

IFRS et dérivés de couverture

Matinale SFEV du 26 mai 2011

Jean-François Sablier
Associé Gérant
Ricol Lasteyrie

Perspective historique (1/3)

- **NORMES FRANÇAISES vs NORMES INTERNATIONALES**
 - Normes françaises : traitement comptable différencié entre les dérivés de couverture et les « autres opérations » :
 - Avis n° 29 et n° 32 du CNC, art. 372-1 à 373-3 du PCG
 - Qualification des opérations en opérations de couverture peu exigeante et formaliste
 - Normes internationales :
 - Traitement unique du dérivé (en juste valeur au bilan)
 - Si le dérivé peut être qualifié de couverture, neutralisation de l'effet résultat de la variation de juste valeur, pour la part efficace de la couverture
 - La comptabilité de couverture constitue une concession du normalisateur : application de manière limitative (par exemple : exclusion des macro-couvertures) et niveau de documentation élevé (tests d'efficacité stricts et obligatoires)

Perspective historique (2/3)

- NORMES FRANÇAISES vs NORMES INTERNATIONALES

	Dérivé de couverture	Autres opérations
Normes françaises	Enregistrement des flux symétrique aux opérations couvertes	- Pertes latentes provisionnées globalement - Gains latents non enregistrés au compte de résultat, sauf sur les marchés organisés
Normes IFRS	Juste valeur au bilan et variation par résultat + - <i>Cash Flow hedge</i> : partie efficace de la couverture en OCI - <i>Fair Value hedge</i> : réévaluation de l'élément couvert à hauteur de la partie efficace de la couverture	Juste valeur au bilan et variation par résultat

Perspective historique (3/3)

- NORMES FRANÇAISES vs NORMES INTERNATIONALES
 - Au total :
 - Peu de différences en matière d'impact net au compte de résultat (gains latents sur certains instruments de trading + inefficacité des couvertures)
 - Traitement très différent au bilan, induisant des difficultés significatives de lecture
- EVOLUTIONS INTERNATIONALES A LA FIN DES ANNEES 1990
 - Motivation principale de l'évolution : manque de transparence des traitements comptables purement hors bilan + occurrences de pertes significatives sur des opérations supposées de couverture
 - La valeur d'un dérivé est volatile : un dérivé ne conserve pratiquement jamais une juste valeur nulle (ou égale à la prime / soultte de départ)
 - FAS 133 : 1998
 - IAS 39 : 1999 / Norme « transitoire » calée sur FAS 133, en attendant le basculement vers la « *Full Fair Value* »
 - Rejet du projet « *Full Fair Value* » en 2000 du fait de l'opposition des régulateurs bancaires
 - Il a fallu apprendre à vivre avec le modèle mixte, qui a dû subir plusieurs amendements
 - Restriction en 2005 de l'option « juste valeur des passifs »
 - Introduction en 2004 de la couverture de juste valeur de portefeuilles à taux fixes...

Difficultés conceptuelles (1/2)

- LIEN AVEC LA NOTION DE RESULTAT :
 - Le résultat sur variations de juste valeur est considéré comme réalisé, ce qui nécessite (cf. Cadre Conceptuel, § 4.48) :
 - Qu'il puisse être mesuré de manière fiable
 - Qu'il présente un degré suffisant de certitude**=> Notion de cash flows probables**
 - Cela représente une différence fondamentale avec le concept comptable « continental » classique de revenu réalisé (=> élément sorti du bilan), qui seul devrait pouvoir être appréhendé par les actionnaires (c'est d'ailleurs le cas tant que la juste valeur des instruments financiers n'envahit pas les comptes individuels)
 - Quid du degré suffisant de certitude dans le cas des instruments financiers dérivés :
 - De niveaux 2 (mark-to-model sur base de données observables)
 - Et surtout de niveau 3 (mark-to-model sur base de données non observables)

Difficultés conceptuelles (2/2)

- La comptabilisation du *Cash Flow Hedge* en OCI est problématique :
 - Effets contre-intuitifs (exemple des pertes latentes en 2009 à la suite de la baisse massive des taux courts)
 - Complexité accrue, pour un gain de transparence généralement jugé faible
 - La réserve OCI sur Cash Flow Hedge est-elle représentative de cash flows probables ?
- Problématiques particulières d'évaluation :
 - Spread bid-ask pour les instruments financiers cotés
 - Day-One Profit
 - Instruments financiers illiquides et *Distress Sales*

Exemple des couvertures de change

Aéronautique

- En normes françaises, les couvertures euro / dollar par des stratégies “à prime zéro” (achats de puts financées par des ventes de calls de montants plus importants et de maturités plus lointaines) étaient tolérées
- Ces stratégies exposaient toutefois leurs initiateurs à des incertitudes, pouvant se traduire par des “réaménagements” massifs avec incidence en résultat
- En IFRS :
 - Périmètre des couvertures restreint aux engagements fermes de commandes et aux opérations prévues
 - Très fort impact potentiel des couvertures de change sur le bilan et l’OCI
 - Part inefficace des couvertures inscrite directement au compte de résultat
 - Comptabilisation des revenus au “cours de couverture” (ventes corrigées de l’effet des couvertures)

Aéronautique

- Exemple : EADS 2009

L'évolution des instruments de couverture de taux de change comptabilisés en AOCI aux 31 décembre 2009 et 2008 se présente comme suit :

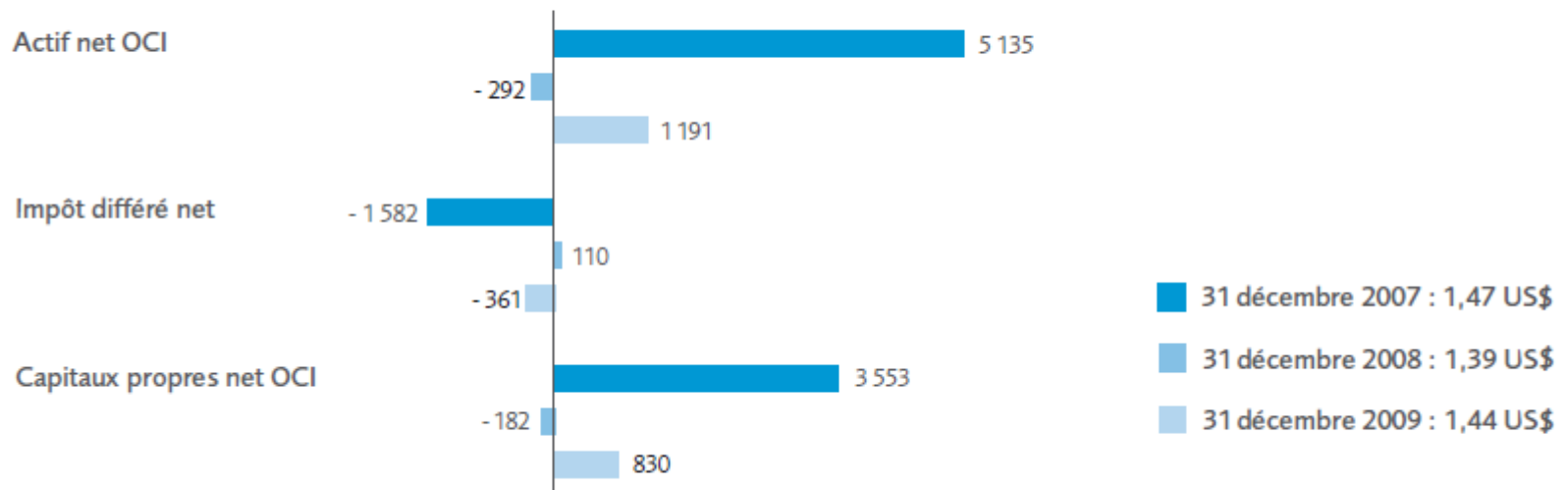
(en millions d'€)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	Intérêts minoritaires	Total
1er janvier 2008	3 551	2	3 553
Plus-values et moins-values latentes liées aux évaluations, nettes d'impôt	(2 050)	(1)	(2 051)
Retirées des capitaux propres (AOCI) et incluses dans le résultat net de l'exercice, nettes d'impôt	(1 684)	0	(1 684)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture comptabilisée en AOCI, nette d'impôt	(3 734)	(1)	(3 735)
31 décembre 2008 / 1er janvier 2009	(183)	1	(182)
Plus-values et moins-values latentes liées aux évaluations, nettes d'impôt	2 015	0	2 015
Retirées des capitaux propres (AOCI) et incluses dans le résultat net de l'exercice, nettes d'impôt	(1 003)	0	(1 003)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture comptabilisée en AOCI, nette d'impôt	1 012	0	1 012
31 décembre 2009	829	1	830

Aéronautique

- Exemple : EADS 2009

En 2009, les couvertures de flux de trésorerie couvrant environ 16,5 milliards de produits libellés en dollars des États-Unis sont arrivées à échéance. En 2009, le taux de change moyen utilisé pour la comptabilisation des revenus couverts libellés en dollars des États-Unis était de 1,26 euro/US dollar, contre 1,18 euro/US dollar en 2008. Cette différence a entraîné une baisse de l'EBIT* d'environ - 0,9 milliard d'euros entre 2008 et 2009, dont environ - 0,9 milliard imputables à Airbus.

Variations des AOCI en millions d'euros



Aéronautique

- Exemple : EADS 2009

Le tableau ci-dessous détaille le montant notionnel des couvertures de change en place au 31 décembre 2009, ainsi que les cours moyens du dollar des États-Unis applicables à l'EBIT* correspondant.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015+	Total
Total couvertures (en milliards d'USD)	16,8 ⁽¹⁾	15,6 ⁽¹⁾	12,4	8,5	4,5	3,0	60,8
Cours à terme (en USD) ⁽²⁾							
€/USD	1,35	1,39	1,40	1,41	1,42	1,42	
£/USD	1,73	1,85	1,69	1,60	1,64	1,71	

(1) Dont 0,9 milliard USD et 1,0 milliard USD d'options de vente en 2010 et 2011, respectivement.

(2) Options exclues.