COMPTABILITÉ

L'évaluation à la juste valeur : les difficultés pratiques

(à partir d'un cas d'application réel)

HERVÉ HÉLIAS
Associé
Mazars & Guérard

Si la juste valeur est une voie d'avenir dans la communication financière, son application dans les comptes envisagée par le normalisateur achoppe sur des difficultés pratiques qui remettent en cause l'intérêt du projet de norme sur la Full Fair Value.

ON CONNAÎT LES RÉSERVES PORTÉES AU plan théorique par les banques d'intermédiation sur le projet de norme sur la juste valeur intégrale, notamment sur la question de l'évaluation des dépôts à vue [1]. Les premières expériences pratiques d'application de la juste valeur menées sur la place démontrent, en complément, les grandes difficultés pratiques que poserait l'application d'une telle convention d'évaluation.

■ En premier lieu, se pose la question de la détermination de la valeur. Car en la matière, on peut considérer que le monde de la banque est incontestablement divisé en deux : celui de la banque de marchés, où le «*pricing* au marché» est une réalité quotidienne, que ce soit pour décider de l'engagement des opérations ou pour suivre le résultat des positions prises, et celui de la banque d'intermédiation, où il n'existe pas de marché au sens premier de ce terme, à savoir la mise en confrontation permanente d'une offre et d'une demande.

Evacuons tout de suite l'argument selon lequel la titrisation pourrait constituer un tel marché. Certes, ces techniques conduisent implicitement à valoriser les crédits accordés à la clientèle, mais force est de reconnaître que le faible développement du marché (comparé notamment au marché américain), sa limitation à certains types de crédits, les techniques financières utilisées et l'absence de marché secondaire ne permettent pas de considérer qu'il existe là un véritable «prix de marché» des crédits, le caractère de confrontation permanente de l'offre et de la demande n'existant pas.

Dès lors, et conformément au projet de norme sur la juste valeur intégrale, il convient de faire usage d'une technique d'évaluation, l'actualisation des flux futurs constituant assurément la technique principale pour les portefeuilles de crédit. Et là intervient, au plan pratique, un ensemble de choix méthodologiques qui peuvent laisser craindre une grande difficulté à comparer les résultats des valorisations entre établissements. Citons quelques exemples :

- Si la détermination des lois d'écoulement pour la détermination des flux futurs est simple dans le cas d'un crédit par contrat (cas d'un crédit à l'habitat), l'exercice est tout de suite beaucoup plus délicat lorsqu'il s'agit d'un crédit par découvert sur lequel le tirage est à l'initiative du client : faut-il valoriser le solde à date sur la durée de l'autorisation, faut-il retenir des probabilités de tirage, faut-il raisonner sur l'autorisation totale accordée ? Et dans le prolongement de cette problématique, faut-il considérer que la valorisation de la part non utilisée d'un crédit confirmé constitue une option donnée au client de tirer sur une ligne, dont la valeur est liée à l'évolution des conditions de taux du marché et de la note de signature du client ?
- Second exemple de divergence potentielle :

[1] En fixant comme loi d'écoulement des dépôts à vue les seuls flux sortants, le projet de norme refuse de considérer la valeur de fonds de commerce attachée à la ressource permanente que constituent les dépôts à vue pour ces établissements.

Pour joindre l'Adicecei, adresse e-mail : http:/adicecei.com

comment déterminer, pour la construction du taux d'actualisation, la marge attendue pour la valorisation des actifs (on sait que les objectifs de retour sur fonds propres sont aujourd'hui très divergents selon les établissements concernés et qu'il n'existe pas – voire ne peut exister, dans l'économie libérale – de définition «officielle»), ou le crédit propre pour la valorisation des passifs (surtout dans le cas de banques n'émettant pas de dettes ou d'instruments de capitaux propres sur le marché) ?

Mais s'il est un domaine encore plus sensible, c'est bien celui du risque de crédit sur les portefeuilles, et plus particulièrement sur les portefeuilles longs. Car les premiers tests menés sur la juste valeur démontrent qu'il s'agit là du principal ajustement sur les fonds propres induit par le passage à la juste valeur intégrale. Or, pour évaluer le risque de crédit sur des portefeuilles de crédit, deux outils sont nécessaires :

- un système de cotation des crédits en fonction du risque,
- et un dispositif de mesure du risque de défaillance et du risque de perte.

Si l'on peut considérer que le premier est, aujourd'hui, généralisé dans l'ensemble des banques d'intermédiation, en réponse aux exigences réglementaires de contrôle interne, il n'en va pas de même pour le second. En effet, seuls les grands établissements ont, pour des besoins de performance dans leur politique de tarification, investi dans la détermination des taux de défaillance et des taux de perte par catégorie de crédits et catégorie de risques, le plus souvent par le déploiement des outils Raroc (*Risk adjusted return of capital*). Et si seuls les grands établissements ont franchi le pas, c'est qu'il s'agit d'un investissement lourd, nécessitant, entre autres, la reconstitution de séries statistiques sur les défaillances et le recouvrement, sur des fenêtres d'observations longues (de l'ordre d'une dizaine d'années pour des crédits moyen-long terme). Il est donc illusoire de penser que des établissements de taille plus petite pourront faire cet investissement.

Si d'ailleurs nombres de petits établissements reconnaissent qu'ils ne seront pas en mesure de mettre en place un tel dispositif pour 2005, pour l'application de la réforme sur les ratios réglementaires, comment pourraient-ils en disposer pour l'application du projet de norme sur la juste valeur ?

Et il serait tout aussi illusoire de croire que cette difficulté pourrait être résolue pour ces établissements, en retenant les paramètres d'autres établissements (encore faudrait-il que ces paramètres soient disponibles), ou en utilisant des paramètres disponibles sur le marché (agences de notation, Sofaris…). La sensibilité du coût du risque rend, en effet, indispensable que les paramètres de taux de défaillance et de taux de perte soient propres aux caractéristiques des portefeuilles et à la politique d'engagement de chaque établissement. Cela est déjà vrai lorsqu'il s'agit de déterminer le besoin en fonds propres, c'est a fortiori indispensable

« Une norme qui requiert la valorisation d'une partie seulement des instruments, sans tenir compte de la rentabilité de l'ensemble, ne traduit qu'imparfaitement la réalité de l'activité. »

lorsqu'il s'agit de déterminer le résultat d'un établissement.

A-t-on déjà vu une entreprise valoriser ses stocks en utilisant les taux horaires de main-d'œuvre d'un de ses concurrents ?

■ En second lieu, se pose la question de l'interprétation des résultats, et ce, à deux niveaux :

• Tout d'abord on constate, au travers des premiers tests de place, que l'application de la juste valeur conduit à une diminution assez sensible du niveau des fonds propres des banques, certains portefeuilles ressortant en moins-value latente. Quelle est la signification de ces résultats ? Si certains portefeuilles ressortent en moins-value latente, peut-être cela correspond-il à la stratégie des banques d'intermédiation ? A titre d'exemple, l'ensemble des acteurs de ce marché reconnaissent aujourd'hui que le crédit hypothécaire est sans doute sous-tarifé, car il correspond à un produit d'appel qui permet de commercialiser un compte courant et l'ensemble des produits et services qui vont avec. La relation bancaire avec un client est aujourd'hui une relation globale, du même type que celle d'un opérateur télécom, et ce n'est alors que la rentabilité d'ensemble qui importe. Dès lors, une norme qui requiert la valorisation d'une partie seulement des instruments, sans tenir compte de la rentabilité de l'ensemble, ne traduit qu'imparfaitement la réalité de l'activité. Or, traduire cette réalité doit bien être l'un des objectifs premiers d'un système comptable ;

> **« On peut se demander si, dans la banque d'intermédiation, la juste valeur conduit bien à une meilleure traduction financière des risques. »**

• Ensuite se pose la question de savoir si l'application de la juste valeur permet une meilleure compréhension et une meilleure mesure de l'activité et des résultats d'un établissement, ce qui, là encore, est un critère fondamental de choix de tout système comptable. Or en la matière, il apparaît que l'analyse d'un résultat en juste valeur passe obligatoirement par une maîtrise des flux sur les portefeuilles : en effet, le résultat constitué par la variation de valeur d'un portefeuille entre deux dates de clôture tient compte, non seulement de l'évolution des paramètres de marché, mais aussi des tombées d'encours et des mises en force de nouveaux dossiers de la période. Et lorsque l'on sait les difficultés auxquelles ont toujours été confrontés les établissements bancaires pour la mise en place des tableaux de flux de trésorerie, on peut légitimement douter de leur capacité à réaliser ces analyses. Il en résulte une réelle difficulté à analyser le résultat d'une banque établi selon le modèle de la juste valeur.

Enfin, rappelons-nous que la juste valeur intégrale répond à un souci du normalisateur d'une meilleure mesure des risques dans les états financiers. Or on peut se demander si, dans la banque d'intermédiation, la juste valeur conduit bien à une meilleure traduction financière des risques. En effet, toutes les banques d'intermédiation pratiquent une gestion actif-passif dont la clé de voûte est constituée par l'échéancement des dépôts à vue. Le projet de norme sur la juste valeur ne reconnaissant pas cet échéancement (du fait de retenir les seuls flux sortants comme loi d'écoulement), les établissements seront confrontés à un choix cornélien :

• Soit ils maintiennent le principe actuel de gestion globale actif-passif, et ils rendent alors leurs résultats calculés en juste valeur très sensibles à une variation des taux d'intérêt (la sensibilité portant sur les actifs) ;

• Soit ils adossent leurs portefeuilles de crédit par des opérations de hors-bilan et ils rendent leurs marges d'intermédiation sensibles.

En tout état de cause, cette convention d'évaluation impacte leur mode de gestion, ce qui est tout à fait contraire à ce que doit être l'objectif d'un outil d'évaluation comptable et de la comptabilité elle-même.

Au-delà du débat théorique sur la juste valeur intégrale sur les banques d'intermédiation, l'application de ce nouveau modèle comptable se heurte bien à des difficultés majeures, qui font qu'il n'est pas du tout certain que ce nouveau modèle fasse progresser dans ce qui est l'objectif de tout changement de système comptable :

- une meilleure traduction des risques,
- une plus grande transparence dans l'information financière,
- une comparabilité des résultats entre les acteurs et une amélioration de la capacité d'analyse du métier et de l'activité.

Pour toutes ces raisons, on ne peut que se féliciter de n'inscrire la convention d'évaluation à la juste valeur que dans les projets de normalisation comptable à long terme. En attendant, la vigilance s'impose, mais il est aussi urgent de conduire des travaux de recherche complémentaires sur le sujet. ■