leur gestion globale des risques et en particulier de taux d'intérêt, sans que ces instruments dérivés n'induisent une forte volatilité du compte de résultat des établissements de crédit.

Le Comité de Bâle a, à cet égard, exprimé dans son rapport d'avril 2000 son inquiétude si la nature restrictive de la couverture de l'IAS 39 amenait les banques à s'écarter des meilleures pratiques de la gestion globale du risque de taux d'intérêt.

Le comité de Bâle a travaillé avec l'IASC pour élaborer de nouvelles approches comptables plus consistantes avec les politiques de gestion globale actuelles.

«L'IASC s'est efforcé de développer une approche comptable plus consistante avec la politique de gestion globale de taux d'intérêt.»

Le troisième jeu (*batch*) de questions/réponses de l'*Implementation Guidance Committee* (IGC) de l'IAS 39 émis le 14 juillet 2000, a apporté sur ce sujet un certain nombre de réponses qui permettent de mieux comprendre l'incidence de l'IAS 39 sur le traitement des dérivés utilisés dans le cadre de la gestion globale de taux d'intérêt des établissements de crédit. Un exemple illustratif de l'approche retenue devrait en outre être disponible prochainement dans le cadre du sixième *batch*. Nous allons en développer les principales dispositions.

Les réponses apportées par l'IASC

Rappel des relations de couverture

On rappellera en premier lieu, qu'outre la couverture d'un investissement net en devises, l'IAS 39 reconnaît deux natures de couverture :

- la couverture de juste valeur ou *fair value hedge* : Cette couverture permet de couvrir le risque de variation de valeur d'un actif ou d'un passif lié à une nature de risque (risque de taux d'intérêt, risque de change, risque de

crédit, risque global). Dans la mesure où la couverture est efficace, les variations de valeur de l'instrument couvert (qui ne peut être qu'un instrument dérivé, sauf pour la couverture du risque de change) sont comptabilisées au compte de résultat. Symétriquement, l'actif ou le passif couvert est réévalué de l'incidence des variations de valeur attribuable au risque couvert, cette incidence étant comptabilisée également en résultat venant compenser à l'inefficacité près les variations de valeur du dérivé de couverture. Dans le cadre de la gestion du risque de taux, le cas général de *fair value hedge* est la couverture d'un actif ou passif à taux fixe.

- la couverture de flux futurs ou *cash flow hedge*. Cette couverture permet de couvrir la volatilité des cash flows associés à un actif ou passif existant, un engagement ferme ou à des transactions futures hautement probables. Les variations de valeur de l'instrument de couverture qui ne peut être qu'un instrument dérivé sont comptabilisées dans les capitaux propres et sont recyclées au compte de résultat, au même rythme que l'instrument couvert le cas échéant en capitalisant le coût de la couverture dans le coût d'entrée de l'actif ou du passif. Dans le cadre de la gestion du risque du taux, le cas général de *cash flow hedge* est la couverture d'un actif ou passif à taux variable.

Le modèle de couverture de l'IAS 39 est difficile à appliquer à la gestion globale du risque de taux d'intérêt

Dans le cadre de la gestion globale du risque de taux d'intérêt, l'unité chargée de la gestion, «l'ALM» agrège l'ensemble des actifs et passifs porteurs de taux d'intérêt qui résultent, soit d'opérations externes réalisées par l'ALM, soit de conventions internes (rachat des dépôts à vue et des opérations commerciales...) afin de mesurer des impasses de risques de taux par bandes de maturité. En outre, le risque de remboursement anticipé est généralement mesuré sur la base de données statistiques, retranscrit sous la forme d'une modification du profil de *cash flow* des opérations concernées.

Afin de réduire ou de gérer ces impasses de risque de taux, l'ALM utilise des instruments dérivés, généralement des swaps.

Règles d'évaluation

IAS 39 est applicable pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2001. Elle conduit à mesurer l'ensemble des instruments dérivés à leur juste valeur dont les variations affectent le compte de résultat ou les capitaux propres selon l'existence et la nature de la relation de couverture. Cependant, l'essentiel des actifs et passifs financiers bancaires reste comptabilisé au coût amorti, qu'ils s'agissent des prêts émis, des actifs à revenu fixe d'investissement ou des dettes financières. En outre, si les actifs de placement, c'est-à-dire les actifs qui ne répondent pas à la définition d'actifs de transaction ou d'investissement, doivent être mesurés à la juste valeur, les variations de juste valeur peuvent sur option de l'entreprise être comptabilisés en capitaux propres et non au compte de résultat.

Au plan théorique, l'établissement a la possibilité de documenter ses relations de couverture, soit comme un *fair value hedge*, soit comme un *cash flow hedge*.

En pratique, il est très difficile de documenter l'utilisation de dérivés de macro-couverture du risque global de taux d'intérêt dans le cadre du *fair value hedge* :

«En pratique, il est très difficile de documenter l'utilisation de dérivés de macro-couverture du risque global de taux d'intérêt dans le cadre du fair value hedge.»

- en premier lieu, l'utilisation du *fair value hedge* supposerait un système très sophistiqué qui réévaluerait tous les actifs et passifs qui seraient couverts au titre du risque de taux d'intérêt et associerait à chacun de ces actifs ou passifs les variations de juste

valeur des instruments de couverture afin de suivre l'efficacité de ces couvertures et l'incidence de l'évolution de l'élément couvert. Le *fair value hedge* est, de ce fait, réservé à une couverture d'un actif ou passif identifié ou d'un portefeuille d'actifs ou de passifs homogènes. Cela suppose que les actifs ou passifs aient une durée individuelle proche, ce qui ne correspond pas à la gestion ALM qui agrège

«La documentation de la couverture ne peut être effectuée que sur une base brute, même si en pratique c'est l'impasse nette de taux d'intérêt qui est couverte.»

des actifs et des passifs ayant des maturités et des profils de sensibilité très différents.

- en second lieu, lorsque l'ALM couvre son risque de remboursement anticipé par des instruments fermes (*forward, swap*), l'efficacité du *fair value hedge* ne peut être démontrée en raison de l'absence de corrélation entre les options implicites de remboursements anticipés et les instruments fermes de couverture; cette corrélation n'existe que dans un environnement de taux d'intérêt donné et nécessite un ajustement ultérieur des positions en cas d'évolution des taux d'intérêt.

En revanche, la documentation des dérivés de macro-couverture de taux d'intérêt dans le cadre d'une relation de *cash flow hedge* est plus facile.

Comment documenter la macro-couverture comme un *cash flow hedge* ?

1. L'élément couvert

La transaction à couvrir est un échéancier d'actifs et de passifs exposant l'entreprise à un risque de *cash flows*. Cet échéancier intègre selon une périodicité par exemple trimestrielle :

- d'une part, les actifs et passifs à taux variable qui induisent un risque de taux d'intérêt lors de la refixation du taux d'intérêt ;
- d'autre part, les actifs et passifs à

taux fixe. Cependant, les actifs et passifs à taux fixe ne sont pas couverts pour leur risque de variation de valeur au travers de positions symétriques (ce qui correspondrait à un *fair value hedge*) mais pour le risque de *cash flow* qui résulte de l'incertitude quant au taux d'intérêt auquel le montant résultant du remboursement de l'actif et du passif à taux fixe serait remplacé ou réemprunté.

La relation de *cash flow hedge* autorise la couverture de flux futurs incertains dans la mesure où ceux-ci sont hautement probables. En conséquence, l'échéancier de *cash flow* futurs peut intégrer des hypothèses de remboursements anticipés, de réinvestissement (*roll over*) ou de nouvelles productions dans le cadre d'une analyse dynamique.

En revanche, les dépôts à vue qui sont assimilés à une ressource à long terme dans le cadre de la gestion globale du risque de taux d'intérêt ne sont pas éligibles à une couverture de flux futurs dans la mesure où ils ne portent pas d'intérêt.

2. L'instrument de couverture

Les instruments de couverture correspondent aux instruments dérivés utilisés pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Afin d'assurer l'efficacité de la relation de couverture, le montant des dérivés afférent à chacune des échéances doit être inférieur à un montant brut de *cash flow* à recevoir ou à payer (*underhedge*). En effet, la documentation de la couverture ne peut être effectuée que sur une base brute (*cash flow* à recevoir d'une part et *cash flow* à payer d'autre part), même si en pratique, c'est l'impasse nette de taux d'intérêt qui est couverte. Cette approche est peu économique et a été critiquée également sur un autre thème : les contrats internes. Ceux-ci ne peuvent être qualifiés de couverture que s'ils ont été retournés sur le marché, opération par opération, le cas échéant en les agrégeant mais sans pouvoir les compenser (*netter*). Cette approche en brut, et non en net, constitue une difficulté opérationnelle en matière de contrats internes, mais rend beaucoup plus facile la documentation de l'efficacité pour la couverture. En effet, compte tenu de l'importance du bilan des banques et des *cash flows* bruts qui y sont associés, la position de déri-

vés devrait être en générale inférieure aux *cash flows* attendus pour chaque échéance.

3. Le risque couvert

Le risque couvert est la variation du taux d'intérêt sans risque relative aux principales devises gérées.

4. Le traitement comptable

Dès lors que les dérivés utilisés dans le cadre de la gestion globale de taux d'intérêt sont documentés dans le cadre d'une relation de *cash flow hedge*, le traitement comptable consiste à :

- comptabiliser les variations de valeur des dérivés de couverture en capitaux propres ;
- recycler le résultat sur les dérivés au même rythme que la transaction couverte. En l'occurrence, dans la mesure où il existe a posteriori suffisamment de *cash flows* à couvrir, l'instrument dérivé de couverture sera comptabilisé au compte de résultat prorata temporis.

L'approche développée par l'IASC en liaison avec le comité de Bâle comporte certaines limites par rapport à l'approche de gestion (couverture en brut, exclusion des dépôts à vue...). Elle devrait néanmoins permettre de désigner les dérivés utilisés en macro-couverture dans le cadre d'une relation de *cash flow hedge*.

«L'approche comptable développée par l'IASC comporte certaines limites par rapport à l'approche de gestion, notamment sur les dépôts à vue, et l'impossibilité de couvrir une position nette.»

Si cette solution comptable est susceptible d'induire une certaine volatilité des capitaux propres, le compte de résultat ne devrait pas en être affecté. Il convient de noter que cette solution n'est pas compatible avec les règles américaines (SFAS 133) qui n'autorisent pas la couverture de «portions» d'actifs ou de passifs. ●