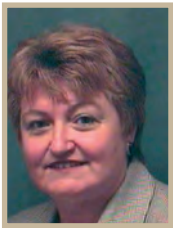


COMPTABILITÉ

Pour le maintien de la comptabilité de couverture en juste valeur



Chantal Charreron

Secrétaire générale
Adicecei

Directeur comptable
Banque Peugeot
Finance



Michèle Formagne

Consultante

Dès sa parution en 1999, la norme IAS 39 a fait l'objet de critiques et l'IASB a mis son remplacement à l'ordre du jour. La difficulté est que si tout le monde s'accorde sur la nécessité de réviser cette norme, les orientations possibles sont encore divergentes : l'Europe et les États-Unis restent sous l'influence de modèles différents, alors que les normalisateurs comptables et les régulateurs bancaires s'efforcent de promouvoir la convergence des normes.

Dans un contexte de refonte complète de la norme IAS 39, l'IASB a publié en mars 2008 un *discussion paper* intitulé « Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments ». En 2009, dans la continuité de ce document, le projet d'ensemble de remplacement d'IAS 39 a été dévoilé. Il comprend trois phases :

- phase I, classification et évaluation ;
- phase II, méthodologie de provisionnement ;
- phase III, comptabilité de couverture.

Les deux premières phases ont déjà été évoquées dans ces colonnes et ne seront rappelées que brièvement, la présente chronique étant consacrée à la comptabilité de couverture, et plus particulièrement à la couverture de juste valeur.

L'ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR DEVIENDRAIT LA RÈGLE DE PRINCIPE

Tous les instruments financiers devraient être comptabilisés à la juste valeur dans le bilan, à l'exception des instruments de dette remplissant les deux conditions suivantes :

- instruments gérés sur la base de leur rendement contractuel, comme un portefeuille de prêts bancaires ou des obligations émises ; l'exposé-sondage fait référence à la notion de *business model*, c'est-à-dire à la manière dont les instruments sont gérés dans les faits, et non à l'intention de la direction ;
- instruments ayant la caractéristique d'un prêt dit « basique », c'est-à-dire en pratique sans effet de levier.

Les instruments répondant à ces caractéristiques seraient évalués au coût amorti, sauf application de l'op-

tion juste valeur, uniquement pour réduire une distorsion de traitement comptable. Ce texte n'est pour l'instant pas applicable en l'état par l'Europe, en novembre 2009 l'European Financial Reporting Advisory Group (Efrag) ayant reporté son avis. Ce report est motivé par le souhait de disposer d'une vision d'ensemble du projet, mais aussi par les critiques portant sur la place trop importante donnée à la juste valeur. L'application est prévue au plus tôt pour le 1^{er} janvier 2013.

LA MÉTHODOLOGIE DE PROVISIONNEMENT PRÉSENTE AVANCÉES ET DIFFICULTÉS

Les deux dernières chroniques de l'Adicecei ont évoqué ici ce texte, en détaillant les avancées et les difficultés pratiques de ce projet pour les banques. En effet, si on ne peut

Banque de détail – couverture du risque de taux

■ La plupart du temps, les banques trouvent plus facilement des refinancements à taux variable (Euribor 3M ou Libor) sur des échéances suffisamment longues pour sécuriser également la liquidité. Par contre, dans de nombreux pays,

comme la France, la clientèle, entreprises ou particuliers, préfère emprunter à taux fixe. Contrairement à d'autres, dans le modèle bancaire français, c'est bien la banque et non le client qui supporte le risque de taux. La stratégie des banques

de détail est donc de couvrir les crédits clients à taux fixe par des swaps de taux (TF/TV – Euribor ou Libor) dans le cadre de la gestion actif/passif (ALM) de la banque et de la maîtrise de sa marge.

Bilan de la banque

crédits clients TF + Y ₂ (coût amorti) (coût amorti)	Emprunt Euribor + Y ₁
Swap - (TF + Y ₃) + Euribor	

Résultat de la stratégie

$$TF + Y_2 - TF - Y_3 + \text{Euribor} - \text{Euribor} - Y_1 = Y_2 - Y_3 - Y_1 = \text{marge fixée où :}$$

Y₁ = spread émetteur fixé à l'origine

Y₂ = marge clientèle (qui couvre à la fois le risque de crédit, les coûts de recouvrement, le coût de refinancement) fixée à l'origine

Y₃ = spread sur swap fixé à l'origine

En utilisant cette stratégie, l'établissement se prive de gains potentiels, mais la marge est protégée contre les variations de taux sur toute la durée du contrat clientèle. Il est ainsi pleinement conforme à son *business model* qui consiste à prêter dans la perspective de

percevoir un revenu récurrent qui n'est pas soumis à la volatilité des marchés.

En conclusion de l'exemple, la comptabilité de couverture en juste valeur permet de constater de façon symétrique les variations de l'Euribor sur le swap et sur le crédit (aux ineffi-

ciacités près) laissant apparaître la réelle performance de la banque. Cette dernière est mesurée au travers de la marge obtenue sur la production de crédits pour faire face au coût du recouvrement et au risque de crédit sur le portefeuille de clients.

« Dans l'idéal, la comptabilité de couverture devrait retracer les stratégies de gestion des risques, qui ont pour objectif d'assurer la stabilité du résultat et des capitaux propres, sans altérer la pertinence des autres postes du bilan. »

qu'approuver le passage d'un modèle d'estimation des provisions fondé sur les pertes avérées à un modèle prenant en compte les pertes attendues, a priori moins procycliques, les modalités prévues dans le projet soulèvent d'importants problèmes d'application. Les réponses à l'exposé-sondage de cette partie du projet doivent parvenir avant le 30 juin.

COMPTABILITÉ DE COUVERTURE, SIMPLIFICATION OU COHÉRENCE ?

L'exposé-sondage (*exposure draft*) sur la phase III du projet devrait être publié d'ici à l'automne 2010. Si l'on se réfère aux principes figurant

dans le document de travail (*discussion paper*) « Reducing Complexity », il y a lieu de s'inquiéter. En effet, ce document proposait des mesures à court terme, dont certaines constituent des améliorations pratiques, mais aussi une solution radicale à plus long terme, le passage à la *full fair value*.

LA PROPOSITION DU BOARD : SUPPRIMER LA FAIR VALUE HEDGE

Dans le document de travail, la proposition, prémisses de la phase III, consiste « pour simplifier les obligations liées à l'actuelle comptabilité de couverture, à remplacer la comptabilité de couverture de juste valeur (fair value

hedge) par une approche qui est similaire à la couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge) ». Les méthodes actuelles de couverture de flux de trésorerie (*cash-flow hedge* ou CFH) et de couverture de juste valeur (*fair value hedge* ou FVH) ne sont pas pleinement satisfaisantes :

■ pour les entreprises, car le CFH préserve la stabilité du résultat net et la pertinence des valeurs au bilan, au détriment d'une volatilité des capitaux propres (par l'enregistrement des variations de valeurs des dérivés en capitaux propres) ;

■ pour l'IASB, car le modèle de FVH qui permet, quant à lui, de protéger le résultat net ainsi que les capitaux propres, fait apparaître au bilan des

CAS PRATIQUE

Couverture par une entreprise d'une créance future en devise à terme

Actuellement, il est possible de couvrir le risque de change d'un engagement ferme, une commande par exemple, soit comme une couverture de juste valeur, soit comme une couverture de flux de trésorerie. En pratique, les entreprises qui ne gèrent pas de commandes à long terme utilisent souvent ce dernier mode de couverture, en l'absence d'impact significatif sur leurs capitaux propres. Mais pour les industries gérant des contrats à long terme, la couverture de juste valeur est la seule qui permet d'immuniser à la fois le résultat et les capitaux propres contre les variations de change.

La couverture porte sur une commande pendant toute sa durée de fabrication et est décomposée en plusieurs instruments de couverture en fonction des échéances de règlement prévues.

On suppose par hypothèse que la couverture porte sur le cours *spot*. Cette couverture comporte deux phases :
 ■ **jusqu'à la facturation**, la commande ferme d'un contrat à long terme libellé dans une devise autre que la devise de fonctionnement, est immunisée contre le risque de change par des options ou des contrats de change à terme, qui permettent de fixer le prix des devises dans la devise de

fonctionnement lors de la facturation. Cette technique permet ainsi aux opérationnels commerciaux de proposer un prix de vente dans lequel le cours *spot* de la devise est fixé. La marge opérationnelle du vendeur ne dépend ainsi plus de problème de change, mais uniquement de la capacité de l'entreprise à fabriquer le produit au prix de revient prévu dans la devise de fonctionnement.

■ **à partir de la facturation**, la créance client et la vente sont valorisées au cours de change garanti par l'instrument dérivé. À partir de cette date, la couverture de change mise en place dans l'attente du

règlement reste qualifiée de couverture en comptabilité, mais le simple jeu de la réévaluation à la fois de la créance et du dérivé qui ont des nominaux et des échéances similaires, assure un résultat de change très faible. Le résultat de change sur l'un compense le résultat de change de l'autre. Au moment de la vente, la composante risque couverte de la commande et le contrat à terme sont repris en résultat, et s'équilibrent aux inefficacités près. Le traitement des différents achats réalisés par la direction des achats dans des devises étrangères est identique.

Bilan de l'industriel

Réévaluation de la commande
 Réévaluation du contrat de change

(Spot clôture USD – 0,99 USD)*1 000
 (0,99 USD – spot clôture USD)*1 000

Annexe engagement de l'industriel

Commande ferme client 1 000 usd

Change: Vente 1 000 USD
 Achat 990 €

Cours *spot* supposé à 1 USD = 0,99 €

Résultat de la stratégie : 0 en résultat de change sauf inefficacités :

$[(\text{spot clôture USD} - 0,99 \text{ USD}) * 1\ 000] - [(0,99 \text{ USD} - \text{spot clôture USD}) * 1\ 000]$

Les variations de valeur des engagements USD au cours *spot* sont naturellement symétriques en résultat.

Lors de la facturation, la créance est enregistrée pour 1 000 USD x 0,99 = 990 euros et la dernière variation de valorisation de la commande (Spot clôture USD – 0,99 USD)*1 000) passe en résultat.

Le contrat de change tombe et la dernière valorisation du change (0,99 USD – Spot clôture USD)*1 000) compense la dernière variation de valeur de la commande.

Il n'y a donc aucun impact en résultat de change pour l'entreprise qui a ainsi réussi à garantir au commercial le cours de change au moment de la facture et du règlement sans avoir d'effet ni sur le résultat, ni sur les capitaux propres. Cette présentation est conforme à la stratégie de l'entreprise ainsi couverte à 100 %.

En synthèse de cet exemple, l'impossibilité d'utiliser la méthode de

la couverture de juste valeur avec réévaluation de l'élément couvert de manière symétrique au dérivé, comptabilisé par défaut en juste valeur par le résultat, aurait pour conséquence une volatilité non justifiée des capitaux propres, ou pire encore, pourrait avoir des effets involontaires sur le résultat, comme si l'entreprise n'avait pas mis en place de couverture.

valeurs hybrides (coût amorti ajusté des variations de valeur correspondant aux risques couverts).

Dans l'idéal, la comptabilité de couverture devrait retracer les stratégies de gestion des risques, qui ont pour objectif d'assurer la stabilité du résultat et des capitaux propres, sans altérer la pertinence des autres postes du bilan. Les développements qui suivent ont été transmis à l'IASB pour discussion.

L'AVIS DE NOS MEMBRES

Pour répondre aux souhaits de l'IASB de disposer d'exemples d'utilisation de la couverture de juste valeur, l'Adiceci, Acteo et l'Afte ont interrogé un nombre significatif de leurs membres afin, à la fois, de disposer de cas concrets et de juger des difficultés que soulèverait la disparition de cette méthode. La totalité des réponses des établissements financiers et la quasi-totalité de celles des entreprises industrielles ont indiqué que ceux-ci seraient très gênés par cette suppression.

Dans leurs réponses, les adhérents ont également avancé des arguments en faveur de la conservation de la méthode comptable de couverture en juste valeur.

■ Dans un contexte de modèle mixte, tous les dérivés sont comptabilisés en juste valeur par résultat alors que des éléments couverts sont comptabilisés au coût amorti. La méthode de couverture en juste valeur est la seule permettant d'atteindre l'objectif de la comptabilité de couverture, qui doit refléter la stratégie de gestion des risques, dont le but est la stabilité des résultats et des capitaux propres.

■ La suppression de cette méthode n'entraînerait pas une simplification car, depuis 2004, les entreprises ont mis en place tous les moyens nécessaires pour s'adapter aux exigences nouvelles qu'elle a entraînées concernant :

« La volatilité, soit des capitaux propres, soit du résultat, qui ne reflète pas la stratégie du management, dont l'objectif est de limiter les risques pris par l'entreprise, donnerait une information erronée aux investisseurs. »

- l'organisation de la gestion des risques ;
- l'organisation du reporting interne de ces opérations au management ;
- les systèmes informatiques de valorisation et de preuves d'efficacité.

■ La suppression de cette méthode n'entraînerait pas une simplification car le montant comptabilisé en capitaux propres devra être réintégré au résultat en symétrie avec la stratégie de couverture et dès lors que l'inefficacité doit être enregistrée en résultat, une réévaluation de la composante couverte de l'élément couvert devra être calculée dans tous les cas afin de tester l'efficacité de la couverture.

Il faut noter que lors de leur passage aux IFRS, certaines entreprises ont volontairement changé leur stratégie et documentation de couverture de leurs risques afin de pouvoir appliquer la méthode comptable du FVH, abandonnant les stratégies qui aboutissaient à la méthode comptable du CFH, afin de stabiliser à la fois les capitaux propres et le résultat net. En pratique, les entreprises utilisent la méthode de la couverture en juste valeur tant pour la couverture du risque de taux global et la gestion des marges que pour la couverture du

risque de change à long terme.

Deux exemples (encadré 1 et 2) décrivent les stratégies d'une banque face au risque de taux, d'une entreprise face au risque de change.

CONSERVER L'ACTUELLE COMPTABILITÉ DE COUVERTURE DE JUSTE VALEUR

La volatilité, soit des capitaux propres (CFH), soit du résultat (non-reconnaissance de la couverture), qui ne reflète pas la stratégie du management, dont l'objectif est de limiter les risques pris par l'entreprise, donnerait une information erronée aux investisseurs. Cela pourrait de plus avoir un impact significatif sur les obligations qui doivent être respectées vis-à-vis des investisseurs en terme de ratios et de couverture en capitaux propres, prévus par les covenants liés aux émissions.

On peut également noter que cette volatilité des capitaux propres ou du résultat, vue sous un angle macroéconomique, serait contraire aux préconisations du G20. Rappelons que le caractère procyclique, que le G20 souhaite limiter, provient de la réévaluation d'éléments dont les produits latents issus de mouvements erratiques de marchés financiers, sont enregistrés en résultat. Les mêmes évolutions en sens inverse produisent des pertes.

Il convient enfin de rappeler que la valorisation en juste valeur de la totalité des créances et dettes (*full fair value*) ne donne en aucune manière une image fidèle des activités gérées dans l'optique de percevoir la marge des opérations avec la clientèle jusqu'à leur échéance et non des résultats immédiats liés aux évolutions de marchés liquides. L'application de cette méthode renforcerait également la volatilité et la procyclicité du fait de la valorisation en juste valeur des composantes non couvertes des prêts et des emprunts. ■