

PERFORMANCE ET JUSTE VALEUR : LA COMMUNICATION FINANCIERE DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT

Elisabeth Combes-Thuëlin

*Professeur à l'EDHEC, 58, rue du Port, 59046 LILLE Cedex, France, Tel : 03 20 15 45 90,
Fax: 03 20 15 45 01, E-mail : elisabeth.combes-thuelin@edhec.edu*

Lionel Escaffre

*Commissaire aux Comptes, Maître de Conférence associé à l'Université d'Angers, Faculté de
Droit, Economie et Gestion, 13 allée François Mitterrand, 49036 Angers Cedex 01, France,
E-mail : lionel.escaffre@free.fr*

Résumé

Dès le 1^{er} janvier 2005, les normes comptables applicables aux établissements de crédit cotés membres de l'Union européenne seront celles produites par l'IASB. Ces normes accordent une part croissante à la juste valeur. L'objectif de ce papier consiste en l'étude des caractéristiques de l'information volontaire en juste valeur publiée par les établissements de crédit entre 2000 et 2002.

Mots clés : établissements de crédit, réglementation prudentielle, IASB, IAS, IFRS, juste valeur.

Abstract

From January 1, 2005, the accounting standards issued by the IASB will be applicable to publicly traded European banking institutions. Those standards are more and more fair value oriented. In this paper, we study the characteristics of the fair value voluntary information disclosed by financial institutions from 2000 to 2002.

Keywords : financial institutions, safety and soundness regulation, IASB, IAS, IFRS, fair value.

Introduction

A partir du 1^{er} janvier 2005, les normes comptables applicables aux établissements de crédit membres de l'Union européenne seront celles produites par l'IASB (IAS et IFRS). En ce qui concerne les instruments financiers, ce seront les IAS 32 et 39, qui reposent en grande partie sur le recours à la juste valeur, qui s'appliqueront. Dans le cas du secteur bancaire, l'information comptable joue un rôle d'autant plus important qu'il s'agit d'un secteur fortement réglementé qui doit notamment respecter des ratios dont le calcul s'effectue à partir de données comptables. Le concept de valeur soulève des questions en matière comptable : évaluation au coût ou à la juste valeur, prise en compte des variations de valeur dans le résultat et/ou dans les capitaux propres ou simple information dans l'annexe ? La réflexion sur la communication financière des banques repose notamment sur des recherches anglo-saxonnes fondées sur une démarche positive et sur une doctrine comptable en pleine évolution.

L'objectif de ce papier consiste en l'étude des caractéristiques de l'information volontaire en juste valeur publiée par un échantillon de 19 établissements de crédit européens entre 2000 et 2002 au sein des rapports annuels. Cette recherche repose sur la définition d'indicateurs représentatifs de variables de juste valeur et sur l'analyse de contenu qui en est faite (tests de fréquence). Ensuite, les facteurs représentatifs de la structure de l'information publiée sont mis en évidence par l'intermédiaire d'une analyse factorielle.

1 Evaluation comptable : Enjeux et contraintes propres au secteur bancaire :

Notre réflexion s'inscrit dans le cadre de la *théorie de l'agence* (Jensen et Meckling, 1976) et de ses *spécificités* en ce qui concerne le *secteur bancaire*. Nous avons considéré que la banque existe pour réduire les risques liés aux *asymétries d'information* et que, à ce titre, elle se voit déléguer par les déposants une mission de contrôle des emprunteurs (Diamond, 1984). C'est la nature même de cette mission qui a conduit les autorités de tutelle bancaire à soumettre les banques à une réglementation prudentielle dont l'objectif est de favoriser leur solidité financière et leur aptitude à résister aux crises. En tant que support de cette réglementation, les données comptables et les méthodes d'évaluation des actifs et des passifs sont donc appelées à jouer un rôle essentiel.

1.1 Les asymétries d'information

La détermination des capitaux propres au sein du secteur bancaire revêt un caractère particulier du fait de la *spécificité* de l'activité des établissements de crédit. Appelées à gérer les moyens de paiement et à accorder des financements, les banques jouent un rôle clé dans l'économie. Par leur position d'intermédiaires entre les déposants et les emprunteurs, les banques sont au cœur de l'*économie de l'information* et des problèmes d'*asymétrie* qui peuvent y être associés. Les banques ignorent à quel moment les déposants retireront leurs dépôts, quant à ces derniers, ils sont difficilement à même de juger de la qualité financière des établissements de crédit. Cette qualité dépend notamment de l'aptitude des emprunteurs à

faire face à leurs engagements. L'intermédiation financière peut être envisagée comme une réponse naturelle à l'asymétrie d'information (Leland et Pyle, 1977).

La détention d'information, notamment des données relatives au fonctionnement des comptes bancaires des emprunteurs par les banques, constitue un avantage dans la distribution des crédits (Fama, 1985). Les banques se voient ainsi déléguer le contrôle des emprunteurs par les déposants (Diamond, 1984). Le contrôle délégué permet aussi d'éviter la duplication des coûts d'étude¹ ou l'absence de contrôle due au problème du passager clandestin², deux phénomènes qui résulteraient de l'émission de la dette dans le grand public et la rendraient inefficace (Dewatripont et Tirole, 1993, p.51). Les intermédiaires financiers existent car ils permettent notamment de réduire les coûts de recherche et de transactions liés à la standardisation des échéances sur les marchés financiers (Dowd, 1996, p.115). La disparition des coûts de transactions entre un prêteur et un emprunteur s'est accompagnée de la naissance des coûts d'intermédiation entre le prêteur et la banque d'une part, la banque et l'emprunteur d'autre part.

Toute défaillance des banques est susceptible d'entraîner des réactions en chaîne : perte de confiance, raréfaction du crédit, dépôts de bilan dans d'autres banques, l'industrie et les services. Selon Benston et Kaufman (1995), les déposants qui se précipitent dans une banque pour retirer leurs dépôts le font pour des raisons bien précises : similarités, au niveau des catégories d'emprunteurs ou de leurs zones géographiques d'intervention, entre la banque dont ils sont clients et celles qui connaissent des difficultés. L'activité bancaire repose sur la *confiance*.

1.2 Les contraintes prudentielles

Pour rendre les établissements de crédit plus résistants face aux crises qui affectent régulièrement l'économie et donc aux défaillances de leur clientèle qui sont susceptibles d'en résulter, une importante *réglementation* à caractère prudentiel a progressivement été mise en place par les banques centrales au cours du vingtième siècle. Elle a dans un premier temps mis l'accent sur la *liquidité* des établissements de crédit, à savoir, la capacité, à un moment donné, de faire face à un passif exigible grâce à la part de l'actif réalisable et disponible. Ces préoccupations d'ordre monétaire se sont ensuite accompagnées de préoccupations quant à la solidité financière des établissements. A la fin des années 1980, les Gouverneurs des banques centrales des pays du G10, réunis dans le cadre du Comité sur le contrôle bancaire, dit Comité de Bâle, se sont accordés sur la nécessité de définir en commun des critères de *solvabilité*. Il est effectivement nécessaire que les contraintes en terme de niveau de fonds propres soient identiques d'un pays à l'autre, ceci afin d'éviter les distorsions de concurrence.

Ces travaux ont débouché sur la naissance d'un ratio de solvabilité, communément appelé ratio Cooke, qui rapporte des fonds propres à des actifs pondérés selon leur niveau de risque (1988). Ce dispositif a ensuite été étendu aux risques de marché (taux, change, ...) avec le ratio d'adéquation des fonds propres (1996). Enfin, il est aujourd'hui entièrement refondu et élargi (réforme Mac Donough), mais les fonds propres continuent d'y occuper une place déterminante.

¹ Ces derniers auraient été d'autant plus élevés que les déposants auraient prêté des montants faibles.

² Chaque déposant compte sur les autres (qui font de même) pour réaliser le contrôle et supporter les coûts afférents.

Le nouveau dispositif s'appuie sur trois piliers :

- Pilier 1 : exigences minimales de fonds propres destinées à couvrir :
 - Le risque de crédit (risque de non recouvrement),
 - Les risques de marché (risques de taux, de variation de prix, de règlement-contrepartie),
 - Le risque opérationnel (risque de pertes directes ou indirectes résultant d'une inadéquation ou d'une défaillance attribuable aux procédures, au facteur humain et aux systèmes, ou à des causes externes).
- Pilier 2 : Processus de surveillance prudentiel
 - Ce pilier vise à introduire davantage de cohérence entre les risques pris par une banque et l'allocation des fonds propres au sein de cette dernière.
 - Les banques doivent disposer d'un système interne de mesure de l'adéquation de leurs fonds propres à leur profil de risques. Les autorités de contrôle doivent pouvoir intervenir de façon préventive afin d'éviter que les banques n'aient des fonds propres qui descendent en deçà d'un certain seuil. Elles peuvent aussi imposer des exigences supplémentaires de fonds propres.
- Pilier 3 : Discipline de marché
 - Renforcer la discipline de marché en améliorant la communication financière
 - Disposer d'informations fiables et périodiques

L'objectif implicitement assigné à la réglementation prudentielle est la maîtrise du risque systémique. Ce risque correspond à la crainte d'un dysfonctionnement majeur, sous la forme d'une « propagation de faillites dans l'ensemble du système bancaire et financier ou du moins susceptible de le précipiter dans une situation de rupture » (Dietsch et Pagès, 1993, p.83). Les fonds propres permettent aussi de limiter les phénomènes d'aléa moral. Plus leur mise sera importante et moins les actionnaires seront tentés de favoriser ou d'accepter des investissements risqués.

Le Comité de Bâle s'intéresse de plus en plus à la qualité de l'information comptable publiée en matière d'activité de crédit afin de garantir l'efficacité du dispositif (1999). Effectivement, ce sont les *données comptables* qui servent de support à la réglementation prudentielle. Les *méthodes d'évaluation* (recours au coût historique ou valorisation en juste valeur) retenues par les établissements de crédit vont donc jouer un rôle majeur dans l'efficacité du dispositif prudentiel.

1.3 Les méthodes d'évaluation comptables et la pertinence du recours à la juste valeur

Le développement de la juste valeur soulève de nombreuses questions sur la pertinence de la valeur additionnelle de ce mode de comptabilisation et plus généralement sur ses avantages et ses inconvénients par rapport au coût historique.

1.3.1 Les recherches positives

Dans l'hypothèse d'efficience des marchés, la meilleure appréciation de la valeur d'une entreprise cotée, et donc de ses fonds propres, est celle prise par ses titres en bourse. Est-ce que l'adoption de la juste valeur favorise une meilleure adéquation entre les fonds propres

comptables et la valeur de l'entreprise sur les marchés ? Selon les résultats de l'étude de Barth, Beaver et Landsman (1996) réalisée sur un échantillon de banques américaines, la juste valeur des prêts, titres et dettes à long terme³, qui est publiée selon les prescriptions du SFAS 107⁴, contribue beaucoup plus directement que la valeur comptable (en coût historique) à expliquer le prix des actions bancaires. Ainsi, il semble que quelle que soit la méthode comptable utilisée par les établissements de crédit dans la détermination de leurs résultats, les investisseurs s'intéressent à la juste valeur des actifs et des passifs qui en composent le bilan pour déterminer la valeur de ces mêmes établissements. Les résultats de cette étude sont partiellement en contradiction avec celle de Nelson (1996) qui ne trouve de pouvoir explicatif supplémentaire à la juste valeur qu'en ce qui concerne les titres. Enfin, Eccher, Ramesh et Thiagarajan (1976) se sont intéressés aux prescriptions des SFAS 105⁵ et 107 et aux liens entre les informations publiées, l'évolution des cours des titres des sociétés de leur échantillon (respectivement 296 et 328 établissements bancaires en 1992 et 1993) et leur ratio *market-to-book*, ceci pour les années 1992 et 1993. En 1992, la juste valeur prise isolément explique 17% de la variation du ratio *market-to-book* alors qu'en incluant le coût historique, il est possible d'expliquer 63% de cette variation. Leurs résultats sont sensiblement identiques en 1993. Il n'est donc pas certain que les investisseurs utilisent toujours les informations en juste valeur qui sont fournies dans les rapports annuels.

1.3.2 Les critiques sur le recours à la juste valeur

Ces critiques concernent principalement l'application de la juste valeur à l'activité d'intermédiation bancaire. Selon Jaudoin (2001), cette méthode ne tient pas compte du principe de prudence dans la mesure où elle traite des bénéfices et des pertes latentes de la même façon. De plus, elle ne distingue pas le risque de crédit des autres risques (taux d'intérêt, change, etc...) qui n'ont pas trait à la contrepartie. Par ailleurs, pour un instrument donné, l'exposition aux risques financiers n'est pas la même selon que l'instrument est destiné à être négocié sur les marchés ou détenu à long terme. La variation de la valeur de marché d'un instrument détenu jusqu'à l'échéance ne représente pas un risque tant que son financement est assuré. *A contrario*, le risque de crédit augmente avec le délai de détention de l'instrument.

Le principal reproche concerne la volatilité des fonds propres que le recours généralisé à la juste valeur entraînerait. Cette volatilité serait susceptible de fausser l'image des véritables performances financières de l'entreprise (Jaudoin, 2001) et d'aggraver les périodes d'instabilité financières en réduisant l'efficacité du contrôle prudentiel (Oung, 2001). Effectivement, si la juste valeur est plus pertinente pour le marché, elle ne l'est pas nécessairement pour les contrôleurs bancaires qui ont déjà accès aux données internes de la banque.

Enfin, comme tous les postes du bilan ne sont pas valorisés en juste valeur (exclusions des dettes notamment, et donc des dépôts pour les établissements de crédit), un système comptable basé sur un recours partiel à la juste valeur présente les mêmes risques d'évaluation erronée des capitaux propres bancaires que le système en coût historique pur (Carey, 1995).

³ Parmi leurs variables, ils ont étudié des prêts non performants et des actifs et passifs sensibles aux variations de taux.

⁴ SFAS 107, *Disclosures about Fair Value of Financial Instruments*, décembre 1991.

⁵ SFAS 105, *Disclosures of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Concentrations of Credit risk*, mars 1990.

2 Les évolutions de la doctrine sur la mesure et la communication de la performance

Les évolutions récentes de la doctrine comptable internationale montrent que la comptabilisation des opérations financières à la juste valeur est une préoccupation constante du normalisateur. Les normes IAS 32⁶ et IAS 39⁷ fixent les grands principes de valorisation et de comptabilisation des instruments financiers⁸. Ces normes sont très proches des dispositions normatives américaines puisque IAS 39 s'inspire, en grande partie, du SFAS 133⁹. Ces deux normes posent le problème de la reconnaissance, en compte de résultat, de la performance financière des établissements de crédit.

2.1 Les grands principes de la doctrine internationale

Si les dispositions d'IAS 32 et 39 énoncent le traitement comptable des instruments financiers dans leur globalité, ces textes sont prioritairement orientés, dès l'origine d'ailleurs, vers le traitement des instruments financiers dérivés de couverture.

2.1.1 Les principes d'IAS 32 et IAS 39

IAS 32 définit les critères qui permettent à un émetteur de distinguer une dette d'un élément de capitaux propres. Cette norme précise les modalités de comptabilisation des instruments hybrides (obligations convertibles en actions, par exemple) et des instruments dérivés sur actions propres depuis le projet de révision du 20 juin 2002. Par ailleurs, IAS 32 prescrit certaines exigences de présentation des instruments financiers au bilan : présentation par type de risque, analyse des couvertures, méthode d'évaluation pour déterminer la juste valeur...

IAS 39 traite plus spécifiquement de la comptabilisation et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers en intégrant les problématiques liées, d'une part, à la comptabilité de couverture et d'autre part, à la dépréciation et à la sortie des actifs financiers.

Pour appliquer la norme IAS 39, les établissements de crédit doivent classer leurs instruments financiers selon la typologie suivante.

Tableau n° 1 : Classement des instruments financiers selon IAS 39

Typologie selon IAS 39	Instruments financiers concernés
Actifs / Passifs financiers détenus à des fins de transaction	<ul style="list-style-type: none">• Titres de participation non consolidés• Valeur mobilière de placement• Instruments dérivés actif• Instruments dérivés passifs
Actifs disponibles à la vente	<ul style="list-style-type: none">• Autres titres immobilisés,• Titres Immobilisés d'Activité de Portefeuille...
Placements détenus jusqu'à échéance	<ul style="list-style-type: none">• Titres d'emprunts sans risque
Prêts et créances émis par l'entreprise	<ul style="list-style-type: none">• Prêts consentis à ses clients
Passifs financiers	<ul style="list-style-type: none">• Emprunts

⁶ IAS 32 : « Financial instruments : Disclosure and Presentation »

⁷ IAS 39 : « Financial instruments : Recognition and Measurement »

⁸ Au sens des normes IAS, la définition des instruments financiers est large puisqu'elle englobe les instruments dérivés et l'ensemble des créances et des dettes exigibles. Ainsi pour une banque, la trésorerie détenue en dépôt, les droits contractuels à recevoir d'autres actifs financiers comme des obligations ou prêts et les instruments de capitaux propres sont des instruments financiers.

⁹ SFAS 133 : « Accounting for derivatives instruments and hedging activities »

Les instruments financiers doivent donc être classés selon l'intention de gestion de la banque. La catégorie « actifs disponibles à la vente » est une catégorie par défaut dans laquelle l'établissement doit classer les instruments financiers ne pouvant être affectés dans d'autres catégories. A partir de ces catégories, il est possible d'appliquer, pour chacune d'elle, la convention d'évaluation correspondante.

Tableau n° 2 : Valorisation des instruments financiers selon IAS 39

Typologie selon IAS 39	Evaluation post-acquisition	Traitement des variations de valeur
Actifs / Passifs financiers détenus à des fins de transaction	Juste valeur	Compte de résultat
Actifs disponibles à la vente	Juste valeur ¹⁰	Compte de résultat ou Capitaux propres ¹¹
Placements détenus jusqu'à échéance	Coût amorti	Compte de résultat
Prêts et créances émis par l'entreprise	Coût amorti	Compte de résultat
Passifs financiers	Coût amorti	Compte de résultat

Ainsi, IAS 39 fait porter par le compte de résultat des éléments de performance non réalisés lorsqu'il s'agit d'enregistrer des variations de justes valeurs qui ne correspondent pas à une transaction effective mais qui reposent sur de simples engagements dont la valeur est observable sur un marché. En outre la recherche de la juste pose de sérieux problèmes lorsqu'il n'existe pas de marché efficient.

2.1.2 La définition de la juste valeur : valeur de marché versus valeur d'usage

IAS 39 et le contenu de l'exposé sondage¹², publié le 21 août 2003, révisant cette norme, énoncent que tous les produits dérivés doivent être comptabilisés au bilan à leur juste valeur. La juste valeur est définie comme étant le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre des parties bien informées et consentantes dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normales (IAS 32 § 5, IAS 39 § 8). Selon l'exposé-sondage modifiant IAS 39 la juste valeur est le prix d'achat pour les actifs détenus et les passifs à émettre et/ou le prix de vente pour les passifs détenus ou les actifs à acquérir. Néanmoins cette juste valeur n'est pas une valeur de revente fondée sur la totalité du portefeuille¹³.

Les établissements de crédit valorisent leurs instruments financiers à la juste valeur selon une démarche différente qui prend en compte le risque de liquidité et les particularismes des acteurs du marché. Ainsi, IAS 32 et 39 adoptent des évaluations des instruments financiers selon une juste valeur qui est en réalité une valeur liquidative.

Les établissements de crédit évaluent ces instruments selon la taille du marché (liquidité) et en fonction des caractéristiques de l'établissement de crédit telles que le risque de contrepartie, l'intention de la direction, le coût du financement, les spécificités et la taille du portefeuille... Cette approche repose sur la détermination d'une juste valeur qui peut se définir comme une valeur d'usage.

¹⁰ Avec test de dépréciation le cas échéant

¹¹ Option définitive

¹² IASB (2003) : « IAS 39 – Exposure – Draft », IASB ed.

¹³ « produit du nombre d'unités d'instruments par la cotation de l'instrument ».

2.1.3 Les problèmes liés à l'évaluation des instruments financiers

Selon le projet de révision d'IAS 39, trois méthodes de valorisation des instruments financiers sont proposées :

- Une cotation reconnue sur un marché organisé,
- Une valeur déterminée par un modèle statistique (modèle de Feltham Ohlson : valorisation des options) créant les conditions d'un marché organisé ; les données et hypothèses constituant le modèle doivent être fiables,
- Une analyse comparative à partir d'une évaluation d'instruments et/ou de transactions similaires (modèle Black and Scholes).

Une vraie difficulté de valorisation apparaît dans les deux derniers cas puisque l'établissement de crédit est confronté à un risque de modèle (Bois, 2001).

Lorsqu'il n'existe pas de prix de marché, un modèle de gestion doit être établi. Actuellement, la plupart des établissements de crédit européens utilise ce type de modèle. Il s'agit de suivre la position de l'établissement jusqu'à maturité en intégrant les gains ou charges futures de couverture. Ce modèle recherche donc plus une valeur d'usage qu'un prix de marché.

Dans le cas d'une analyse comparative, le modèle Black and Scholes suppose une distribution des rendements selon la loi normale. Cette hypothèse est purement théorique même si finalement ces défauts importent peu pour déterminer un prix de cession lorsque le panel des valeurs de marché disponibles est large.

Devant ces difficultés de mesure, les établissements de crédits vont devoir présenter une information financière détaillant les différentes hypothèses de modèles et les différents types d'instruments dérivés.

2.2 La présentation de la performance financière

La comptabilisation des instruments financiers à la juste valeur ont entraîné le normalisateur international à réfléchir sur un nouvel état de performance qui regroupe tous les éléments de la performance comptabilisés directement en capitaux propres ou en résultat.

2.2.1 Un problème préalable : l'utilité d'un compte de résultat bancaire ?

L'application généralisée de la juste valeur a une incidence évidente sur la présentation et la pertinence d'un compte de résultat ; elle pose la question de l'utilité de celui-ci. En effet, si tous les instruments financiers étaient évalués à la juste valeur, la variation des capitaux propres (hors opération sur capital et distribution) exprimerait la performance de l'entreprise durant l'exercice. L'évaluation du résultat à la juste valeur repose sur l'idée selon laquelle les actifs peuvent être cédés et les passifs peuvent être réglés à tout moment. Le marché fournit une information sur ce qui aurait pu avoir lieu en termes « d'aller-retour ». Ainsi, il n'est plus besoin de constater la réalisation d'une opération pour valider comptablement le coût « actuel » de la transaction, même si celle-ci n'a pas lieu, puisque le marché donne le suivi des cours des actifs sur le marché.

Parmi les agrégats calculés dans le compte de résultat bancaire, le produit net bancaire (PNB) est assimilable à un chiffre d'affaires net, après déduction des provisions et charges d'intérêts relatives aux capitaux empruntés et reçus par les clients. Il est constitué pour une partie de la marge d'intérêt et pour une autre des commissions, le reste relevant de produits divers.

Théoriquement, le compte de résultat en juste valeur devrait fournir une meilleure représentation de la performance d'un établissement de crédit. En effet, les gains et pertes

latents sont engendrés par des éléments dont la banque a effectivement la maîtrise. Cependant, peut-on considérer :

- que ce résultat latent permet d'obtenir une image fidèle de la réalité économique ?
- que l'évolution des variables de marché, comme les cours de change ou les taux d'intérêt, est sous le contrôle de l'établissement ?

La question de la création d'un nouveau compte de résultat — un nouvel état de performance — est donc posée. Le fait que certains instruments voient leurs variations de valeurs inscrites en capitaux propres (et non en résultat) met l'accent sur un problème majeur : le résultat mesure-t-il correctement la performance d'une banque ? La principale faiblesse de cette approche est d'engendrer une confusion entre le résultat directement lié aux décisions de gestion des dirigeants et celui qui relève des variations du marché.

2.2.2 Vers un nouvel état de performance

L'inscription, pour certains instruments, des corrections de valeur en capitaux propres a entraîné chez les normalisateurs internationaux le besoin de créer un état global de performance fondé sur le concept de juste valeur. En effet, la contrepartie de la juste valeur pose un problème de présentation comptable. En imaginant que les normalisateurs s'accordent pour évaluer l'ensemble du bilan à la juste valeur, un nouvel état serait susceptible de remplacer le compte de résultat (hors frais généraux). Il devrait avoir pour objectif de mesurer la performance de l'exercice à partir d'un agrégat représentatif du résultat global (« *comprehensive income* »). Cet état relaterait pour partie les transactions réalisées avec des tiers ; les autres composants étant relatifs à la constatation (en valeur de marché) des passifs et des actifs détenus à la clôture de l'exercice, mais non encore cédés, achetés ou réglés. Un tel état pourrait comprendre deux parties :

- l'une, relative au résultat comptable classique que l'on peut considérer comme réalisé,
- l'autre, relative au résultat qui constate un enrichissement ou un appauvrissement « latent » (état des mouvements de capitaux propres, hors apports et retraits des actionnaires).

Selon les dernières décisions du board de l'IASB (juillet 2003), l'état de performance serait bâti sur la base des deux critères croisés suivants :

- en colonne, les flux de revenus, d'une part, les flux de réévaluation de valeur, d'autre part,
- en ligne, les activités d'exploitation, d'une part, les activités de financement d'autre part.

Le Board de l'IASB a rappelé que l'état de performance doit reposer sur un alignement sur la comptabilité analytique interne. Pour la présentation des flux d'exploitation, un sous-total résultat d'exploitation¹⁴ ne devrait pas être obligatoire. L'objectif est de permettre aux entités de présenter leurs activités de trésorerie conformément à leur mode de gestion.

Une norme définitive est prévue à la fin de l'année 2004 avec la publication d'un exposé sondage au 4^{ème} trimestre 2004.

3 Etude d'un échantillon de 19 banques européennes

Après avoir présenté les fondements de notre étude, nous en commenterons les résultats.

¹⁴ Il s'agit du total, avant charges financières, du résultat opérationnel, du résultat des autres opérations d'exploitation et du résultat des actifs financiers.

3.1 Présentation de l'étude

De 2000 à 2002, nous avons étudié le contenu et la structure de l'information comptable en juste valeur publiée par un échantillon de 19 banques européennes au sein de leurs rapports annuels (annexe 1).

Dans un premier temps, nous avons défini des indicateurs représentatifs de variables de juste valeur (14 items) en rapport direct avec la juste valeur, les méthodes d'évaluation, les facteurs susceptibles d'induire des variations de juste valeur et enfin la prise en compte dans le résultat de ces variations éventuelles de juste valeur.

Ces items sont les suivants : instruments financiers et dérivés, juste valeur, valeur de marché, valeur de remplacement, valeur d'utilité, valeur actuelle, flux de trésorerie, risque de taux d'intérêt, risque de change, valeur en risque, couverture, revenu global et gains et pertes latentes (annexe 2).

La collecte de l'information a été réalisée de la manière suivante : dans chaque rapport annuel, et donc pour chacune des banques de l'échantillon, nous avons compté les mots, groupes de mots ou phrases en rapport avec chacun des items(ou variables) étudiés : Codage binaire (0,1) et fréquentiel (coefficient) des mots et expressions.

Afin de voir si une structure de l'information comptable publiée en juste valeur se dégagait, nous avons essayé de résumer l'information contenue au sein de chacune des quatorze variables étudiées. Nous nous sommes donc livrés à une analyse en composantes principales et avons alors retenu 4 facteurs en 2000 et 2001 et 2 facteurs en 2002 (Annexe 3) en appliquant le critère de Kaiser (valeur propre supérieure à 1).

3.2 Résultats de l'étude

Année 2000		
Facteur 1	Valorisation d'une couverture	Couverture Flux de trésorerie Instruments financiers et dérivés
Facteur 2	Sensibilité au risque de taux d'intérêt	Valeur de remplacement Valeur en risque Risque de taux d'intérêt
Facteur 3	Performance de la couverture de change	Risque de change Gains et pertes latents
Facteur 4	L'information sur la valeur actuelle*	Valeur actuelle*

Année 2001		
Facteur 1	Valorisation d'une couverture	Flux de trésorerie Juste valeur Couverture Valeur de remplacement
Facteur 2	Performance de la couverture de change	Risque de change Gains et pertes latents
Facteur 3	Sensibilité au risque de marché	Valeur de marché Valeur en risque
Facteur 4	L'information sur la valeur d'utilité*	Valeur d'utilité*

Année 2002		
Facteur 1	Performance et valorisation des couvertures	Flux de trésorerie Juste valeur Couverture Valeur de remplacement Risque de change Gains et pertes latents Valeur de marché
Facteur 2	L'information sur la valeur d'utilité*	Valeur en risque Valeur d'utilité*

* Pour les années 2000 d'une part et 2001 et 2002 d'autre part, il nous semble que les facteurs respectifs 4, 4 et 2 sont les mêmes. Effectivement, le passage de la notion de valeur actuelle à celui de valeur d'utilité nous est apparu comme une évolution sémantique et non comme celle d'un mode de valorisation.

A titre d'exemple, selon les règles françaises actuellement en vigueur, la valeur actuelle s'apprécie en fonction du marché et de l'utilité du bien pour l'entreprise (PCG 322-1, règlement CNC n°99-03 du 29 avril 1999)¹⁵. Selon IAS 36¹⁶, il est fait référence à la valeur recouvrable, à savoir, la plus élevée des deux valeurs suivantes, prix de vente net et valeur d'utilité. Le prix de vente net est le prix de vente potentiel net des frais de cession et la valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs avant impôts et frais financiers.

3.3 L'interprétation des résultats

Les banques publient des informations sur les instruments financiers et les dérivés. La structure stable de l'offre d'information comptable peut se résumer comme suit.

¹⁵ A noter qu'à partir du 1er janvier 2005, c'est le règlement n°2002-10 du 1er décembre 2002 du CRC qui s'appliquera. Il modifie l'article 322-1 du PCG. « La valeur actuelle est la valeur la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage sous réserve des dispositions ... ». « La valeur vénale est le montant qui pourrait être obtenu, à la date de clôture, de la vente d'un actif lors d'une transaction conclue à des conditions normales de marché, net des coûts de sortie... ». « La valeur d'usage d'un actif est la valeur des avantages économiques futurs attendus de son utilisation et de sa sortie... Dans la généralité des cas, elle est déterminée en fonction des flux nets de trésorerie... ».

¹⁶ IAS 36 : « Impairment ».

En 2000 et 2001, elles fournissent trois catégories d'informations :

- Des informations sur les flux de trésorerie et la couverture (évaluation)
- Des informations sur le risque de change et les gains et pertes latents (performance)
- Des informations sur la valeur d'utilité.

En 2002, les deux premières catégories fusionnent et il est donc possible d'identifier deux catégories d'informations :

- Des informations sur les flux de trésorerie, la couverture, le risque de change et les gains et pertes latents (évaluation et performance)
- Des informations sur la valeur d'utilité.

Le regroupement des deux premières catégories nous semble tout à fait cohérent avec la préparation des établissements à l'application des IAS 32 et 39 dès le 1^{er} janvier 2004 si l'on tient compte du fait que cette année figurera à titre de comparatif dans les comptes établis pour 2005. Effectivement, les gains et les pertes latents se transformeront en flux de trésorerie lorsque les opérations auxquelles ils ont trait se dénoueront.

Conclusion

Les résultats de notre étude tendent à montrer la prise en compte progressive par les banques des exigences des IAS 32 et 39. Effectivement, la typologie des facteurs reprend celle qui est contenue dans l'IAS 39 et distingue ce qui a trait à l'évaluation et à la performance, avec prise en compte éventuelle dans les résultats (Flux de trésorerie, Juste valeur, Couverture, Valeur de remplacement, Risque de change, Gains et pertes latents, Valeur de marché) de ce qui a trait à la publication d'informations complémentaires (Valeur en risque, Valeur d'utilité).

Au delà de ces aspects réglementaires, recourir à la comptabilité en juste valeur pose la question de la présentation de la performance au sein des états financiers et de la distinction entre le résultat directement lié aux décisions de gestion des dirigeants et celui qui relève des variations du marché.

Références bibliographiques

Barth M. E., Beaver W. H. et Landsman W. R. (1996), « Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS N° 107 », *The Accounting Review*, vol. 71, n° 4, pp. 513-537.

Benston G. J. et Kaufman G. G. (1995), « Is the Banking and Payments System Fragile », in *Coping with Financial Fragility and Systemic Risk*, édité par Ernst & Young, Kluwer Academic Publisher, pp. 15-46.

Bois M. (2001) : « Juste valeur et risque de modèle », in *Juste valeur : Enjeux techniques et politiques*, études coordonnées par Bernard Colasse et Jean-François Casta, Economica

Carey M. (1995), « Partial Market Value Accounting, Bank Capital Volatility, and Bank Risk », *Journal of Banking and finance*, 19, pp. 607-622.

Comité de Bâle sur le Contrôle Bancaire (1999), « Saines pratiques pour la comptabilisation des prêts et la communication financière », juillet, 41 p.

Dewatripont M. et Tirole J. (1993), *La réglementation prudentielle des banques*, Lausanne, Editions Payot, 177 p.

- Diamond D. (1984), « Financial Intermediation and Delegated Monitoring », *Review of Economical Studies*, 51, pp. 393-414.
- Dietsch M. et Pages H. (1993), Contagions et risques de faillite dans le système bancaire, *Cahiers économiques et monétaires*, n° 41, pp. 83-91.
- Dowd K. (1996), *Competition and finance, a reinterpretation of financial and monetary economics*, St Martin's Macmillan, 572 p
- Eccher E., Ramesh K. et Thiagarajan S. R. (1996), « Fair Value Disclosures by Bank Holding Companies », *Journal of Accounting and Economics*, 22, pp.79-117.
- Fama E. F. (1985), « What's different about banks? », *Journal of Monetary Economics*, n° 15, pp. 29-39.
- Jaudoin (2001), « Une proposition pour améliorer la stabilité: le provisionnement dynamique », Bulletin de la Banque de France, n°95, pp. 93-104.
- Leland H.E. et Pyle D. H. (1977), « Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation », *The Journal of Finance*, vol XXXII, n°2, pp. 371-387.
- Nelson K. K. (1996), « Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS N°.107 », *The Accounting Review*, vol.71, n°2, pp.161-182.
- Oung (2001), « Considérations prudentielles sur la comptabilisation en juste valeur pour les établissements de crédit », Bulletin de la Banque de France, n°95, pp. 105-114.

ANNEXE 1 : PRESENTATION DE L'ECHANTILLON

BÉNÉLUX	ABN AMRO DEXIA ING
ALLEMAGNE	COMMERZBANK DEUTSCHE BANK DRESDNER BANK HYPOVEREINSBANK
ROYAUME-UNI	BARCLAYS HSBC ROYAL BANK OF SCOTLAND
FRANCE	BNP PARIBAS CREDIT AGRICOLE CREDIT LYONNAIS SOCIETE GENERALE CAISSE D'EPARGNE
ITALIE	SAN PAOLO IMI
ESPANNE	BBVA
SUISSE	UBS CREDIT SUISSE

ANNEXE 2: VARIABLES EN RELATION AVEC LA JUSTE VALEUR

Instruments financiers et dérivés
Instruments financiers Dérivés Option (sauf plans) Swap (Swaption) Forward (FRA) Future Cap Floor Collar
Juste valeur
Valeur de marché
Valeur de marché Mark to market (Marked to market) Prix de marché Evaluation au marché
Valeur de remplacement
Valeur de remplacement Coût de remplacement
Valeur d'utilité
Valeur actuelle
Flux de trésorerie (Cash flow)
Flux de trésorerie Cash-flow Flux de trésorerie actualisé Cash-flow actualisé Flux de trésorerie futur Cash-flow futur Taux d'actualisation
Risque de taux d'intérêt
Risque de taux d'intérêt Exposition
Risque de change
Risque de change Risque de taux de change Exposition de change
Sensibilité
Valeur en risque
Valeur en risque (VAR) <i>Stress test</i> <i>Worst case (scenario)</i> Risque de modèle Hypothèses
Couverture
Couverture Couvrir Couvert Comptabilité de couverture
Résultat global (Comprehensive income)
Gains et pertes latents
Gains latents Pertes latentes Gains non réalisés Pertes non réalisées Gains de détention Pertes de détention

ANNEXE 3 : ANALYSE EN COMPOSANTES PRINCIPALES

2000

Matrice des facteurs après rotation

	Facteur 1	Facteur 2	Facteur 3	Facteur 4
Couverture	,907	-6,851E-02	,237	-6,896E-02
Flux de trésorerie (Cash-flow)	,894	9,737E-02	-1,228E-04	-5,128E-02
Instruments financiers et dérivés	,834	,250	,207	-1,896E-02
Valeur de remplacement	,131	,870	,150	-6,008E-02
Valeur en risque	9,878E-03	,835	6,777E-02	,214
Risque de taux d'intérêt	,137	,742	,207	-,399
Gains et pertes latents	3,766E-02	,296	,879	4,489E-02
Risque de change	,410	4,226E-02	,832	-,144
Valeur actuelle	-6,568E-02	-1,043E-02	-3,208E-02	,955

Méthode de rotation : Varimax avec normalisation de Kaiser

2001

Matrice des facteurs après rotation

	Facteur 1	Facteur 2	Facteur 3	Facteur 4
Flux de trésorerie (Cash-flow)	0,933	-0,170	0,199	-8,995E-02
Juste valeur	0,887	-0,215	0,269	0,119
Couverture	0,840	3,822E-02	0,346	0,214
Valeur de remplacement	0,808	0,236	-0,174	-0,294
Risque de change	0,120	0,920	-0,152	9,968E-02
Gains et pertes latents	-0,252	0,868	0,238	-0,100
Valeur de marché	9,086E-02	0,160	0,820	-0,241
Valeur en risque	0,304	-0,126	0,794	0,137
Valeur d'utilité	-1,531E-02	2,662E-02	-7,984E-02	0,951

Méthode de rotation : Varimax avec normalisation de Kaiser

2002

Matrice des facteurs après rotation

	Facteur 1	Facteur 2
Flux de trésorerie (Cash-flow)	0,947	0,158
Juste valeur	0,900	0,212
Couverture	0,894	8,814E-02
Valeur de remplacement	0,892	0,320
Risque de change	0,853	0,353
Gains et pertes latents	0,852	0,237
Valeur de marché	0,813	0,434
Valeur en risque	0,187	0,929
Valeur d'utilité	0,254	0,913

Méthode de rotation : Varimax avec normalisation de Kaiser