

COMPTABILITÉ

Information financière et juste valeur



Sylvie Bourguignon

Associée
Deloitte



Laurence Dubois

Senior manager - Risk
Services
Deloitte

Rubrique réalisée
en partenariat avec
l'ADICECEI

* Cette chronique sera suivie d'une deuxième partie consacrée aux "difficultés d'application de la comptabilité à la juste valeur dans un contexte de crise financière", publiée dans le numéro de Revue Banque 705 daté du mois de septembre.

L'examen des rapports annuels au 31 décembre 2007 de treize banques publiant leurs comptes en IFRS et de sept banques en US Gaap permet de faire un premier état des lieux des pratiques d'information financière en matière de juste valeur*.

L'exercice 2007 a constitué pour les banques publiant en IFRS le premier exercice d'application de la norme IFRS 7, qui a renforcé les informations requises au titre des justes valeurs. Dans le même temps, les banques publiant en US Gaap ont dû appliquer, pour la première fois, la norme SFAS 157, qui comprend un volet complet sur les informations requises en annexe [1], à tous leurs actifs et passifs financiers [2].

Ce nouveau dispositif normatif prend place dans le contexte particulier de la crise de liquidité des marchés financiers. Dans un contexte de moindre liquidité sur certains marchés (*asset-based securities* – ABS, *collateralized debt obligation* – CDOs, *credit default swap* – CDS...), les banques ont dû préciser les critères conduisant à qualifier un marché de liquide et, en l'absence de marché liquide et de données observables pour alimenter leurs modèles, ont eu recours de façon plus importante à des modèles

de valorisation reposant sur des données de marché non observables.

L'examen des rapports annuels au 31 décembre 2007 de treize banques publiant leurs comptes en IFRS et de sept banques en US Gaap (encadré 1) permet de faire un premier état des lieux des pratiques d'information financière dans ce domaine.

MÉTHODES DE VALORISATION À LA JUSTE VALEUR

Les banques US Gaap présentent, par type de produit, directement au sein de la note sur la juste valeur, les méthodes de valorisation retenues et précisent, en fonction de la méthode et des paramètres utilisés, à quel niveau dans la hiérarchie des justes valeurs les instruments sont classés [3] (trois niveaux, encadré 2).

Les instruments financiers, hors dérivés, comptabilisés à l'actif, sont répartis entre :

- les instruments cotés sur un marché liquide ;
- les instruments valorisés sur la base de prix obtenus à partir de modèles internes de valorisation, mais qui peuvent être corroborés avec des sources de prix indépendantes sur

des produits similaires ;

■ les instruments cotés sur un marché considéré comme non liquide (absence de cotation récente, fourchette *bid-ask* très large) par exemple certains MBS, ABS et CDOs, les instruments non cotés (*private equity*). En ce qui concerne les dérivés, il est fait la distinction entre les futures cotés sur un marché liquide et les instruments faisant appel à des modèles de valorisation (modèles Black-Scholes, Monte-Carlo, d'actualisation des flux de trésorerie). Les dérivés valorisés sur la base de modèles sont classés en niveau 2 ou 3 en fonction de la nature du sous-jacent et des paramètres nécessaires à la valorisation : les courbes de taux, de change et les volatilités sur le sous-jacent taux sont en général considérées comme observables (niveau 2). Les corrélations, les sous-jacents à long terme, les volatilités actions, les *spread* de crédit sur actions non cotées sont en général considérés

1. RAPPORTS ANNUELS

Panel

■ Banques publiant en IFRS :

BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole, Natixis, Dexia, BBVA, UBS, Deutsche Bank, Barclays, HSBC, Royal Bank of Scotland, Unicredit et ING.

■ Banques publiant en US Gaap :

Citigroup, Bank of America, Merrill Lynch, JP Morgan, Lehman Brothers, Morgan Stanley et Credit Suisse.

[1] À noter que 2007 constitue également la première année d'application de la norme SFAS 157 (option juste valeur) qui a conduit les banques US Gaap à inscrire davantage d'instruments à la juste valeur au bilan.

[2] Fin 2007, le FASB a différé la première application du SFAS 157 aux actifs et passifs non financiers compte tenu des difficultés d'application pratique rencontrées par les émetteurs.

[3] Cf. Chronique de l'ADICECEI de novembre 2006 sur la présentation du SFAS 157.

2. CLASSEMENT DES INSTRUMENTS

Trois niveaux selon la hiérarchie des justes valeurs

■ Pour les banques US Gaap, le niveau 1 est clairement identifié et regroupe les actifs et passifs financiers directement cotés sur un marché actif (obligations d'État, actions cotées, dérivés sur marchés organisés uniquement, *commercial paper* et instruments du marché monétaire). La distinction entre les niveaux 2 et 3 est en revanche plus spécifique à chaque groupe, un même type de produit (par exemple les ABS) pouvant appartenir à la fois au niveau 2 et au niveau 3. Les banques indiquent opérer le classement entre ces niveaux en fonction de la nature des paramètres utilisés

pour la valorisation des produits (observables et non observables) et de leur importance dans la détermination de la juste valeur ; aucun seuil (par exemple en terme de sensibilité au(x) paramètre(s) non observables) n'est toutefois défini.

■ Pour les banques IFRS, la définition et le contenu de chacun des niveaux de valorisation résultent des principes définis en interne par chacune des banques. Une relative convergence est toutefois constatée. Ainsi, les banques du panel publiant en IFRS ont systématiquement considéré les futures, les obligations d'État et les actions cotées comme

relevant de la première catégorie. Une seule banque indique toutefois que ce classement n'est applicable que pour autant qu'il existe un marché liquide. Elles ont par ailleurs généralement considéré que tous les instruments faisant l'objet d'un *day one P&L* devaient être classés dans la catégorie "valorisation sur la base de modèles incluant principalement des données non observables".

■ Toutefois, des points de divergence existent entre les banques IFRS : – classement des produits évalués sur la base de modèles standard en utilisant des paramètres cotés sur un marché actif (exemple *swap* de taux vanille) : trois

banques du panel ont considéré que la juste valeur déterminée pour ces instruments pouvait être assimilée à des prix cotés (catégories modèles reposant sur des paramètres observables pour les autres) ; – classement des actifs et passifs comptabilisés au bilan au coût amorti : parmi les trois banques ayant publié cette information par niveau de juste valeur, une banque a considéré qu'il s'agissait d'encours relevant de la catégorie "modèle reposant principalement sur des paramètres non observables" et deux banques ont considéré que ces encours relevaient de la catégorie 2.

comme des paramètres non observables (niveau 3).

Enfin, pour les passifs financiers émis valorisés à la juste valeur sur option et en l'absence de dérivé incorporé, le modèle utilisé est un modèle d'actualisation des flux tenant compte du propre *spread* de crédit de l'émetteur, considéré comme observable : les encours correspondants sont dès lors classés en niveau 2. Si le passif émis comprend un dérivé incorporé, le classement entre les niveaux 2 ou 3 dépend de la nature du dérivé. Les banques IFRS détaillent les principes de valorisation (informations présentées le plus souvent dans la note aux principes comptables), mais ne déclinent généralement pas ces principes selon les grandes familles de produits traités. À noter que plusieurs banques, IFRS comme US Gaap, soulignent l'importance du jugement dans la détermination des justes valeurs de leurs instruments financiers.

“ En ce qui concerne les dérivés, il est fait la distinction entre les « futures » cotés sur un marché liquide et les instruments faisant appel à des modèles de valorisation. ”

PRÉSENTATION DES ENCOURS EN JUSTE VALEUR PAR NIVEAU DE VALORISATION

Pour les banques IFRS, une répartition en trois catégories de justes valeurs est le plus souvent présentée (treize cas), même si elle n'est pas définie, ni exigée par IFRS 7. Les actifs et passifs financiers ont été présentés dans un tableau distinguant selon que la juste valeur est déterminée sur la base de :

- prix cotés sur un marché actif ;
- modèles incluant principalement des données observables ;
- modèles incluant principalement des données inobservables.

L'information est systématiquement présentée en faisant référence aux catégories comptables d'IAS 39, mais le périmètre couvert n'est pas homogène d'une banque à l'autre : une banque décompose les actifs et passifs financiers classés en actifs de *trading* d'une part et à la juste valeur sur option d'autre part ; six banques

décomposent tous les encours valorisés au bilan en juste valeur en distinguant actifs et passifs financiers de *trading*, à la juste valeur sur option et actifs financiers disponibles à la vente ; trois banques décomposent l'ensemble de leurs actifs et passifs financiers, qu'ils soient valorisés au bilan à la juste valeur ou que cette juste valeur soit fournie pour les seuls besoins de l'annexe (prêts et créances, actifs détenus jusqu'à l'échéance et dettes au coût amorti).

Pour les banques publiant en US Gaap, compte tenu des dispositions précises du SFAS 157, la présentation de la hiérarchie des justes valeurs est homogène et comporte :

■ deux tableaux de synthèses reprenant la juste valeur des principales classes d'actifs selon les différents niveaux de la hiérarchie des justes valeurs ; le périmètre couvert est celui des actifs et passifs financiers comptabilisés au bilan à la juste valeur, sans distinguer spécifiquement les catégories comptables (en particulier *trading* et juste valeur sur option) ;

■ un tableau de la variation sur l'exercice des encours classés en niveau 3 incluant les achats et les ventes de la période ainsi que les transferts entre les différents niveaux de la hiérarchie des justes valeurs ; la plupart des banques US Gaap déclarent effectuer les reclassements en début de période ; une banque indique que ce reclassement est effectué au début du trimestre au cours duquel le changement de niveau de valorisation est intervenu.

SENSIBILITÉ DES JUSTES VALEURS AUX PARAMÈTRES NON OBSERVABLES

Seules les banques IFRS ont publié au 31 décembre 2007 cette information, celle-ci n'étant pas requise en US Gaap par la norme SFAS 157 (encadré 3). Neuf banques IFRS sur treize ont donné une information chiffrée sur la sensibilité des justes

valeurs déterminées à partir de modèles reposant sur des paramètres de marché non observables :

■ sept banques présentent un calcul de sensibilité en cas d'évolution favorable des paramètres de marché mais aussi d'évolution défavorable ; les scénarios retenus ne sont pas présentés de manière précise ; certaines banques indiquent toutefois retenir les écarts types des données utilisées pour évaluer les paramètres ;

■ deux banques annoncent des impacts négligeables (inférieurs à 50 millions d'euros) ; l'une d'entre elles indique avoir tenu compte dans son calcul de sensibilité des positions de couvertures symétriques, quel que soit leur niveau de valorisation.

L'impact est présenté pour tous produits et catégories d'actifs confondus, à quelques exceptions près, plus précises :

■ calculs de sensibilité par catégories d'actifs et de passifs IAS 39 en distinguant les effets en résultat des effets en capitaux propres ;

■ sensibilités des justes valeurs en regard de chaque type de portefeuille (syndication, immobilier de bureau, dérivés exotiques, tranches super senior de CDO, autres) ;

■ mesure de sensibilité pour les tranches super senior de CDO de residential mortgage-based securities (RMBS) américains (hausse et baisse de 10 % des scénarios de pertes estimés par année de production des sous-jacents).

IMPACT EN RÉSULTAT

Dix banques IFRS sur treize et la totalité des banques US Gaap présentent les effets en résultat de la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers valorisés à partir de modèles reposant sur des paramètres de marché non observables. L'information n'est toutefois pas mise en regard des résultats globaux de trading ou des variations de valeur comptabilisés en capitaux propres.

Certaines précisions peuvent être par-

fois fournies, comme l'indication que les variations présentées comprennent la totalité des variations de juste valeur de l'instrument et non celles uniquement imputables à l'évolution des paramètres non observables. La plupart des banques mentionnent que ces éléments chiffrés sont à relativiser car ils ne tiennent pas compte des instruments de couverture relevant du niveau 1 ou 2.

VERS DES EXIGENCES D'INFORMATION ET UN GUIDE D'APPLICATION RENFORCÉS

Les ministres des Finances du G7 ont publié en avril 2008 un communiqué enjoignant l'IASB à suivre les recommandations du Forum de stabilité financière, en particulier sur les modalités d'application des principes d'évaluation à la juste valeur en période de crise. Les boards du FASB et de l'IASB ont répondu positivement à cette invitation ; s'agissant plus particulièrement de la juste valeur, le board de l'IASB envisage de compléter les informations requises en annexe par IFRS 7. Il pourrait s'inspirer du SFAS 157 mais également de la lettre de la SEC transmise en mars 2008 à certaines ban-

“ S'agissant plus particulièrement de la juste valeur, le « board » de l'IASB envisage de compléter les informations requises en annexe par IFRS 7. ”

ques visant à renforcer l'information publiée à ce titre, en indiquant, notamment : les indices de marché utilisés pour valoriser ces produits, la nature et les types d'actifs sous-jacents, les modifications apportées aux modèles et aux hypothèses par rapport à l'exercice précédent et l'explication des passages en niveau 3.

Le contexte de crise financière conduit donc à accroître les exigences des régulateurs en termes d'information financière sur la juste valeur, mais également à rendre indispensable un enrichissement du guide d'application des normalisateurs comptables, en particulier de l'IASB, sur les modalités de valorisation à la juste valeur dans un contexte de marché non liquide. Celle-ci s'avère, en effet, insuffisante et inadaptée pour faire face aux difficultés pratiques rencontrées et à l'ampleur du phénomène. Il conduit également, dans le cadre de la réponse autour du papier pour discussion de l'IASB sur la comptabilisation des instruments financiers, à des réflexions et à des argumentaires s'appuyant sur ces nouvelles conditions de marché et sur leurs conséquences. ■

3. BANQUES IFRS

Sensibilité des justes valeurs aux paramètres non observables

	Sensibilité aux paramètres non observables		Encours actifs catégorie 3*	Encours passifs catégorie 3*
	+	-		
BNP Paribas	270	(270)	3 643	7 828
Société Générale **	830	(626)	10 815	41 654
Crédit Agricole	NC	NC	16 987	272
Natixis	NC	NC	2 143	44 976
Dexia	NC	(39)	1 120	7 738
Deutsche Bank	3 000	(2 000)	87 841	23 067
UBS	3 574	(4 484)	45 869	35 777
Barclays	1 100	(880)	33 808	14 449
HSBC	1 709	(1 525)	18 338	6 150
Royal Bank of Scotland	414	(500)	34 910	19 763
BBVA	NC	(0)	607	76
Unicredit	NA	NA	-	-
ING	N/S	N/S	4 216	113

* Hors actifs et passifs financiers au coût amorti.

** Y compris tranches de CDO super senior.