

## COMPTABILITÉ

# Recommandations de l'AMF et valorisation en période de crise



**Evelyne Besseau**

Administrateur  
ADICECEI

L'Autorité des marchés financiers souligne les nouveautés de la communication financière et apporte plusieurs précisions utiles, notamment sur l'évaluation de la juste valeur. Le contexte actuel de liquidité tendue nécessite de clarifier les méthodes de valorisation des transactions.

**C**omme chaque année, l'AMF a publié ses recommandations aux sociétés cotées en vue de l'arrêté des comptes au 31 décembre et appelle l'attention sur dix sujets pour lesquels l'information financière pourrait être améliorée dans les comptes 2007. En particulier, l'AMF rappelle les méthodes à retenir sur les postes clés du bilan et la nécessité de retenir des informations pertinentes en annexe. Les principales recommandations intéressantes les banques portent sur les thèmes ci-dessous.

### L'AMF SOULIGNE LES NOUVEAUTÉS DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE

#### ■ L'évaluation de la juste valeur : le cas des instruments financiers (IAS 39)

La juste valeur des actifs et passifs financiers doit être déterminée par référence à un cours coté sur un marché actif lorsqu'il existe. À défaut elle est calculée en utilisant une technique d'évaluation reconnue, comme le prévoit la norme. L'AMF insiste sur la nécessité de préciser

en annexe les critères de dépréciation des actifs disponibles à la vente, notamment sur les obligations détenues.

#### ■ Évaluation des stock-options : IFRS 2

Pour les stocks-options, lorsqu'ils concernent des salariés, leur juste valeur est à déterminer par référence aux prix de marché disponibles à la date d'attribution en tenant compte des caractéristiques spécifiques aux plans. Des informations sont à fournir sur le modèle d'évaluation, et les hypothèses et données retenues pour l'évaluation telles que la moyenne pondérée des prix des actions, la durée de vie des options, les dividendes attendus, etc. Lorsque l'octroi des options est conditionné à la performance de l'entreprise telle que

“ L'AMF a constaté en 2006 des insuffisances d'information sur les éléments constituant les capitaux propres. ”

l'atteinte d'un niveau de chiffre d'affaires, d'une marge d'exploitation ou d'un EBITDA, l'AMF considère utile d'expliquer les objectifs de performance retenus et leurs délais de réalisation.

#### ■ Information en annexe sur les instruments financiers : IFRS 7

L'AMF rappelle également à toutes les sociétés la nouvelle obligation (IFRS 7) de fournir en annexe, pour la première fois dans les comptes 2007, des informations sur l'exposition aux risques financiers et sur leur gestion.

#### ■ Détailler les informations sur les capitaux propres (IAS 1)

L'AMF a constaté en 2006 des insuffisances d'information sur les éléments constituant les capitaux propres. En conséquence, elle requiert de détailler les réévaluations des actifs financiers disponibles à la vente et les parts efficaces des couvertures des flux de trésorerie, ainsi que d'expliquer les transferts éventuels de montants en compte de résultat, les instruments financiers comptabilisés pour partie en capitaux propres et pour partie en dettes telles que les obligations convertibles en

Rubrique réalisée en partenariat avec l'Adicecei

<http://adicecei.com>

actions, et de préciser leurs caractéristiques, l'analyse des deux composantes, les critères et méthodes de valorisation. Par ailleurs, de nouvelles informations sont requises pour les comptes 2007 sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital. Ces données doivent être fondées sur celles utilisées dans le reporting interne utilisé par les dirigeants.

#### ■ Améliorer l'information relative aux dirigeants et aux parties liées

L'AMF attire tout particulièrement l'attention sur la définition des principaux dirigeants concernés en précisant qu'elle intègre les administrateurs non dirigeants, les informations sur les rémunérations des dirigeants ventilées par nature : les avantages à court terme et à long terme, les avantages postérieurs à l'emploi, les indemnités de fin de contrat de travail et les paiements constatés en résultat. Sont également à fournir les soldes au passif du bilan et les engagements hors-bilan tels que les indemnités de rupture. Par ailleurs la cohérence doit être établie entre les informations fournies dans les notes annexes et les autres parties des comptes annuels, rapport de gestion et document de référence.

#### ■ Le principe d'importance relative

L'AMF rappelle que selon l'IAS 1, il n'est pas nécessaire de se conformer aux dispositions spécifiques pour les informations non significatives et indique qu'afin de ne pas alourdir inutilement le rapport financier, les émetteurs doivent s'assurer de l'équilibre entre les obligations prévues par les normes et la pertinence de l'information produite.

■ **Les regroupements d'entreprise**  
L'AMF rappelle qu'à l'occasion de regroupements d'entreprise, il convient de s'assurer que les passifs éventuels ont bien été recherchés. Par ailleurs, elle insiste sur la néces-

sité de fournir en annexe une information explicite au cas où le regroupement n'aurait été comptabilisé que sur la base de justes valeurs provisionnelles et non définitives. Si une telle information n'existait pas, il pourrait être considéré que les justes valeurs en question sont définitives conduisant ainsi tout ajustement à être traité comme un changement d'estimation ou une correction d'erreurs.

#### ■ Lien avec l'information fournie lors de la première application des normes IFRS.

Lors de la transition aux IFRS en 2005, IFRS 1 permettait différentes options concernant notamment les regroupements d'entreprises, la comptabilisation des écarts actuariels sur les avantages du personnel ou l'utilisation d'une valeur réévaluée représentative d'un nouveau coût historique pour les immobilisations incorporelles, etc. À l'occasion de la première application, une information étendue a été fournie pour permettre aux utilisateurs d'évaluer l'incidence de ces options par rapport aux comptes présentés dans le référentiel antérieur. Or, par nature, certaines de ces options sont susceptibles de continuer à avoir une incidence sur les exercices ultérieurs. L'AMF attire l'attention sur la néces-

sité de maintenir une information minimale sur les options de première application qui ont encore un impact important sur les comptes.

#### ■ Les rejets de l'IFRIC

Ceux-ci n'ont pas de statut reconnu au sein des IFRS. Néanmoins ils ne doivent pas être ignorés car ils apportent souvent des éléments de clarification par rapport aux normes. Ainsi l'AMF rappelle le consensus européen (CESR-BusinessEurope-FEE) de les considérer comme un guide important pour appliquer de façon homogène les IFRS et pouvant nécessiter de modifier, le cas échéant, le traitement comptable de façon rétrospective. La Fédération bancaire française a fait savoir à l'IASCF qu'elle s'oppose à cette procédure de rejets motivés. Elle insiste sur le fait que les normes IAS/IFRS sont fondées sur des principes, et que toute interprétation par l'IFRIC les transforme en règle, ce qui va à l'encontre de cette logique.

### PROBLÉMATIQUES DE VALORISATION EN PÉRIODE DE CRISE

La comptabilité bancaire a évolué ces vingt dernières années d'un modèle de coût historique vers un modèle mixte de bases de mesures incorporant des estimations croissantes à la juste valeur. Un certain nombre de projets de l'IASB et du FASB illustrent une accentuation de cette tendance : option juste valeur (IAS 39, FAS 159), projet *fair value measurements* (FAS 157, *discussion paper* de l'IASB), projet relatif aux instruments financiers (travaux de recherche de l'IASB en vue d'une modification d'IAS 39), projet commun sur le cadre conceptuel (phase C "*measurement*"), phase 2 du projet assurance de l'IASB (*discussion paper*). L'utilisation de la juste valeur, même lorsqu'elle est justifiée, soulève les questions suivantes :  
– fiabilité des valorisations d'ins-

“De fortes variations dans les dépréciations annoncées pour le quatrième trimestre 2007 par rapport au troisième trimestre 2007, démontrent des difficultés d'application des règles de valorisation.”

## PUBLICATIONS

## Le rappel des normes

■ **Au niveau international** et dans un cadre IFRS, le Global Public Policy Commity (GPPC) a publié une note le 13 décembre dernier intitulée "Determining Fair Value of Financial Instruments under IFRS in Current Markets".

■ **Aux États-Unis**, le Center for Audit Quality de l'AICPA a publié des *white papers*, le 3 octobre 2007, sur le thème de "Measurement of Fair Value in illiquid (or less liquid) Markets".

■ **En France**, la Compagnie nationale des commissaires aux comptes a publié une note, le 5 novembre 2007, à l'attention des OPCVM et des commissaires aux comptes d'OPCVM sur le thème des "problèmes de valorisation des instruments financiers de titrisation et autres instruments financiers de taux à l'occasion de la crise de liquidité des marchés financiers".

truments sur des marchés peu ou pas liquides : recours à des données de valorisation non observables sur les marchés ;

– vérifiabilité des estimations de juste valeur : vérification des paramètres, des modèles... une plus grande qualité des travaux de contrôle et des normes associées à ces processus de contrôle ;

– homogénéité des pratiques : problématique des pratiques des intervenants de marché et plus particulièrement des banques (notion de marché actif, de données observables...);

– comparabilité des états financiers des banques. Le manque de liquidité accentue le recours à des données de valorisation propres aux entités et contribue à la réduction de la comparabilité. Par ailleurs les états financiers doivent revêtir un caractère suffisamment informatif.

### UN CONTEXTE DE LIQUIDITÉ TENDUE

Ces problématiques se sont renforcées dans le contexte actuel de liquidité tendue. Ainsi dans les bilans 2007 des banques américaines, on constate un mouvement de transla-

tion vers les niveaux les plus bas de la hiérarchie des justes valeurs (FAS 157), avec une forte progression des actifs en juste valeur de niveau 3 (modèles utilisant des paramètres non observables sur le marché) et une prédominance des encours de niveau 2 (modèles utilisant des paramètres observables sur un marché). Une forte hétérogénéité est néanmoins constatée entre les établissements.

Plus largement au sein des banques américaines et européennes, de fortes variations apparaissent dans les dépréciations annoncées pour le quatrième trimestre 2007 par rapport au troisième trimestre 2007, démontrant des difficultés d'application des règles de valorisation rencontrées notamment pour certains produits complexes tels que les CDO d'ABS.

### DES RÉFLEXIONS SUR LES PRIX DE TRANSACTION

Le contexte actuel a suscité des réflexions qui ont poussé les auditeurs à publier un rappel des normes et à présenter leur position sur les points pour lesquels les normes ne sont pas précises (encadré 1). Les réflexions portent sur le bien-fondé de l'utilisation du prix de transaction et d'une possible dérogation considérant qu'il constitue un prix de vente forcée. Pour les auditeurs, un déséquilibre entre l'offre et la demande (moins d'acheteurs que de vendeurs, forçant les prix à la baisse) ne signifie pas qu'il y ait systématiquement "vente forcée" : une transaction forcée correspond à une situation particulière pour l'entité cédante qu'il est nécessaire de prouver et de documenter.

Une autre question porte aux États-Unis sur la possibilité d'estimer la juste valeur sur la base d'une vision à long terme du marché (hypothèse selon laquelle l'équilibre entre l'offre et la demande va se rétablir et qu'une

« Une autre question porte aux États-Unis sur la possibilité d'estimer la juste valeur sur la base d'une vision à long terme du marché. »

transaction pourra avoir lieu à un prix plus rationnel). Une position de la SEC de 2004 rejette ce type de valorisation car elle ignore un prix coté par une source externe (dans une logique de *marked to market* où l'avis du marché prévaut) : s'il existe un prix coté ou si des transactions observables existent sur des actifs identiques, il y a lieu de s'y conformer même si les volumes ont considérablement diminué, de même en cas d'utilisation de modèles, il est nécessaire d'intégrer les mêmes paramètres que le marché (un *spread* représentatif du risque ou de l'illiquidité de l'actif doit être retenu si les acteurs du marché l'incluent dans leur évaluation ; l'utilisation de taux de défauts historiques ou d'hypothèses propres à l'entité, plutôt que des hypothèses utilisées par les acteurs du marché, n'est a priori pas acceptable, même si ces hypothèses sont stressées). Cette position s'applique également, pour les six grands cabinets d'audit du GPPC, dans l'environnement IFRS.

### UN BESOIN DE CLARIFICATION

Les banques françaises ont analysé ces positions qui, outre des rappels des normes toujours utiles, montrent la nécessité de clarifier, dans les normes comptables internationales, les caractéristiques d'un marché actif. Dès lors que le marché n'y répondrait plus, l'application de la norme IAS 39 conduirait à remplacer la référence au prix de marché par l'utilisation de techniques de valorisation. ■