

LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS DANS LE CONTEXTE DE LA CRISE FINANCIÈRE ACTUELLE



Le contexte

La crise affectant le remboursement des prêts hypothécaires aux Etats-Unis dits "subprime" s'est répercutee bien au-delà de ce pays du fait des processus du refinancement de ces prêts, grâce notamment à leur titrisation, qui a permis leur large diffusion. Au-delà des pertes subies par les porteurs de ces actifs, il en est résulté une restriction du crédit offert par les prêteurs, à l'origine d'une diminution des acheteurs et des cours.

Un document préparé par le GPPC⁽¹⁾ vise à rappeler les dispositions des normes IFRS applicables à la détermination de la juste valeur des instruments financiers et à attirer l'attention sur la spécificité de leur mise en œuvre dans le contexte de la crise financière. Le document vise plus particulièrement :

- les entités directement affectées par la défaillance des débiteurs de prêts hypothécaires ;
- les entités détentrices d'actifs financiers, affectés indirectement du fait de la réduction de l'offre de crédit et de l'illiquidité de certains marchés (absence d'acheteurs).

Comment déterminer la juste valeur ?

Les paragraphes 48 A, AG 69 à AG 82 de la norme IAS 39 hiérarchisent les modes de détermination de la juste valeur. A chaque fois qu'il existe des cours sur un marché actif, ces cours constituent le meilleur reflet de la juste valeur et doivent être utilisés. A défaut, l'entité utilise une technique de valorisation, avec pour but d'obtenir ce qu'aurait pu être le prix si une opération équilibrée dans un contexte normal avait pu avoir lieu.

La déqualification éventuelle des marchés actifs

Pour qu'un marché soit considéré comme actif, selon la norme IAS 39 (AG 71), il convient que les cours (i) soient immédiatement et régulièrement rendus disponibles par la bourse en cause ou par des négociants, courtiers, organisations professionnelles, services de fixation de prix ou autorités de régulation, (ii) reflètent des opérations de marché réelles, récurrentes et équilibrées.

La réduction du nombre d'opérations sur un marché ne signifie pas que le marché cesse d'être actif et que les opérations observées résultent de ventes effectuées de manière forcée, compte tenu de la situation des vendeurs, car la définition d'un marché actif n'implique pas la stabilité du volume d'opérations sur le marché.

Le déséquilibre d'un marché, par exemple du fait de la raréfaction des acheteurs par rapport aux vendeurs, ne doit pas permettre de conclure systématiquement que les opérations qui ont lieu sont effectuées de manière contrainte ou désespérée. L'interruption des opérations sur un marché actif pendant une période courte n'entraîne pas non plus automatiquement la déqualification de ce marché en tant que marché actif.

C'est donc de manière très restrictive que les auteurs envisagent l'hypothèse qu'un marché actif puisse être déqualifié.

L'utilisation de technique de valorisation

Lorsque, à défaut de disposer d'un marché actif, la juste valeur est déterminée grâce à une technique de valorisation, il y a lieu de tenir compte de l'évolution des paramètres observés sur le marché. En l'occurrence, il conviendra de prendre en considération l'accroissement des spreads de crédit des émetteurs d'instruments de dettes et du risque d'illiquidité du marché engendré par la raréfaction des acheteurs.

Même en l'absence de référence de marché actif, le paragraphe AG 74 de la norme IAS 39 prescrit de tenir compte des prix observés sur le marché lors de la mise en œuvre du modèle de valorisation. Le paragraphe AG 76 indique qu'il y a lieu de confronter périodiquement les résultats provenant de la technique de valorisation, aux prix observés à l'occasion d'opérations de marché portant sur des instruments similaires.

Les évaluations effectuées par des tiers

La confiance dans une évaluation effectuée par un tiers, tel qu'un courtier ou

un service spécialisé, pour un instrument non coté sur un marché actif, dépendra de la manière dont ce tiers aura procédé et de la conformité de la méthode aux prescriptions de la norme IAS 39. Le document énonce une série de points d'attention pour s'assurer de cette conformité.

L'évaluation de la juste valeur des dettes

Lorsque des dettes sont évaluées au bilan à la juste valeur (instruments dérivés, dettes évaluées de cette manière sur option ou dettes de transaction), et pour l'information en annexe sur la juste valeur des dettes comptabilisées au coût amorti, il y a lieu de prendre en compte l'augmentation du spread de crédit de l'émetteur, ce qui peut aboutir à réduire la juste valeur des dettes.

3

L'information à fournir dans les comptes

En matière d'information, la norme IFRS 7 demande de mentionner les aspects permettant d'apprécier l'importance des instruments financiers pour l'entité, ainsi que les risques qu'ils engendrent et la manière dont ces risques sont gérés. Certaines informations à fournir selon la norme IFRS 7 apparaissent particulièrement pertinentes dans le contexte de la crise financière actuelle. On peut citer plus particulièrement :

- pour les actifs financiers (prêts et créances) ainsi que pour les dettes financières, évalués à la juste valeur avec comptabilisation en résultat des ajustements de valeur, les ajustements de juste valeur provenant des changements dans le risque de crédit (§ 9 et 10) ;
- les méthodes et hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur : cours sur des marchés actifs, utilisation de techniques de valorisation, effets des changements éventuels dans les hypothèses lorsque les techniques de valorisation ne sont pas confortées par des observations sur les marchés.

1. Le Global Public Policy Committee (GPPC) est un groupe de consultation constitué par les six plus grands réseaux de cabinets d'audit.

Benoît LEBRUN
Associé KPMG