

Existe-t-il une alternative au modèle comptable en juste valeur ?

Nombreuses sont les critiques formulées à l'encontre du projet sur la juste valeur, présenté par l'IASC. Une alternative doit être recherchée entre le modèle actuel et le modèle proposé, par l'amélioration de la connaissance des positions prises sur chacun des risques portés par le bilan.

Gérard Gil
Directeur
Comptabilité générale
Groupe BNP Paribas

■ La communauté financière internationale se trouve aujourd'hui mise au pied du mur par quelques normalisateurs influents dans le monde en ayant à donner un avis motivé sur le modèle qu'il convient d'adopter pour évaluer les instruments financiers et assimilés utilisés par les entreprises pour conduire ou accompagner leurs opérations et par conséquent pour mesurer leurs performances dans le cadre de leurs états financiers publiés.

Ainsi que les normalisateurs l'ont souligné dans leur invitation à commentaire, l'objectif du projet consiste à refléter dans les états financiers d'une entreprise les effets des événements ayant affecté la juste valeur des instruments financiers utilisés par l'entreprise, dans les périodes au cours desquelles ces

« Cette nouvelle méthode comptable aurait pour conséquence une réduction de l'offre de prêts à taux fixe. »

événements sont survenus. Ce principe qui consacre l'abandon définitif du modèle comptable en coût historique affectera la pratique dans de nombreux domaines, y compris dans ceux relatifs à l'utilisation de la comptabilité de couverture, pour les entreprises indus-

trielles et commerciales comme pour les entreprises financières.

Il importe donc que toutes les entreprises – et pas seulement les entreprises financières – qui seront affectées par la révolution introduite par ce projet en mesurent les conséquences en termes d'impact sur les performances mais également en termes d'impact sur la gestion.

Les interrogations sur le cadre conceptuel

Un référentiel comptable constitue un ensemble homogène et cohérent de normes qui doivent traiter notamment de l'enregistrement et de l'évaluation de tous les actifs et passifs concourant à la situation patrimoniale de l'entreprise et à la formation de ses résultats. L'insertion d'une nouvelle norme au sein d'un référentiel établi doit se concevoir en harmonie avec les normes déjà existantes et en particulier le cadre conceptuel sur la base duquel celles-ci ont été construites.

Un changement de règles sur un sujet aussi central que les instruments financiers ne peut être envisagé qu'après avoir repris la réflexion sur les deux piliers essentiels sur lesquels repose un référentiel que sont la signification des états financiers et l'usage qu'en attendent les utilisateurs d'une part, la mesure des performances de l'entreprise et sa destination d'autre part. Ni l'un et l'autre n'ont fait aujourd'hui l'objet de

débats appropriés ni même l'objet d'études approfondies, et encore moins l'objet d'un consensus.

L'absence d'une telle démarche a pour conséquence un certain nombre d'incohérences dans l'évaluation des instruments composant le bilan, sur lesquels il convient de s'interroger. Ainsi les actifs non financiers devraient rester évalués au coût historique, tandis que les passifs financiers en assurant le financement seraient évalués en juste valeur. Si les conditions économiques qui influent sur la valeur d'un passif à taux fixe sont également un facteur de variation de la valeur des actifs financés, pourquoi retenir les variations de l'un et pas celles de l'autre dans la formation du résultat ?

Les portefeuilles de prêt à taux fixe seraient évalués à la juste valeur, tandis que les dépôts à vue sur lesquels repose le financement des prêts, resteraient à leur valeur nominale sous prétexte d'une durée d'écoulement très courte, niant ainsi la grande stabilité de ces passifs observée par les établissements de crédit. Une telle dissymétrie dans l'évaluation de deux éléments d'actif et de passif adossés produirait un déséquilibre dans la formation du résultat dont l'amplitude serait d'autant plus forte que la variation de taux serait large sur la période.

L'évaluation de la dette émise par l'entreprise en tenant compte de son crédit propre heurte le bon sens si l'on s'attache aux conséquences : plus l'entreprise est en difficulté, plus son résultat devrait

s'améliorer. Les promoteurs de la méthode nient le fait que la fluctuation du crédit de l'entreprise trouve ses fondements dans sa capacité à s'adapter aux nouvelles conditions économiques de son environnement (produits, clientèle, ratio, rentabilité). Or les éléments de cette adaptation observés par les marchés constituent le *goodwill* généré par l'entreprise au fil des décisions qui conditionnent son exploitation. Si les principes comptables ac-

«La juste valeur génère des difficultés pratiques de mise en œuvre de la méthode, du fait de l'importance des hypothèses subjectives auxquelles il faut recourir, notamment en l'absence de marchés.»

tuels interdisent la comptabilisation de ce *goodwill* interne, pourquoi influencer le résultat de la variation de valeur de la dette dont la notation traduit la perception par les marchés de la capacité de l'entreprise à générer du *goodwill*?

Enfin dans le monde en juste valeur qui nous est proposé, pourquoi ne pas évaluer au prix de marché les instruments de capital. Si l'investisseur, à qui l'on destine les états financiers pour lui permettre de faire un choix, exige que les valeurs

des actifs et des passifs qui composent le bilan, soient déterminées sur la base des valeurs données par les marchés, pourquoi ne pas évaluer les actions de l'entreprise à leur valeur de marché ? Il y aurait là un risque de faire apparaître une incohérence entre la somme des valeurs de marchés de chaque composante du bilan et la valeur du marché de l'entreprise.

Mais est-ce bien là, l'objet de la comptabilité et des états financiers ? Est-ce bien également le rôle de la comptabilité d'influencer les modes de gestion de l'entreprise ?

La constatation des incohérences conceptuelles relevées fait craindre un changement de comportement des entrepreneurs, notamment dans un certain nombre d'activités, compte tenu des contraintes que le modèle en juste valeur fait peser sur la formation du résultat.

Ainsi, un établissement de crédit ne devrait-il plus s'autoriser à prêter sur des durées aussi longues que celles que nous connaissons, afin de réduire la sensibilité de l'évaluation de ses prêts à la notation long terme de la dette émise par ses clients. Il n'est pas sûr que les clients y trouvent leur compte pour financer leurs investissements.

Le métier traditionnel du banquier qui le conduit à transformer les dépôts à vue de ses clients en prêts à taux fixe, génère un risque de volatilité de ses résultats d'autant plus grand que la durée est longue et les fluctuations de taux amples

et soudaines. La réduction de ce risque passe par une réduction de la transformation en adossant strictement les prêts à taux fixe aux seules ressources à taux fixe, ainsi que les durées des prêts à celles des dépôts reçus. Pour le reste, les dépôts à vue serviraient à refinancer des prêts à taux variable. Cette nouvelle méthode comptable aurait pour conséquence une réduction de l'offre de prêts à taux fixe. Il n'est pas sûr, là non plus, que les clients y trouvent leur compte, en particulier les clients individuels qui cherchent à financer l'acquisition de leur logement par des emprunts à taux fixe sur des durées longues.

Une entreprise cherchant à couvrir les recettes en devises de la période suivante par un contrat de vente à terme devrait réévaluer le contrat de change et porter le résultat de cette réévaluation dans l'année en cours. Si le modèle proposé n'interdit pas ce type d'opération de couverture qui reste économiquement pertinent, il ne permet plus à l'entreprise d'accomplir l'objectif recherché qui consiste à compenser dans la période où la recette est réalisée, la variation de valeur de la devise par celle du contrat de couverture de change. Le risque pour l'entrepreneur que les marchés interprètent mal une perte de change réalisée sur l'année de couverture qui ne serait compensée par un gain que l'année suivante ou inversement une baisse de chiffre d'affaire neutralisée en fait par une plus-value de

La juste valeur : de 1989 à 2001

Le sujet n'est pas nouveau. Déjà en 1989 l'IASC lançait avec l'Institut canadien des comptables agréés un projet de norme globale relative à la comptabilisation, à l'évaluation et à la fourniture d'informations sur les instruments financiers, qui devait déboucher sur deux projets d'exposé-sondage en 1991 puis en 1994, successivement repoussés par le Board. En 1997, l'IASC publiait une étude proposant entre autres mesures d'évaluer l'ensemble des instruments à la juste valeur et justifiait ce

choix. A la lumière des commentaires reçus, le Board décidait de poursuivre les travaux sur ce sujet en deux étapes ; une première étape visant à combler le besoin urgent d'une norme qui se voudrait consensuelle et serait susceptible de recueillir une majorité d'avis favorables, et une seconde qui reposerait sur des études plus approfondies conduites par plusieurs normalisateurs nationaux, afin d'élaborer une norme définitive tirant toutes les conséquences de l'usage extensif de la juste

valeur en comptabilité.

- La première phase se concluait en décembre 1998 par la norme IAS 39 qui adoptait pour principe général l'évaluation des instruments financiers à la juste valeur mais autorisait suffisamment d'exceptions au principe général pour exclure du champ d'application du principe général la plupart des portefeuilles composant l'activité d'intermédiation des entreprises financières.
- La deuxième phase se conclut aujourd'hui avec la publication en décembre 2000

d'un projet de norme érigeant la juste valeur en principe d'évaluation de tous les instruments financiers, cette fois sans exception d'application pour l'essentiel. Le volumineux document produit par l'IASC et neuf normalisateurs nationaux est présenté pour commentaires jusqu'au 30 septembre 2001 au plus tard. Cette publication ouvre donc une période de neuf mois de débats internationaux qui doit permettre au Board de l'IASC de fixer l'orientation de ses travaux à venir sur ce sujet.

Des critiques de divers horizons

La juste valeur concentre un faisceau de critiques de la part des praticiens de la comptabilité dans l'entreprise, de la part des opérateurs, qu'ils soient trésoriers d'entreprises non financières ou gestionnaires actif-passif des banques, mais aussi de la part des responsables de la communication financière ainsi que des professionnels de la comptabilité, pour ceux au moins qui, n'étant pas chargés de la doctrine, sont responsables de la certification des comptes de

leurs clients. Ainsi en France, l'Association des trésoriers d'entreprise, l'Association des trésoriers de banque, le Conseil national de la comptabilité, la Fédération bancaire française et au plan international, les grandes associations bancaires (américaine, australienne, canadienne, européenne et japonaise) se sont déclarées hostiles à l'application, sans discernement, du principe de la juste valeur. En outre, les forums

internationaux qui se multiplient sur ce sujet font apparaître un clivage entre les régulateurs de marché et certains normalisateurs comptables engagés en faveur de la juste valeur et les autres intervenants qui demandent à être convaincus de la pertinence d'un tel changement, qu'ils soient analystes, représentants d'agence de notation ou régulateurs pruden-tiels du système financier international. Les critiques recensées sont

liées au concept même de la juste valeur et à son introduction dans le cadre conceptuel de l'IASC, mais également à la pertinence relative de la méthode pour traduire les performances de certaines activités et de certains modes de gestion de l'entreprise. Ces critiques, principalement exprimées par l'industrie bancaire et les entreprises industrielles, commencent à trouver un écho chez certains chercheurs universitaires.

change enregistrée l'année précédente, est de nature à le faire renoncer à ce type d'opération et par conséquent à lui faire prendre un risque supplémentaire.

Il ne s'agit là que de quelques exemples. Sans doute pourrait-il être recherché dans les produits à taux administrés distribués par les établissements financiers dans certains pays eu-

«Il serait préférable de préciser les règles applicables aux instruments financiers dérivés associés aux autres instruments financiers dans le portefeuille conservé jusqu'à son échéance.»

ropéens d'autres exemples. Ainsi quelle sera l'attitude des banques à l'égard de produits dont les taux directs sont fixés par l'autorité administrative en fonction de considérations étrangères aux marchés et dont l'évaluation ferait prendre un risque à l'entreprise, compte tenu de l'absence de prévisibilité sur la date de révision et le niveau des taux retenu.

De tels changements de comportement sont certainement peu souhaitables. S'ils devaient se produire, la démonstration serait faite que la

comptabilité influe sur les comportements, ce qui n'est pas son rôle.

Certains normalisateurs érigent en règle que l'évaluation (coût historique, valeur de marché, valeur de remplacement...) doit être sélectionnée selon chaque catégorie d'actif et de passif. Telle est la règle appliquée par les banques dans la distinction qu'elles opèrent entre le trading et l'activité d'intermédiation. En optant pour la juste valeur, quel que soit le portefeuille sans étudier la pertinence de la méthode à l'activité concernée, les normalisateurs réunis autour de l'IASC ont commis un défaut de jugement.

Les conséquences d'une application de la méthode sans discernement sont encore aggravées par les difficultés pratiques de mise en œuvre de la méthode du fait de l'importance des hypothèses subjectives auxquelles il faut recourir en l'absence de marchés, par les défauts intrinsèques au modèle de la juste valeur, peu prédictif et non réconciliable avec les *cash flows*, et par la complexité du système en juste valeur qui réduit la faculté du lecteur à comprendre les états financiers.

Bâtir sur des méthodes éprouvées

Cette situation appelle une solution alternative qui doit être recherchée hors du dogme qui consacre la valeur de marché comme la seule méthode d'évaluation souhaitable des instruments financiers quel que soit l'usage qui en est fait.

Les banques ont dans leurs livres, deux types de portefeuilles. Un portefeuille destiné à être négocié sur les marchés et un portefeuille destiné à être conservé jusqu'à son échéance. L'un et l'autre sont composés d'instruments financiers non dérivés et d'instruments financiers dérivés. Ces deux types d'instruments doivent être évalués de la même façon en fonction du portefeuille auquel ils appartiennent.

Il serait donc préférable de préciser les règles applicables aux instruments financiers dérivés associés aux autres instruments financiers dans le portefeuille conservé jusqu'à son échéance. Cette orientation permettrait de bâtir sur les méthodes comprises et éprouvées du modèle actuel, en réduisant les imperfections qui ont été observées.

Une telle approche devrait aller de pair avec une redéfinition des notes annexées aux états financiers déjà largement engagée par les études en cours conduites à la fois par les régulateurs bancaires et par l'IASC, afin d'améliorer pour les lecteurs la connaissance des positions prises sur chacun des risques portés par le bilan et la sensibilité qui leur est attachée. Ainsi ferions-nous l'économie d'un débat dogmatique dont l'utilité reste à prouver. Nous réduirions les risques de volatilité des résultats, tout en écartant le risque d'un changement de comportement des entrepreneurs, sans en avoir mesurer les conséquences préalablement au changement de modèle. ●