

Bâle II et IAS 39: Les nouvelles exigences en fonds propres réglementaires des banques et l'évaluation en juste valeur des instruments financiers

Dominique Lacoue-Labarthe[‡]

Les crises bancaires systémiques ont longtemps été considérées dans les pays industrialisés comme inopportunes et désastreuses parce qu'elles affectent non seulement des banques illiquides et insolubles, mais aussi des banques solvables devenues illiquides par contagion des ruées de déposants. L'intervention du prêteur en dernier ressort, en général la banque centrale éventuellement assistée d'un club solidaire de banquiers de la place, suffisait à restaurer la stabilité financière, tandis que la restructuration et la reprise des établissements en mauvaise condition permettaient l'assainissement et la consolidation de l'industrie bancaire. La généralisation des systèmes publics d'assurance (ou de garantie) des dépôts a permis d'écartier, hors choc totalement exogène¹, la menace d'un effondrement du système des paiements et du crédit d'un pays. On a observé cependant qu'ainsi protégées, les banques ont été incitées à prendre plus de risques et les défaillances d'établissements insolubles se sont multipliées ces dernières décennies². Elles ont ainsi fait peser des menaces sur la stabilité financière. Les coûts supportés par l'agence d'assurance dépôt ou par l'Etat pour compenser les dommages aux déposants et à l'économie ont atteint des montants exorbitants, souvent plusieurs points de pourcentage du PIB de ces pays.

Ces dysfonctionnements ont montré que la solvabilité des banques assurées doit être surveillée par les autorités de régulation avec la préoccupation constante de détecter précocement les changements de leur profil de risque. C'est dans cette optique que s'est fait jour la nécessité d'inventer une nouvelle politique prudentielle plus soucieuse de moduler le besoin en fonds propres réglementaires des banques en fonction de leurs risques, plus exigeante en matière de publication d'informations sincères et pertinentes destinées aux investisseurs (y compris les déposants), et plus rigoureuse dans le respect de la conformité des

‡ Professeur à l'université Montesquieu-Bordeaux IV, directeur du GRAPE-UMR CNRS 5113. dll@u-bordeaux4.fr

¹ Le 11 septembre 2001, la destruction des banques et des firmes de courtage logées dans les tours du World Trade Center a instantanément paralysé le système des paiements des Etats-Unis et ainsi ouvert une crise systémique sans précédent. Il ne s'est pourtant produit aucune ruée sur les autres banques car le Système fédéral de réserve a immédiatement ouvert les lignes de crédit suffisantes pour qu'aucun établissement bancaire ou financier ne se trouve mis en difficulté par la défaillance des banques détruites. La Banque centrale européenne, la Banque du Canada et la Banque du Japon, agissant de concert, ont eu la même attitude de prêteur en dernier ressort que la Fed.

² Parmi les crises bancaires non systémiques, mais néanmoins graves, de ces dernières décennies, on peut citer les faillites de caisses d'épargne et de banques aux Etats-Unis dans les années 1980, avec la déconfiture de l'agence d'assurance des dépôts, la FSLIC-Federal Savings and Loan Insurance Corporation, en 1989. La crise bancaire des pays nordiques en 1991, les défaillances de banques nationales et d'institutions financières spécialisées en France de 1992 à 1999, sont aussi des cas d'insolvabilité sans ruée des déposants ni contagion d'un établissement à l'autre. Sur le cas français, on peut se reporter à D. Lacoue-Labarthe, *Les banques en France – Privatisation, restructuration, consolidation*, Paris, Economica, 2001, 434 p.

pratiques bancaires avec les règles édictées par les autorités de supervision et de contrôle. L'ensemble de ces préoccupations conduit à une question clé, celle de la possibilité d'observer à tout instant la juste valeur de la banque. Sans cette information, il serait vain d'espérer responsabiliser les investisseurs qui peuvent exercer une discipline de marché et limiter l'indulgence des régulateurs envers des institutions insolubles artificiellement entretenues par des recapitalisations coûteuses pour les contribuables.

En régime permanent, une réglementation prudentielle, comptable et déontologique stable fait partie des contraintes auxquelles les banques doivent s'adapter. Comme elles y sont toutes soumises, les conditions concurrentielles ne subissent pas de distorsion de ce fait, et les coûts de la régulation peuvent être pris en charge grâce aux gains d'efficacité réalisés par les établissements. En revanche, les changements des dispositifs de régulation sont plus difficiles à aborder, surtout quand ils s'opèrent dans les trois registres à la fois. C'est la situation que vivent aujourd'hui les banques de l'Union européenne (ainsi que les autres intermédiaires financiers dans l'industrie du titre ou l'assurance) et elles disent souffrir d'une série de réformes complexes et coûteuses.

Ces réformes comprennent trois volets complémentaires et concomitants: d'abord la mise en œuvre de nouvelles exigences en fonds propres (*capital adequacy*), à la suite de l'accord de Bâle II et de la directive européenne CAD III³; puis l'adoption des nouvelles normes comptables, notamment les IAS 32 et 39, relatives à l'évaluation en juste valeur (*full fair value*) des instruments financiers du portefeuille bancaire et l'intégration dans le bilan des instruments dérivés; enfin, la réforme de la fonction de conformité (*compliance*) et de la déontologie des pratiques de gestion. Par bonheur, ces profonds changements dont l'effet est parfois encore bien incertain, interviennent dans une période où les banques enregistrent une progression exceptionnelle de leurs profits, ce qui rend pour elles les changements en cours sans nul doute moins douloureux.

Le recalibrage prudentiel et la réforme comptable⁴ qui doivent s'opérer simultanément ne sont pas faciles à définir et à mettre en œuvre. L'environnement et les comportements financiers ont beaucoup changé depuis vingt ans aussi bien aux Etats-Unis que dans l'Union européenne⁵. Les innovations financières ont effacé les distinctions entre les instruments financiers et ont conduit au développement de marchés pour des instruments qui étaient traditionnellement considérés comme illiquides et non échangeables. Les raisons pour lesquelles la banque, l'industrie du titre et l'assurance recevaient chacune un traitement prudentiel et comptable particulier ont disparu dans la mesure où elles remplissent souvent les mêmes fonctions économiques et où elles utilisent les mêmes instruments financiers. De plus, comme les institutions financières ont augmenté la gamme des services qu'elles fournissent, des systèmes comptables mixtes se sont développés qui, à long terme, ne semblent pas durables.

³ *Capital adequacy directive* ou *Capital requirement directive*.

⁴ La réforme de la fonction de conformité et de la déontologie est exposée dans une étude de la Commission bancaire, *La fonction de conformité au sein des établissements de crédit et des entreprises d'investissement*, juin 2004, disponible à l'adresse http://www.banque-france.fr/fr/supervi/supervi_banc/etudeng/etudeng.htm. Cette question n'est pas abordée dans la présente communication, qui est centrée sur l'impact des réformes sur les seuls établissements de crédit.

⁵ L'ouvrage de F.S. Mishkin, Ch. Bordes, P-C. Hautcoeur & D. Lacoue-Labarthe, *Monnaie, banque et marchés financiers*, Paris, Pearson, 2004, 920 p. analyse et compare de manière approfondie ces changements aussi bien aux Etats-Unis que dans l'Union européenne.

Avec l'augmentation des activités liées à la négociation d'actifs liés aux marchés financiers, le cadre comptable a été modifié pour permettre une évaluation en valeur de marché de tous les instruments détenus à des fins de négociation. Mais la coexistence dans les comptes de la banque d'actifs évalués au coût historique et d'actifs évalués en valeur de marché n'est plus praticable à partir du moment où les banques gèrent de manière intégrée le portefeuille de placement et le portefeuille de négociation. Les instruments de négociation sont en effet devenus le moyen normal de couvrir le risque de taux d'intérêt du portefeuille de placement.

Plus important encore, le recours accru des institutions financières aux contrats sur produits dérivés, qui étaient dans la plupart des pays considérés comme des engagements hors-bilan, a contribué à élargir l'écart entre l'information contenue dans les états financiers et le véritable profil de risque des institutions déclarantes. Les banques centrales et les autorités de contrôle elles-mêmes manquent d'information sur la distribution réelle des risques qui résulte de l'utilisation intensive des produits dérivés comme les options et les dérivés de crédit. Les exigences de publication actuelles sont largement insuffisantes pour combler ce manque d'information. Une amélioration du contenu en qualité, en cohérence et en information des états financiers semble par conséquent nécessaire pour rendre compte de l'environnement financier et pour permettre un contrôle approprié de la gestion des dirigeants par les investisseurs et les régulateurs. Pour autant, il n'est pas certain que la réforme comptable proposée consistant à généraliser le principe d'évaluation en juste valeur à tous les instruments financiers soit la solution techniquement la mieux adaptée et politiquement la plus opportune.

Les développements suivants sont consacrés à un exposé non technique et à une mise en perspective générale des nouvelles exigences en fonds propres réglementaires et des problèmes liés à la mise en œuvre d'une comptabilité des instruments financiers en juste valeur dans les banques⁶.

1. L'accord Bâle II et la directive européenne CAD III relatifs aux exigences en fonds propres réglementaires

La supervision bancaire et le contrôle prudentiel⁷ s'efforcent d'assurer la solidité et la stabilité financières. C'est pourquoi, le Comité de Bâle, comme l'Union européenne, se sont attachés à réformer l'une des dispositions du contrôle prudentiel les plus importantes, l'adéquation des fonds propres des établissements de crédit en réponse à l'augmentation des risques qu'ils

⁶ L'étude n'aborde que l'impact des réformes sur les établissements de crédit ; les effets sur l'industrie du titre et sur l'assurance ne sont pas évoqués.

⁷ Voir le dossier "Bâle II : genèse et enjeux", *Revue d'économie financière*, n°73, 3-2003. Sur l'origine de la réglementation des fonds propres bancaires, D. Lacoue-Labarthe, "L'évolution de la supervision bancaire et de la réglementation prudentielle (1945-1996)" *ibid.*; sur les développements qui ont conduit à l'accord de 2004, Armand Pujal, "De Cooke à Bâle II", *ibid.* Un exposé synthétique du dispositif est disponible à l'adresse de la Banque centrale européenne <http://www.banque-france.fr/fr/eurosys/europe/bce/2.htm>. "Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres: principales caractéristiques et implications", *Bulletin mensuel*, janvier 2005.

prennent et de ceux auxquels ils sont exposés. C'est l'objet du Nouvel accord de Bâle adopté par le G-10 le 26 juin 2004.⁸

Pour sa part, la Commission européenne se propose de transposer cet accord dans la réglementation prudentielle harmonisée du marché unique des services financiers au moyen de la proposition de directive, dite CAD III, présentée le 14 juillet 2004⁹, qui amende la directive bancaire codifiée (2000/12/CE) et la directive d'adéquation des fonds propres (93/6/CEE) des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Des directives européennes de 1989 ont, pour l'essentiel, inscrit dans le droit communautaire les recommandations du Comité de Bâle adoptées en 1988 (le ratio Cooke) et instauré le ratio européen de solvabilité qui est devenu obligatoire pour tous les établissements de crédit à la fin 1992. La Commission européenne a ensuite adopté des directives sur l'adéquation du capital en 1993 (traitement du risque de marché) et en 1996 (couverture des risques des entreprises d'investissement) qui complétaient le dispositif initial.

Mais pour utiles qu'elles aient été, ces dispositions ont vieilli. On a fait valoir que la réglementation du capital devait évoluer avec les pratiques de l'industrie bancaire, afin d'assurer la sécurité et la solidité des institutions. De nombreuses critiques se sont élevées contre le ratio Cooke de 1988 et le ratio de solvabilité européen. La classification des risques en quatre catégories seulement en fonction de l'origine géographique et de la nature de l'emprunteur, et les pondérations de risque fixes correspondantes ne tenaient pas suffisamment compte de la qualité réelle des actifs du bilan ou des crédits. De plus, il était possible pour les établissements de procéder à des arbitrages entre les risques potentiels. Pour réduire leur charge en immobilisation de fonds propres, les banques n'hésitaient pas à préférer acquérir des actifs réputés sans risques (les titres de dette souveraine émis par les Etats des pays émergents, par exemple), plutôt que continuer à accorder des crédits à des projets supposés plus risqués parce que portés par des entreprises privées. Les nouvelles techniques de diminution des risques n'étaient pas prises en compte (dérivés sur les risques de crédit, titrisation des crédits, etc.). Les durées, la diversification des portefeuilles n'étaient pas intégrées. Les risques opérationnels étaient ignorés.

Pour renforcer la stabilité financière, l'ambition de la nouvelle directive est de mieux prendre en compte la complexité accrue de l'activité bancaire, les nouvelles techniques de gestion des risques et de faire dépendre les exigences en fonds propres plus étroitement des risques économiques (risque de crédit, risque de marché, risque opérationnel). Un objectif est de responsabiliser davantage les établissements en leur offrant la possibilité, par leur libre appréciation, ainsi que le calcul économique, le choix entre plusieurs options pour établir le minimum de fonds propres nécessaires à la couverture de leurs pertes. Pour l'estimation des risques de défaut, il est fait appel au concours des agences de notation privées. Les banques qui utilisent des instruments modernes de contrôle interne pour gérer leurs risques sont récompensées par des exigences réglementaires en fonds propres relativement moins élevées. Les obligations de publier les informations sur le portefeuille de risques, les modèles de

⁸ Nouvel accord de Bâle, Bâle II, sur les fonds propres conclu par les gouverneurs des banques centrales et les responsables de la supervision et du contrôle bancaires des pays du G-10, le 26 juin 2004. Le premier accord de Bâle est celui qui, en 1988, a créé le ratio Cooke.

⁹ Le document de la Commission européenne COM(2004) 486 final, est une version provisoire de la directive CAD III soumise à discussion et commentaires en attendant son examen par le Parlement européen dans le courant de l'année 2005. Le projet de directive se trouve à l'adresse de la Direction générale du marché intérieur www.europa.eu.int/comm/internal_market/regcapital/index_fr.htm

gestion du risque et la dotation en capital sont renforcés en vue d'une plus grande transparence. Le marché doit jouer un rôle d'instance de surveillance en complément ou même en substitution des régulateurs institutionnels et il peut également sanctionner la banque.

1.1. L'architecture générale de l'accord Bâle II

Le dispositif repose sur trois piliers (tableau 1) : exigences minimales de fonds propres, surveillance par les autorités prudentielles, transparence et discipline de marché.

Au cœur des préoccupations des régulateurs, la surveillance des fonds propres de la banque est le point stratégique, car l'ensemble des incitations et du comportement de la firme bancaire en dépend. En effet, le coefficient de fonds propres (fonds propres/actifs) protège la banque du risque d'insolvabilité ; son inverse est le multiplicateur de fonds propres (*EM-equity multiplier*). En outre, le montant de fonds propres sert à exprimer la rentabilité de l'investissement pour les actionnaires à travers le coefficient de rentabilité (ROE- *return on equity*). Ces deux coefficients sont liés l'un à l'autre, pour un coefficient de rendement donné (ROA- *return on assets*), à travers la relation¹⁰:

$$\frac{\text{profit net après impôt}}{\text{fonds propres}} = \frac{\text{profit net après impôt}}{\text{actifs}} \times \frac{\text{actifs}}{\text{fonds propres}}$$

qui conduit, en utilisant les définitions précédentes, à l'équation équivalente:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{EM}$$

Illustration numérique: supposons deux banques dont le portefeuille d'actifs est égal (100 millions), l'une insuffisamment dotée en fonds propres (4 millions), l'autre bien capitalisée (10 millions). La première a un multiplicateur de fonds propres de $100 / 4 = 25$, la deuxième un ratio de fonds propres de $100 / 10 = 10$. Imaginons, pour simplifier, que les deux banques aient été gérées de manière identique de façon qu'elles aient obtenu le même rendement sur les actifs, mettons 1%. Le coefficient de rentabilité (ROE) de la banque fortement capitalisée est égal à $1\% \times 10 = 10\%$, tandis que celui de la banque faiblement capitalisée est égal à $1\% \times 25 = 25\%$.

Les actionnaires de la banque faiblement capitalisée gagnent donc plus de deux fois la rentabilité de la banque bien capitalisée. Il est alors évident que les actionnaires (propriétaires) d'une banque peuvent vouloir qu'elle ne détienne pas trop de capital. Compte tenu du coefficient de rendement des actifs (ROA), plus les fonds propres sont faibles, plus la rentabilité des propriétaires est élevée. Ces derniers sont donc incités par l'imposition d'un coefficient minimum de fonds propres à pousser la banque à prendre des risques supplémentaires pour rétablir sa rentabilité. Pour éviter cette incitation négative, le régulateur

¹⁰ Mishkin *et alii*, 2004, chapitre 9, p. 249 s.

doit pondérer les actifs par leur risque et moduler en conséquence la charge de fonds propres qui doit leur être rapportée. C'est l'objet du ratio de fonds propres pondérés des risques que Bâle II et CAD III s'efforcent de définir.

(i) Pilier 1. Les exigences minimales en fonds propres

L'ancien ratio minimum de fonds propres ne couvrait que deux types de risques dans la définition des actifs pondérés, le risque de crédit et le risque de marché. L'accord Bâle II comporte des changements substantiels du traitement du risque de crédit, le maintien inchangé du dispositif de 1996 sur le risque de marché et l'introduction explicite du risque opérationnel qui conduit à inclure une mesure de ce risque au dénominateur du ratio de fonds propres d'une banque.

Tableau 1. Les trois piliers de l'accord Bâle II

Bâle I		
Harmonisation des bases juridiques en matière de surveillance bancaire Coefficient minimum de fonds propres de 8% uniforme à l'échelle internationale		
Bâle II		
Pilier 1 Exigences minimales de fonds propres <ul style="list-style-type: none"> • Risque de crédit (nouvelles approches de calcul) • Risque de marché (inchangé) • Risque opérationnel (nouveau) 	Pilier 2 Surveillance par les autorités prudentielles <ul style="list-style-type: none"> • Evaluation des risques et dotation en capital spécifiques à chaque banque • Communication plus soutenue et régulière avec les banques 	Pilier 3 Transparence et discipline de marché <ul style="list-style-type: none"> • Obligation accrue de publication de la dotation en fonds propres • Obligation de publication des méthodes d'évaluation des risques

Un aspect novateur du premier pilier est la sensibilité au risque de crédit de la dotation en fonds propres qui tient aussi compte de la solvabilité de l'emprunteur et de la qualité des garanties qu'il apporte. En premier lieu, les banques ont le choix entre trois options pour déterminer le niveau de fonds propres requis ; elles peuvent utiliser d'une part les évaluations externes d'agences de notation reconnues (approche standardisée) et d'autre part leurs modèles de notation interne (approche NI) en adoptant une approche simple ou complexe. En deuxième lieu, les exigences minimales de fonds propres dépendent de la catégorie de

contrepartie correspondante et de ses risques spécifiques : grandes entreprises, Etats et administrations publiques, banques, particuliers et petites entreprises, et participations.

(a) La dotation en fonds propres pour le risque crédit

Les notions de base des trois méthodes d'évaluation disponibles sont présentées ici succinctement. Les modalités d'application sont contenues dans les documents originaux de la Commission. Ils ont aussi fait l'objet de nombreux commentaires par les agences de notation, les cabinets de conseil, les départements de la recherche des grandes banques etc.

L'approche standardisée.

La pondération des risques est plus diversifiée que dans le ratio Cooke puisqu'elle est désormais échelonnée sur la base des notations externes d'agences de *rating* reconnues. On donne ici un exemple de calcul du capital minimum :

Tableau 2. Les exigences en fonds propres réglementaires (Illustration numérique)

Notation/ pondération du risque						
	AAA/AA	A+/A-	BBB+/BBB-	BB+/B-	Inférieur à B-	Sans notation
Etat	0	20	50	100	150	100
Banques	20	50	50	100	150	50
Entreprises	20	50	100		150	100
Particuliers						75

p pondération du risque
A actif
APR, actif pondéré du risque (*risk weighted asset*)
FPR, fonds propres réglementaires (*regulatory capital*)

$$p \times A = APR \quad \text{tel que} \quad 8\% \times APR = FPR$$

Source : Commission européenne, 3^e document consultatif

En fonction des pondérations de risque définies par le Comité de Bâle et de la notation attribuée par les agences de notation (ici, les *ratings* proposées par Standard & Poor's), une banque devrait couvrir un prêt d'1 million d'euros, accordé à une entreprise notée A (pondération du risque à 50%), par un montant de fonds propres égal à 40 000 euros (8% de 500 000 euros pondérés du risque).

Si la notation de la société emprunteuse est inférieure à BB-, le crédit doit être pondéré à 150% et couvert à hauteur de 120 000 euros (8% de 1 500 000 euros). Si l'entreprise n'a pas de notation externe, ce qui est le cas des PME, la banque doit appliquer une pondération de 100% et constituer une couverture de 80 000 euros comme c'est le cas dans la réglementation actuellement en vigueur. Toute une série d'autres cas sont traités de façon particulière.

L'approche notation interne (NI)

C'est la deuxième façon d'évaluer le risque de crédit sur la base, cette fois, des évaluations ou notations internes des banques. Cette méthode est réservée aux établissements disposant d'un savoir faire reconnu par leurs autorités de contrôle en matière de mesure et de gestion des risques. Pour calculer la pondération du risque, la banque doit calculer cinq paramètres pour chaque crédit (sauf pour les particuliers).

- *La probabilité de défaillance (PD)*. Standard & Poor's pose qu'un défaut est enregistré lors de la première occurrence d'un non paiement face à une obligation financière, quelle qu'elle soit. Seuls sont exclus les contentieux de type commercial et les retards de paiement ne dépassant pas un certain délai de grâce coutumier. Les conditions du défaut sont plus larges pour le Comité de Bâle : il est improbable que l'emprunteur puisse faire face à ses obligations ; ou bien, un évènement de crédit s'est produit sur une obligation de l'emprunteur (provision ou rééchelonnement de la dette) entraînant le report ou l'annulation des paiements des intérêts ou du principal échus avec un retard supérieur à 90 jours ; ou encore, l'emprunteur a déposé son bilan. Quoi qu'il en soit, la probabilité de défaut mesure la probabilité d'occurrence d'un défaut sur une contrepartie donnée dans un horizon donné. Cette probabilité n'est généralement pas mesurée directement (faute d'un nombre suffisant d'observations) mais par le biais d'une notation donnée par la banque.

- *L'exposition en cas de défaut (ECD)*¹¹, Elle correspond au montant dû par la contrepartie au moment où elle fera défaut sur un engagement donné à un horizon correspondant à celui utilisé pour la probabilité de défaut. Pour un prêt, il s'agit du capital restant dû à l'horizon considéré et éventuellement des intérêts courus non échus au même moment. Pour une opération de négociation, il s'agit de la valeur de marché de l'actif ou de l'instrument, si elle est positive au moment du défaut.

- *Le taux de recouvrement (TR)*. Il mesure la part du montant de l'exposition au moment du défaut que la contrepartie sera à même de rembourser. Ce taux s'applique à un engagement donné et il dépend fortement de sa séniorité (les plus anciens sont remboursés en premier, les juniors le sont en dernier).

- *Le taux de perte en cas de défaut (PCD)*¹², Il est défini simplement comme le complémentaire du taux de recouvrement.

- *La durée du crédit (M)*¹³, Il s'agit du délai imparti à l'emprunteur pour honorer ses engagements.

¹¹ *EAD - exposure at default.*

¹² *LGD - loss given default.*

¹³ *EM - effective maturity.*

Les variables définies permettent de quantifier la perte moyenne attendue sur un engagement et à un horizon donné. En cas de défaut, la perte constatée serait égale à l'exposition au moment du défaut diminuée du recouvrement, soit

$$\text{Perte en cas de défaut} = \text{ECD} \times (1 - \text{TR}) = \text{ECD} \times \text{PCD}$$

La perte moyenne attendue sera donc

$$\text{Perte moyenne attendue} = \text{ECD} \times \text{PCD} \times \text{PD}$$

Cette perte moyenne attendue n'a généralement de sens que si elle est calculée sur un portefeuille entier ; en effet, sur une ligne individuelle, la perte calculée ne sera jamais réalisée.

Ces paramètres sont ensuite pris en considération dans les fonctions utilisées pour le calcul des actifs pondérés du risque, fonctions prescrites par les dispositions réglementaires et variant selon la catégorie du débiteur. Bâle II prévoit une formule spécifique de pondération du risque pour les crédits aux Etats, entreprises et banques, une autre pour les crédits aux PME (moins de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires), et trois formules pour les prêts aux particuliers (immobilier résidentiel, cartes de crédit, prêts personnels). Là encore, une couverture en fonds propres est requise.

Le régulateur a défini deux variantes pour les différentes catégories de débiteurs.

- Dans *l'approche NI simple*¹⁴ la banque estime elle-même la probabilité de défaillance de ses débiteurs et utilise les valeurs fournies par l'autorité de contrôle pour les autres paramètres de calcul des risques.

- Dans *l'approche NI complexe*¹⁵ les cinq paramètres sont évalués par la banque elle-même.

Illustration numérique : un crédit d'1 million d'euros accordé à une entreprise notée BBB est pondéré à 17,4% pour un taux de perte estimé de 10%, et à 87,1% pour un taux de perte de 50%. Les actifs pondérés du risque s'élèveront à 174 000 euros dans le premier cas et à 871 000 dans le second. ; 8% de ces sommes devront être couverts par des fonds propres, soit respectivement 13 920 et 69 680 euros. A titre de comparaison, l'approche standardisée, de même que Bâle I, exigeraient dans ce cas une couverture en fonds propres de 80 000 euros.

Bien entendu, cet exemple ne suffit pas pour conclure que le nouveau dispositif est, en toute circonstance, moins coûteux en fonds propres pour la banque, tant le nombre de combinaisons possibles des paramètres est élevé.

¹⁴ *F-IRB, Foundation internal ratings based*

¹⁵ *A-IRB, Advanced internal ratings based approach*

(b) Le risque opérationnel

La réalisation de ce risque se caractérise par des pertes résultant de carences ou de défauts imputables à des procédures, personnels et systèmes internes ou à des événements extérieurs. On a élaboré pour couvrir ce risque une nouvelle approche pour le calcul des fonds propres réglementaires. Comme pour le risque de crédit, trois approches sont offertes aux banques.

- Dans *l'approche indicateur de base*, la mesure du risque opérationnel représente le produit brut annuel moyen de la banque sur les trois dernières années ; cette moyenne multipliée par un facteur de 0,15 fixé par le régulateur produit l'exigence de fonds propres. Les banques qui adoptent ce mode de calcul doivent se conformer à un code de bonnes pratiques¹⁶.

- Dans *l'approche standardisée*, le produit brut sert toujours à mesurer l'ampleur des activités d'une banque et donc la taille probable de son exposition correspondante au risque opérationnel. La banque doit toutefois calculer l'exigence de fonds propres métier par métier, en multipliant le produit brut par les facteurs spécifiques respectifs déterminés par le régulateur.

- Enfin, dans *l'approche de mesure complexe*¹⁷ (AMC), les établissements peuvent recourir à leur propre méthode pour évaluer leur exposition pour autant qu'elle soit suffisamment exhaustive et validée par les autorités de contrôle.

(ii) Pilier 2. La surveillance prudentielle

Le deuxième pilier de la directive se fonde sur un ensemble de principes directeurs qui soulignent la nécessité pour les banques d'évaluer l'adéquation de leurs fonds propres en regard de leurs risques globaux et, pour les autorités de contrôle, d'examiner ces évaluations et d'entreprendre à temps toute action correctrice appropriée. L'efficacité à la fois de la gestion bancaire et de la régulation bancaire en dépend.

En particulier, pour faire face à un retournement de conjoncture ou à un choc extérieur, les banques utilisant l'approche NI complexe du risque de crédit sont tenues de procéder à des simulations de crise et à des tests de scénarios extrêmes suffisamment prudents pour estimer leur capacité de résistance et leur propre résilience. Si leur niveau de fonds propres paraît ne pas constituer une protection adéquate, les autorités de contrôle peuvent demander à ces banques de réduire leurs risques.

Par ailleurs, l'analyse par les banques de la concentration des risques et le traitement des risques résiduels liés à l'utilisation de sûretés, de garanties et dérivés de crédit font l'objet d'une surveillance prudentielle particulière. Ce volet aborde des concepts avancés comme le degré de transfert des risques et précise le traitement des clauses de rachat anticipé et des mécanismes de remboursement anticipé. Il indique en outre quelle attitude les régulateurs

¹⁶ Basle Committee, *Sound practices for the management and supervision of operational risk*, février 2003.

¹⁷ AMA—Advanced measurement approach.

pourraient adopter dans le cas où il apparaîtrait qu'une banque a apporté un soutien implicite, non contractuel, à une structure de titrisation (cf. le rôle de certaines banques dans l'affaire Enron).

(iii) Pilier 3. La discipline de marché

Le Comité de Bâle et la Commission européenne ont cherché à favoriser la discipline de marché en élaborant un ensemble d'exigences de publication d'informations permettant aux acteurs du marché d'évaluer dans la transparence, les principales données relatives au profil de risque d'une banque et à son niveau de capitalisation. Parmi ces données figurent des informations relatives au contrôle interne mis en œuvre par les banques tant pour le risque de crédit que pour le risque de marché et le risque opérationnel. La communication financière est donc l'instrument privilégié de la discipline de marché.

Un autre élément est la nécessité pour le dispositif de publication d'information de s'aligner sur les normes comptables nationales. Etant donné leur diversité, un effort d'harmonisation internationale est engagé par l'IASB-International Accounting Standards Board, (le Conseil international des normes comptables) et les recommandations du Comité de Bâle visent à s'articuler avec cette démarche. Les *International accounting standards* sont des normes de qualité comptable qui ne sont pas conçues a priori pour satisfaire des exigences prudentielles. Si elles ont déjà été adoptées par la Commission européenne en 2003, les normes en cours d'examen concernant les banques, l'IAS 32 et l'IAS 39 relatives aux instruments financiers, doivent s'appliquer dès 2005 mais leur contenu n'est pas définitivement arrêté.

1.2. Avantages et critiques du nouveau dispositif

D'après les promoteurs du nouveau dispositif prudentiel¹⁸, les exigences d'adéquation auront des conséquences positives en Europe. Sur le plan macro-économique, il en résultera une augmentation du PIB de l'UE de 0,07%. Au niveau des institutions de crédit, la directive conduira à une diminution des exigences de capital de quelque 5%, soit environ 90 milliards d'euros qui se traduiront par une augmentation annuelle de leurs profits de 10 à 12 milliards d'euros. La généralisation de ces normes dans l'Union n'entraînera ni inconvénients particuliers pour les petites institutions de crédit, ni handicap de compétitivité pour l'ensemble des établissements financiers européens. Une telle avalanche de bonnes nouvelles devrait naturellement convaincre les plus sceptiques que la nouvelle directive CAD III sera bénéfique.

¹⁸ La DG du marché intérieur de la Commission européenne a procédé à des simulations et analyses avec le concours de la firme de consultants indépendants PriceWaterhouseCoopers Risk Management. Le rapport *Study on the financial and macroeconomic consequences of the draft proposed new capital requirements for banks and investment firms in the EU*, Markt/2003/02/F, du 8 avril 2004, est accessible à l'adresse : www.europa.eu.int/comm/internal_market/regcapital/docs/studies/2004-07_ifqis_en.pdf

Les critiques ne contestent pas directement les résultats des simulations qui ont, en effet, de bonnes probabilités de réalisation. Elles portent plutôt sur des défauts internes du dispositif retenu : la complexité, la procyclicité, l'insuffisance de la discipline de marché.

(i) Complexité et inutilité (?)

Les Etats-Unis, relativement réticents face au ratio de Bâle, ont fait savoir¹⁹ qu'ils n'appliqueront les nouveaux ratios qu'à une dizaine de grandes banques à activité internationale importante. En revanche, ils conserveront leur propre ratio de fonds propres ajusté des risques, obligatoire pour tous les établissements contrôlés par les agences fédérales, depuis la mise en œuvre de la PCA-*prompt corrective action*, l'action coercitive précoce, dans le cadre du Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act de 1991.

Le nouveau dispositif Bâle II est jugé trop compliqué parce que beaucoup de banques sont incapables de mettre en œuvre les techniques avancées de mesure du risque et qu'elles devront continuer à utiliser les méthodes standard. Quand bien même elles pourraient accéder aux calculs complexes, est-il sain de favoriser une sorte de compétition entre les établissements pour proposer des évaluations de risque plus favorables aux emprunteurs, de nature à les inciter à dépenser des ressources pour arbitrer entre ces estimations ? Un arbitrage entre les estimations de probabilité de défaut sera créateur de risque moral supplémentaire et de conflits d'intérêts potentiels dans les départements bancaires chargés de ces recherches.

Le nouveau système est aussi jugé inutile. Les banques de proximité qui n'ont pas d'activité internationale continueront à appliquer les méthodes standardisées. Quant aux banques de plus grande taille, dès lors que leur capitalisation est déjà surveillée et que le niveau moyen des plus grands établissements s'établit à plus de 13%, les nouveaux instruments seront redondants puisqu'ils ont déjà été utilisés par les banques pour augmenter spontanément leur capital au-delà des exigences réglementaires.

(ii) Procyclicité

Le nouveau ratio de solvabilité repose sur une plus grande sensibilité des exigences en fonds propres aux risques liés à l'activité bancaire. Tout en permettant une analyse plus fine du risque de crédit, ce principe peut engendrer une variabilité excessive du ratio aux fluctuations cycliques de l'activité économique. Il y aurait alors, si cette hypothèse était vérifiée, conflit entre l'objectif d'amélioration de la gestion du risque et l'objectif macro économique de maintien de la stabilité financière.

Avec un ratio de solvabilité sensible au risque, la procyclicité²⁰ se définit comme une variabilité accrue du niveau des exigences en fonds propres puisque ces dernières sur-

¹⁹ Voir, par exemple, le point de vue du vice président du Système fédéral de réserve Roger Ferguson, *Basel II Scope of application in the United States*, discours du 10 juin 2003, accessible sur le site du Bureau des gouverneurs www.federalreserve.gov/generalinfo/basel2/default.htm.

²⁰ Voir notamment Michel Dietsch et Dominique Garabiol, "Bâle II et la stabilité financière", *Banque magazine*, octobre 2003 et "Du caractère pro-cyclique du nouveau ratio de capital", *Banques & marchés*, n°69, mars-avril 2004 ; Florence Béranger et Jérôme Teïletche, "Bâle II et la procyclicité", *Revue d'économie financière*, n°73, 4, 2003. L. Clerc, F. Drumetz et O. Jaudoin, "Dans quelle mesure les normes prudentielles et comptables sont-elles pro ou contra-cycliques?", Banque de France, *Bulletin mensuel*, n°87, mars 2001.

réagissent à la hausse en cas de ralentissement de la croissance ou de récession de l'activité, à la baisse en période d'accélération de la croissance. Dans le premier cas, le risque d'une contraction du crédit (*credit crunch*) ne peut être écarté *a priori*, dans le second celui d'un emballement du crédit, l'un comme l'autre accentuant l'amplitude du mouvement conjoncturel et exerçant une influence déstabilisante sur l'activité. En effet, plusieurs études ont montré que les systèmes de notation externes ou internes réagissent fortement aux changements conjoncturels et se traduisent, lors d'une récession et d'une augmentation des défaillances, par une dégradation rapide des notations et une hausse mécanique des exigences en fonds propres. Le renchérissement du crédit qui en résulte exerce alors un impact négatif qui renforce l'effet du choc conjoncturel. Au moment de la reprise de l'activité, une amélioration mal contrôlée des notations peut entraîner une progression trop rapide du crédit qui est susceptible d'augmenter les risques des banques comme la probabilité de défaut des emprunteurs.

Afin de corriger ces effets pervers du système, plusieurs pistes ont été explorées :

- l'utilisation dans les méthodes de notation des risques, d'un historique plus long recouvrant l'ensemble de cycle économique. Cette méthode permet de réduire les à-coups liés au retournement des anticipations. Elle implique cependant de déterminer le début, la durée et la fin du cycle, une tâche qui implique de lourdes responsabilités pour les conjoncturistes qui seront chargés de ce calcul ;
- la constitution de fonds propres supplémentaires par rapport aux exigences réglementaires qui jouerait le rôle d'amortisseur contracyclique ; il serait plus important en période d'expansion et diminuerait en phase de ralentissement, ce qui permettrait d'absorber les chocs conjoncturels sans affecter les fonds propres de base. En fait, c'est déjà une exigence des marchés qui conduit les banques à afficher des fonds propres qui excèdent les exigences réglementaires ;
- la mise en œuvre de provisions à caractère général (éventuellement en complément d'autres provisions) qui fluctuerait en fonction du cycle économique.

(iii) Discipline de marché

On reproche parfois à l'accord Bâle II de consacrer beaucoup trop de développement au premier pilier par rapport aux deux autres et, en particulier au troisième qui effleure seulement le rôle que pourrait jouer la discipline de marché. En théorie, d'après Jean-Charles Rochet²¹, la discipline de marché peut être utilisée de deux façons, soit directement pour amener les investisseurs à influencer le comportement des banques, en substitution aux instances de régulation, soit indirectement pour amener les investisseurs à surveiller les banquiers, en complément au contrôle prudentiel. Pour mettre en œuvre ces deux formes de discipline de marché, trois types de méthodes, plus complémentaires que substituables à la supervision par les régulateurs, sont proposés :

²¹ J.C. Rochet, "Réglementation prudentielle et discipline de marché", *Revue d'économie financière*, n°73, 4, 2003.

- *imposer une plus grande transparence*, comme le fait d'ailleurs la directive qui renforce les exigences de communication financière des banques aux marchés et aux régulateurs ;
- *modifier la structure de financement des banques* en les amenant en particulier à émettre périodiquement un certain type de dette subordonnée non assurée d'une maturité donnée, de façon à changer les incitations des dirigeants et des actionnaires des banques dès lors que les investisseurs seraient capables de distinguer les bonnes et les mauvaises banques et conserveraient les titres des premières tandis qu'ils vendraient ceux émis par les secondes.
- *utiliser l'information de marché* que les investisseurs peuvent déduire de l'observation des prix et des rendements des titres subordonnés, et en particulier des *spreads* de taux sur les obligations bancaires qui constituent de bons indicateurs des probabilités de faillite. Cette information n'est généralement pas examinée par les régulateurs, même dans le cadre des mesures coercitives précoces (l'indicateur CAMELS est beaucoup plus statique que la courbe d'évolution du *spread* de taux d'une banque émettrice d'obligations subordonnées).

Sans nier l'intérêt de ces méthodes, il faut cependant observer qu'elles n'agissent en rien sur la *procyclicité* ; au contraire, les *spreads* de taux sont eux aussi sensibles aux chocs conjoncturels ce qui peut brouiller leur contenu en information sur la solvabilité des banques. En outre, ces méthodes traitent de caractéristiques microéconomiques des banques et elles ne s'adressent pas à la gestion macroéconomique des crises bancaires et au maintien de la stabilité financière

1.3 Vers une nouvelle gestion actif/passif

La réforme des exigences en fonds propres ajustés des risques pondérés est conçue pour infléchir les incitations des banques à adopter un nouveau type de pilotage de leur gestion actif/passif de bilan. Jusqu'à présent, la banque se donnait des objectifs de distribution de crédits pour maximiser son produit net bancaire, et elle soldait les excédents de ressources non utilisés en crédits en les plaçant en titres dès lors que le ratio de liquidité était respecté. Il n'y avait donc aucun moyen de fixer un niveau optimum du portefeuille de titres puisqu'il ne résultait que d'un ajustement comptable.

Les réformes ouvrent deux voies nouvelles d'arbitrage : arbitrage des placements d'excédents entre crédits et titres ; arbitrage des crédits en fonction des notes des emprunteurs. Après calcul des exigences de fonds propres pour couvrir le risque du crédit, le risque du marché et le risque opérationnel, un montant excédentaire ou déficitaire de fonds propres apparaît. Il s'agit de mettre en œuvre une nouvelle politique concernant ce solde. Elle s'esquisse de la manière suivante.

(i) L'arbitrage des placements d'excédents

Chaque crédit accordé peut être conçu comme un échéancier d'amortissement, c'est-à-dire la somme des flux de remboursement échancés. Si ces flux sont placés sur le marché des titres

et valorisés au taux de leur maturité sur la courbe des taux, ils dégagent une rentabilité dont il faut déduire le coût des fonds propres exigés pour couvrir le risque du marché. Si ces flux sont générés par un crédit, ils produisent une autre rentabilité dont est déduit le coût des fonds propres exigés pour couvrir le risque de crédit. En comparant ces deux rentabilités, il est possible de choisir entre le placement en titres ou l'octroi de crédit.

Si l'octroi de crédit reste cependant nécessaire malgré sa plus faible rentabilité, une couverture sous forme de produit dérivé est à mettre en place.

(ii) L'arbitrage en fonction des notes et des produits

Pour le montant à prêter, quels clients et quels prêts choisir pour optimiser les fonds propres (fonds propres) existants et limités ? La charge moyenne en fonds propres est de 8%.

Les clients sont choisis en fonction de l'analyse de leur note et des probabilités de défaut probabilité de défaut associées ; par exemple, une note *excellent* (11) à probabilité de défaut égale à 1% conduit à immobiliser 2,5% de fonds propres ; une note *bon* (12) à probabilité de défaut égale à 2% donne 5% en fonds propres ; une note *très moyen* (22) à probabilité de défaut de 6% exige 11% en fonds propres ; *très faible* (32) pour une probabilité de défaut de 8% charge à 17% en fonds propres.

Un crédit à un client *très faible* exige plus du double de la charge moyenne, alors qu'un *excellent* client mobilise moins d'un tiers de la charge moyenne en fonds propres.

Par ailleurs, certains types de crédits sont plus gourmands en fonds propres que d'autres : les prêts à la consommation et les découverts exigent plus de fonds propres que les prêts à l'habitat ou les crédits *revolving*. Pour chaque type de crédit, l'écart des besoins en fonds propres entre les bons et les mauvais clients est plus ou moins important : fort pour les prêts consommation, plus faible pour les autres crédits.

Le besoin en fonds propres sur un crédit peut être diminué par le recours aux dérivés de crédit. Un dérivé de crédit est une participation en risque d'une autre banque (ou compagnie d'assurance, ou gestionnaire de fonds) pour tout ou partie du crédit, où la contrepartie s'engage, moyennant rémunération, à rembourser les échéances impayées du client pour la part qu'elle a prise.

(iii) L'utilisation des fonds propres excédentaires

En cas d'insuffisance de fonds propres, deux politiques sont possibles : soit augmenter les fonds propres par émission d'actions ou recherche de participations, soit réduire l'exigence de fonds propres par une stratégie d'octroi de crédit plus économe ou par titrisation des crédits.

En cas d'excédent, l'excédent peut servir à financer des prises de participation dans d'autres banques. On peut chercher à maximiser le rendement de cette masse (> 17%) afin d'améliorer la solvabilité de la banque puisque celle-ci est elle-même notée par les agences.

2. Les normes comptables IAS 32 et 39 et l'évaluation en juste valeur des instruments financiers dans les banques

Avec le développement de l'activité des banques sur les marchés financiers, notamment les marchés d'actifs dérivés, et avec la révélation, à l'occasion de multiples scandales financiers, de l'opacité des comptes, des exigences accrues de transparence financière se sont fait jour. La demande croissante de création de valeur actionnariale de la part des investisseurs a obligé les sociétés et les institutions financières à fournir des informations qui prennent mieux en compte l'incidence de la situation économique du moment sur leur situation financière.²² Un souci de mieux comparer les états comptables des entreprises et des institutions financières et d'améliorer la qualité de l'information des investisseurs et des régulateurs a conduit les organismes internationaux compétents à proposer de nouvelles normes comptables internationales.

Ainsi, l'IASB²³, le Conseil des normes comptables internationales, a ranimé un projet qui remonte à la fin des années 1980 et proposé de changer radicalement les principes comptables traditionnels en généralisant la méthode de l'évaluation en juste valeur des actifs et des passifs financiers. C'est l'objet de la nouvelle version des IAS/IFRS 32 et 39 dont le contenu fait encore l'objet d'intenses controverses alors même que ces normes ont déjà été adoptées partiellement dans l'Union européenne depuis le début de l'année 2005. La Commission européenne est en effet désireuse de créer un nouveau cadre comptable unique européen pour répondre aux préoccupations du moment et renforcer l'intégration du marché unique des services financiers.

Les Etats-Unis de leur côté ont accueilli avec beaucoup plus de circonspection les propositions de l'IASB et s'en sont tenus jusqu'à ce jour à leurs propres normes comptables, les GAAP-*generally accepted accounting principles* édictées par le Financial Accounting Standards Board.

2.1 L'évolution du cadre comptable

(i) Le système mixte d'évaluation des instruments financiers

Le cadre comptable traditionnel a longtemps reposé sur quelques principes fondamentaux, essentiellement les principes de prudence, d'évaluation aux coûts historiques et de non compensation.

²² Banque centrale européenne, "L'incidence de la comptabilisation en juste valeur sur le secteur bancaire européen sous l'angle de la stabilité financière", *Bulletin mensuel*, février 2004. <http://www.banque-france.fr/fr/eurosys/europe/bce/bul2004.htm>

²³ Avant 2001, le Conseil des normes comptables internationales (IASB-International Accounting Standards Board) portait le nom de Comité. Cet organisme propose des normes comptables que les Etats sont libres d'adopter ou d'aménager. Actuellement ces normes s'appellent IAS-*International accounting standards*; elles doivent à l'avenir prendre le nom d'IFRS-*International financial reporting standards*. Les propositions de l'IASB sont préparées par le Groupe de travail conjoint des instances de normalisation pour les instruments financiers (JWG- Joint Working Group of Standard Setters), dans lequel sont représentés l'IASB et les organismes nationaux de normalisation comptable.

- **Prudence** (art. L.123-20 du code de commerce et art. 120-3 du Plan comptable général). Seuls les gains réalisés sont enregistrés à l'exclusion des profits potentiels qui pourraient être obtenus au regard des prix de marché. En revanche, les pertes, même potentielles, sont enregistrées.
- **Coût historique.** La valeur à laquelle un actif ou un passif est entré dans le bilan doit être conservée pendant toute la durée, qu'il ait été vendu (ou acheté) au prix du marché à cette date ou non, et que ce prix évolue ou non.
- **Non compensation.** Les actifs et les passifs ainsi que les charges et les produits ne peuvent pas se compenser pour n'enregistrer que leur différence.

Ces principes ont évolué avec le temps et selon les pays. Dans l'Union économique et monétaire européenne, l'unité a été préservée grâce à la directive 86/635/CEE qui a fixé un cadre harmonisé s'inspirant des propositions du Comité des normes comptables internationales (IASC). Cependant, des dérogations ont été autorisées pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement et elles ont pu différer selon les pays. En outre, l'approche comptable contemporaine a évolué. Elle s'est écartée progressivement du principe d'évaluation au coût historique au profit d'un cadre mixte dans lequel différentes règles de valorisation sont appliquées en fonction des intentions de gestion présidant à la détention de certains actifs et passifs financiers. Pour ne retenir ici que le seul cas de la France, le règlement n° 90-01 du 23 février 1990 du CRBF-Comité de la réglementation bancaire et financière, a modifié les règles d'évaluation de toutes les opérations de marché en fonction du classement des titres dans un portefeuille de transaction, de placement ou d'investissement.

Dans le régime comptable mixte, on distingue les instruments qui sont destinés à être détenus jusqu'à l'échéance ou à des fins de placement à plus long terme et qui sont affectés au *portefeuille bancaire* (*banking book*). Les instruments financiers continuent à être comptabilisés au coût d'acquisition ou, d'après l'option offerte par la disposition IAS 25, au prix du marché si ce dernier est moins élevé (LOCOM- *the lower of cost or market value*). En revanche, les instruments figurant au *portefeuille de négociation* (*trading book*) sont en principe détenus à des fins de transaction à court terme. Ils sont valorisés sur la base du prix du marché (*marked to market*), la plus-value ou la perte étant enregistrée directement.

Il existe ainsi plusieurs modes d'évaluation des actifs financiers et les résultats diffèrent selon les méthodes employées:

- La **valeur de marché** (*marked to market*) pour un actif pour lequel il existe une cotation sur un marché organisé. La valeur de marché se définit (IASC 1995, IAS 32) comme *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*. Les actifs et les passifs financiers sont évalués régulièrement aux taux de la courbe des taux de la date d'arrêt. Les plus ou moins-values latentes constatées par rapport aux valeurs d'acquisition sont enregistrées dans le compte de résultat.
- Le **coût amorti** est la méthode d'évaluation retenue pour les crédits. Le coût amorti intègre les intérêts courus non échus (ICNE) et les frais accessoires (commissions bancaires, honoraires etc.) dans le calcul de la valeur comptable des crédits. En cas de dépréciation, la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur

recouvrable est constatée dans le résultat (créance douteuse). Elle peut donner lieu, selon des règles ou des pratiques qui diffèrent assez sensiblement d'un pays à l'autre, à constitution de provision. La reprise de provision est également constatée dans le résultat.

- La **valeur d'échange** est acceptée pour les autres opérations. La valeur d'échange doit correspondre à une évaluation correcte et équitable de l'opération. Elle doit inclure les frais annexes. En l'absence de référence de marché, la valeur correcte est celle qui est conclue entre le vendeur et l'acheteur.

Illustration numérique: on prend le cas d'une obligation de 1000 euros émise à taux fixe à 8%. Elle a été achetée au prix de 920 avec une maturité de 2 ans.

Valeur comptable actuelle au coût historique amorti. La valeur initiale est de 920. La décote $1000 - 920 = 80$ est à amortir linéairement sur 2 ans, soit 40 par an. Au bout d'un an, la valeur comptable est de 960, au bout de 2 ans de 1000.

Valeur comptable en valeur de marché. La valeur comptable (VC) initiale en valeur de marché est égale à la valeur d'achat 920. Si le taux de la courbe de taux à 1 an est de 6%, la valeur de marché au bout d'1 an sera de

$$VM = 920 (1 + 0,6) = 975,2$$

La plus-value latente est de

$$PVL = VM - VC = 975,2 - 960 = 15,2$$

Au bout de 2 ans, le titre est remboursé, il n'est plus coté.

Les plus ou moins-values latentes dégagées par l'évaluation régulière des actifs et des passifs au prix du marché sont constatées dans le compte de résultat à chaque date d'arrêté. Le résultat devient fluctuant au gré de l'évolution de la courbe de taux alors qu'au coût historique amorti, il s'accumule progressivement au cours de l'année.

Le cadre comptable mixte est vite apparu inadapté aux nouvelles pratiques bancaires. En effet, les banques n'ont jamais séparé de façon étanche le portefeuille bancaire et le portefeuille de négociation. Des actifs du portefeuille de négociation sont en effet souvent utilisés pour couvrir les risques résultant du portefeuille bancaire. Ces opérations ont pour but de réduire le risque de changement de valeur de l'élément couvert (obligation, prêt ou dépôt par exemple) en l'associant à un instrument de couverture (contrat à terme d'instruments financiers négociés de gré à gré ou sur un marché réglementé – *forwards, futures, swaps* – de façon que les variations de la valeur de l'un soient compensées par celles de l'autre. Mais comme l'élément couvert est enregistré au coût historique et l'instrument de couverture en valeur de marché, il apparaît au compte de résultats des écarts qui sont dus en grande partie aux différences des modes d'évaluation.

Il a donc fallu introduire un traitement comptable particulier pour réduire ces écarts artificiels, la *comptabilité de couverture*. Cette méthode permet de différer la comptabilisation des pertes ou d'anticiper celle des gains dans le compte de résultats de façon à enregistrer simultanément le gain ou la perte issu(e) de l'élément couvert et la perte ou le gain compensatoire issu(e) de

l'instrument de couverture. Comme il est tentant de jouer sur les dates d'enregistrement *ex post* des résultats des opérations de couverture, le recours à la comptabilité de couverture a été soumis à des conditions restrictives par le Conseil des normes comptables internationales. En particulier, un instrument de couverture ne peut être éligible à ce mode de comptabilité que s'il satisfait à un test d'efficacité, c'est-à-dire s'il compense presque complètement les variations de la valeur de l'élément couvert et peut reproduire cette performance dans des opérations ultérieures.

(ii) L'inadaptation du cadre comptable traditionnel

En 1997, l'IASB a souhaité simplifier les principes et les procédures comptables et il a notamment publié un texte proposant l'évaluation en juste valeur de tous les actifs et passifs financiers (*full fair value*). Devant l'ampleur des réactions et des protestations, un compromis transitoire a été réalisé autour de la norme IAS 39, qui prévoit de comptabiliser en juste valeur les actifs et passifs négociables et tous les instruments dérivés, tout en laissant à l'écart de ces dispositions l'activité d'intermédiation financière. Cependant, l'obligation d'enregistrer en juste valeur l'instrument couvert comme l'instrument de couverture, même lorsque l'instrument couvert est en coût historique, comme c'est le cas pour l'intermédiation, peut conduire à la généralisation de la juste valeur.

Le 19 juillet 2002, le Parlement européen et le Conseil de l'UE ont adopté le règlement (CE) n°1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales qui entérine la décision de la Commission européenne d'imposer à toutes les sociétés cotées, y compris les banques, les entreprises d'investissement et les compagnies d'assurance, l'établissement de leurs états financiers consolidés conformément aux normes IAS à compter du 1^{er} janvier 2005. Selon ces normes, l'information financière ne repose plus sur la notion de coût historique mais sur celle de juste valeur.

Des préoccupations se sont fait jour concernant le mode de comptabilisation à la juste valeur des instruments financiers, lesquels correspondent, selon la définition de l'IASB à la quasi-totalité du bilan et du hors bilan, en particulier lorsque ce mode de valorisation est offert, sur option, à un nombre très important d'éléments. Le traitement comptable IASB des opérations de macrocouverture fréquemment utilisées par les banques pour couvrir leur risque de taux global n'est pas bien adapté non plus à leur mode de gestion et notamment à la couverture de leurs dépôts à vue, qui représentent pour elles un facteur de stabilité important. Enfin les règles de provisionnement en particulier des pertes escomptées sur un portefeuille de crédit apparaissent perfectibles pour mieux articuler le prudentiel et le comptable.²⁴

Malgré le règlement européen de 2002, une intense discussion des normes relatives aux instruments financiers, IAS 32 *Présentation et publication* et IAS 39 *Comptabilisation et évaluation*, s'est poursuivie au fil des mois. En juillet 2003, le Comité de réglementation comptable (ARC-Accounting Regulatory Committee) qui assiste la Commission, a approuvé l'ensemble des normes IAS existantes à l'exception des deux normes controversées. La

²⁴ Un point particulièrement important (et âprement discuté jusqu'à la décision finale de juin 2004) porte sur le provisionnement. Il a été décidé de ne calibrer les exigences de fonds propres que sur les pertes inattendues (*UL-unexpected losses*) de façon à inciter les banques à provisionner davantage et de manière plus dynamique leurs pertes attendues. En effet, ce mécanisme prévoit que le déficit éventuel de couverture par des provisions des pertes attendues devra être déduit des fonds propres des banques, à hauteur de 50% sur leurs fonds propres de base (*tier one*) et de 50% sur leurs fonds propres complémentaires (*tier 2*).

Commission a ensuite adopté un règlement (CE) n°1725/2003 portant officiellement approbation de ces mêmes normes. L'IASB a, de son côté, diffusé les IAS 32 et 39 révisées en décembre 2003 après une large consultation. La persistance des objections a conduit l'ARC à proposer en septembre 2004 une adoption partielle de l'IAS 39 suspendant les dispositions les plus controversées.

Le 19 novembre 2004, la Commission européenne s'est rangée à l'avis de l'ARC et a adopté l'IAS 39 à l'exception de deux dispositions principales (*double carve-out*) jugées inadaptées aux activités bancaires. La première concerne l'option d'évaluer les dettes en juste valeur par la contrepartie du compte de résultats; les banques européennes, comme les compagnies d'assurance, souhaitent n'utiliser cette option que dans des cas limités seulement. La seconde concerne certaines dispositions relatives aux règles de macrocouverture consistant à couvrir à l'aide d'instruments dérivés le risque de taux d'intérêt affectant un montant net d'actifs ou de passifs (comme les dépôts à vue de la clientèle des banques). Les banques proposent d'intégrer dans la norme IAS 39 une autre méthode permettant de couvrir une position globale de leurs opérations de bilan: elles demandent que les dépôts à vue dont la stabilité des encours est (supposée) vérifiée soient intégrés dans le périmètre de cette couverture globale du risque de taux.²⁵

De son côté, l'IASB continue à réfléchir sur un projet d'amendements à l'IAS 39²⁶ pour répondre aux appréciations formulées par les régulateurs (Comité de Bâle, Banque centrale européenne²⁷, Banque d'Angleterre, Banque de France) tout aussi défavorables que celles des associations professionnelles de banques. En effet, la réforme Bâle II et les normes IAS/IFRS semblent a priori indépendantes dans la mesure où ces dernières ne sont pas conçues dans la perspective du contrôle prudentiel. Or ces normes ont au moins deux points de convergence.

- La protection des fonds propres. C'est l'objet du pilier 1, *Exigences de fonds propres* de l'accord Bâle II. Les IAS imposent que toute perte réalisée ou réalisable soit déduite du résultat. Le report à nouveau qui augmente les fonds propres est ainsi net de pertes potentielles : il améliore la qualité des fonds propres au regard des risques.
- La discipline de marché. Le pilier 3, *Discipline de marché* de Bâle II vise l'obligation pour la banque de fournir des informations fiables et régulières sur sa situation et sur les opérations qu'elle effectue. En outre, ces informations doivent être comparables avec d'autres sociétés.

C'est pourquoi l'IASB et le Comité de Bâle se doivent d'approfondir leur réflexion car il est important que les deux projets soient coordonnés pour en assurer la cohérence. Cela ne va pas sans difficulté comme le montre par exemple la table ronde publique organisée par le Groupe consultatif pour l'information financière en Europe (EFRAG-European Financial Reporting Advisory Group) à Londres le 16 mars 2005 à ce sujet pour tenter de rapprocher les points de vue.

²⁵ Fédération bancaire française, "Les discussions se poursuivent pour compléter l'IAS 39", communiqué du 9 février 2005.

²⁶ IASB, *Amendments to IAS 39: the fair value option*

²⁷ La BCE a rendu publiques ses préoccupations par un texte adressé au Groupe de travail conjoint des instances de normalisation pour les instruments financiers (JWG-Joint Working Group of Standard Setters) *Fair value accounting in the banking sector: ECB comments on the "Draft standard and basis for conclusions – financial instruments and similar items"*, novembre 2001, (www.ecb.int).

(iii) Les dispositions en suspens

L'adoption partielle de la norme IAS 39 par la Commission européenne laisse le sentiment d'une prise de décision insuffisamment préparée et une situation transitoire particulièrement confuse qui se prolongera au moins une partie de l'année 2005, au point qu'il n'est pas assuré que la généralisation de la juste valeur, le point fort de la réforme, sera effectivement adoptée.

L'option juste valeur sur les passifs

La raison principale de la suppression de l'option d'évaluer les dettes à la juste valeur par la contrepartie du compte de profits et pertes réside dans le fait que les banques (et les entreprises), en utilisant cette possibilité, pourraient enregistrer des profits résultant de la dégradation de leur situation financière (paradoxe de la dette qui est particulièrement contre intuitif). Néanmoins, cette suppression conduit aussi à ne plus permettre aux banques concernées de réévaluer à la juste valeur une dette à taux fixe, alors que les actifs à taux fixe que cette même dette aura servi à financer, pourront être évalués en juste valeur via le compte de résultats. L'option partiellement exclue par la Commission sera en conséquence réservée aux actifs et à certains éléments de passif seulement.

Un désaccord s'est aussi fait jour entre l'IASB et les organisations professionnelles des banques, qui porte sur la méthode de comptabilisation de la couverture des dépôts à vue et des conditions relatives aux tests d'efficacité des couvertures adoptées. Les banques font remarquer que l'IAS 39 ne permet pas la couverture des dépôts à vue alors même que ceux-ci doivent être inclus dans la gestion du risque de taux global de l'établissement selon les autorités de régulation bancaire. Un mode de désignation comptable des éléments couverts, comme le préconise l'IAS 39 dans sa version 2004, serait coûteux à mettre en place et, dans l'hypothèse où l'établissement retiendrait un mode de couverture en flux de trésorerie, il en résulterait une volatilité artificielle de ses fonds propres, puisque seules les variations de valeur des dérivés y sont enregistrées sans être compensées par celles des éléments couverts. Le projet d'amendement présenté par l'IASB en décembre 2004 a été rejeté et les négociations ont repris au sein de l'EFRAG.

La macrocouverture en juste valeur du risque de taux d'intérêt d'un portefeuille

Le deuxième aspect des dispositions suspendues concerne principalement la suppression des dispositions de l'IAS 39 relatifs à la macrocouverture de portefeuilles produisant des intérêts à taux fixe. Cette macrocouverture consiste à couvrir, à l'aide d'instruments dérivés, le risque de taux d'intérêt relatif à un montant net d'actifs et (ou) de passifs, cette couverture étant mise en place pour une période définie. Dans sa version actuelle, la norme IAS 39 n'autorise pas la macrocouverture des dépôts à vue de la clientèle bancaire.

Or les banques, dans un souci de gestion efficace de leurs risques, souhaitent aujourd'hui pouvoir couvrir ce type de dépôts. C'est une attitude relativement nouvelle, car les banques européennes ont longtemps considéré auparavant, à la différence de leurs consœurs américaines, que les dépôts à vue de la clientèle constituaient une base de ressources parfaitement stabilisée, en pratique immunisée contre le risque de ruée, et qu'il ne convenait d'ailleurs même pas de rémunérer par des intérêts créditeurs, et encore moins de couvrir contre le risque de taux.

Lors de la révision de l'IAS 39, la profession bancaire a mis en avant les inconvénients liés à l'évaluation en juste valeur des crédits et des dépôts, et la volatilité induite des fonds propres. Elle a souligné notamment l'importance de la couverture du risque de taux d'intérêt associé à leur activité d'intermédiation bancaire (octroi de crédits et collecte de dépôts). La couverture de ce risque sur l'ensemble du portefeuille après compensation des expositions (appelée macrocouverture) fait appel à des instruments dérivés (notamment des *swaps* de taux d'intérêt ou des contrats à terme d'instruments financiers conclus de gré à gré ou sur un marché organisé, *forwards* ou *futures*) contractés pour la durée de vie des positions à couvrir et qui ne correspondent pas à des prises de positions individuelles. Ainsi lorsqu'une banque estime qu'elle a des actifs supérieurs aux passifs correspondants (par exemple des prêts à intérêt supérieurs aux comptes à terme portant intérêt de la même échéance), elle cherche à se couvrir du risque d'intérêt (par un swap de taux par exemple) de manière globale simplement sur le solde et à l'échéance correspondante.

Les banques proposent d'intégrer dans l'IAS 39 une autre méthode permettant de couvrir une position globale de leurs opérations de bilan: elles demandent que les dépôts à vue dont la stabilité des encours est vérifiée, soient intégrés dans le périmètre de cette couverture globale du risque de taux.

2.2. La controverse sur la comptabilité bancaire en juste valeur

La comptabilité en juste valeur est une idée ancienne qui a toujours suscité, pour son utilisation dans la banque, débats et controverses. Nous en évoquons ici les principaux arguments²⁸.

(i) L'accroissement de la volatilité des revenus

La volatilité fournit, certes, une information pertinente et elle devrait être dûment prise en compte dans les états financiers pour traduire les évolutions de l'environnement économique et des niveaux de risque. La variabilité des comptes reflète cette volatilité et on peut en déduire que les informations financières gagnent de ce fait en pertinence.

Mais pour les actifs et les engagements détenus jusqu'à leur maturité (prêt accordé par la banque, obligation émise), la volatilité reflétée dans les états financiers serait artificielle et trompeuse. Prenons le cas d'une banque qui nourrit jusqu'à l'échéance des prêts portant

²⁸ Voir l'analyse, devenue une référence classique mais peu citée, de C.S. Morris & G.H. Sellon, "Market value accounting for banks: Pros and Cons", Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, mars-avril 1991. Egalement S. Shaffer, "Market value accounting: A guide for safe and sound banking?", *Cato Journal*, Hiver 1994, pp. 387-402; et, du même auteur, "Market value accounting", in P. Newman, M. Milgate & J. Eatwell eds, *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Londres, Macmillan, 1992.

On peut aussi se référer au dossier "Juste valeur et évaluation des actifs", *Revue d'économie financière*, n°71, 2-2003, notamment à la contribution de Sylvie Mathérat, "Juste valeur et évaluation des actifs: le point de vue des autorités prudentielles", pp. 159-172.

Une étude très complète, comportant des tests empiriques, a été réalisée par une équipe de neuf économistes à la Banque centrale européenne, sous la direction de A. Enria, "Fair value accounting and financial stability", *Occasional paper series*, n°13, avril 2004 www.ecb.int/pub/scientific/ops/date/html/ops2004.en.html.

intérêts. En l'absence d'un prix de marché observable ou pertinent ou d'opération de titrisation de ces prêts, la juste valeur de ces prêts peut être évaluée approximativement en calculant la valeur actuelle nette des flux de trésorerie programmés dans l'échéancier des remboursements. Ce calcul consiste à actualiser les flux de trésorerie futurs de l'instrument sur la durée restant à courir jusqu'à la maturité, en utilisant comme taux d'actualisation le taux sans risque correspondant relevé sur la courbe de la structure par terme des taux d'intérêt, majoré d'un écart (*spread*) reflétant la prime de risque appliquée à l'emprunteur.

Initialement, la valeur calculée, ou économique, du prêt est normalement égale à sa valeur nominale puisque toutes deux sont arrêtées aux conditions prévalant sur le marché du crédit. Au fil du temps, les conditions du marché évoluent; la valeur calculée du prêt change au fur et à mesure que varie la courbe des taux d'intérêt sur le marché du crédit, même si les conditions initiales du prêt ne se modifient pas. La valeur du prêt baisse dans le cas d'une hausse des taux d'intérêt si l'échéance du prêt est encore lointaine, (et réciproquement), et elle s'écarte de la valeur nominale. Toutefois, à l'échéance, par construction, la valeur calculée devra de nouveau être identique à la valeur nominale, puisque la valeur de la créance de la banque sur l'emprunteur sera alors immédiatement remboursable à la valeur nominale. Cette évolution de la valeur du prêt au cours de sa durée de vie est son évolution vers la valeur de remboursement, qui est aussi égale à la valeur du pair (*pull to par*).

Il est possible d'en déduire que la variabilité du compte de résultats due à l'évaluation en juste valeur pendant la période de maturation des actifs peut fournir des informations qui manquent de pertinence ou sont même trompeuses, dans la mesure où elles introduisent des bruits de fond dans l'expression de la vraie valeur. Seule compterait finalement la valeur nominale à laquelle la créance est remboursée, quelles que soient les variations transitoires de la valeur économique enregistrées au cours de la vie de l'instrument.

On peut en fait facilement réfuter cet argument. Il est évident qu'il existe une relation directe entre les variations de la valeur calculée ou économique des prêts et des autres actifs et les fluctuations des résultats de la banque. Toute évolution des taux d'intérêt de la courbe des taux provoque une variation des marges d'intérêt dès lors que la banque n'est pas immunisée contre le risque de taux. L'estimation en valeur de marché répercute immédiatement cette variation par un ajustement de la valeur actuelle nette égal aux écarts de résultats actualisés. Au contraire, l'évaluation au coût historique ou en valeur nominale n'enregistre aucune modification et ne signale donc pas l'incidence sur les résultats futurs. Le fait de connaître la valeur de remboursement d'un portefeuille de créances n'apporte pas d'information pertinente si l'on ne connaît pas en même temps le niveau et la sensibilité de leur financement²⁹.

(ii) Le caractère "spécial" de l'intermédiation financière

L'offre conjointe de dépôts et de prêts conduit les banques à offrir de la liquidité à la demande et de faire face aux besoins des autres composantes du secteur financier et de l'économie également dans les périodes de détresse. Cette fonction est fondamentalement liée à la nature opaque de la valeur des actifs bancaires qui découle de l'absence de négociabilité des contrats de prêt. Essayer d'évaluer les prêts en juste valeur reviendrait à méconnaître un élément important de la nature des banques, à savoir leur contribution à la résolution des problèmes

²⁹ J-P. Pollin, "Comptabilité bancaire en valeur de marché", *Revue d'économie financière*, n°25, Été 1993, pp. 209-225.

liés à l'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs. La comptabilité en juste valeur pourrait amener les banques à renoncer à leur fonction fondamentale.

Si la comptabilité ne devait plus refléter leur rôle dans la distribution de crédit qui est de prêter et de nourrir les prêts, les banques seraient incitées à couvrir, sécuriser ou transférer leurs risques sur les clients (prêts à taux variables, à échéance raccourcie) de façon à équilibrer la composition de leurs actifs et de leurs engagements. La comptabilité en juste valeur rend les actifs à long terme de plus en plus sensibles aux variations de taux d'intérêt. Le système financier supporterait alors le coût résultant d'une limitation de la transformation de liquidité et de maturité, dans la mesure où le compte de résultat est directement affecté par les variations de taux d'intérêt. L'accent serait ainsi indûment trop mis sur les résultats à court terme aux dépens des relations de clientèle à long terme et des besoins d'investissement.

L'exposition des intermédiaires financiers aux fluctuations des marchés, selon les opposants à l'estimation en juste valeur des instruments financiers, compromettrait donc le caractère *spécial* des relations à long terme que les banques entretiennent avec leur clientèle. Alors que les marchés financiers organisent des transactions ponctuelles entre offreurs et demandeurs de fonds, la fonction des intermédiaires financiers consisterait à mobiliser et distribuer des fonds en s'engageant par des contrats durables. La stabilité de la relation apparaît alors nécessaire à l'exercice de la surveillance (*monitoring*) que la clientèle se doit d'exercer sur la prise de risque des banques afin de réduire les asymétries d'information. Pour l'emprunteur (tout particulièrement la petite ou moyenne entreprise), elle signifie la certitude d'une couverture de ses besoins de financement à moyen ou long terme. En l'espèce, on attend alors des banques qu'elles stabilisent le coût de financement en lissant les évolutions de taux et en évitant de répercuter systématiquement toute variation de la courbe des taux dans un ajustement perpétuel des conditions débitrices. A la limite, l'application de l'estimation des actifs en juste valeur irait à contresens de l'exercice de l'intermédiation financière.

Les banques en fait ne semblent pas elles-mêmes si convaincues de la spécificité de la relation à long terme (c'est un souci constant et banal de toute entreprise quelconque de fidéliser ses clients) puisqu'on les voit souvent préférer les lucratives activités de marché à la classique transformation des dépôts en prêts dont le taux de marge est aujourd'hui laminé. Du reste, ne trouvent-elles pas sur les marchés tous les instruments nécessaires pour couvrir le risque de taux d'intérêt et obtenir la ressource au meilleur prix dont ne manquera pas de bénéficier la clientèle? En outre, la pérennité des relations de clientèle ne sert-elle pas souvent de prétexte au maintien d'une clientèle captive et au renforcement d'un pouvoir de marché de la banque? Il ne serait pas mauvais après tout, pour la recherche d'une allocation optimale des ressources, que la clientèle retrouve son pouvoir de discipliner les banques qui parfois ont tendance à abuser de leur domination. L'estimation en juste valeur des instruments financiers ne peut alors qu'améliorer la pertinence de l'information et conforter les droits des consommateurs de services financiers offerts par les banques.

(iii) Le lissage des chocs intertemporels

Selon toute probabilité, la comptabilité en juste valeur produira des résultats plus favorables pendant les périodes de croissance quand le prix des actifs augmente. Ce sera tout particulièrement le cas chaque fois que les agents économiques se feront une idée exagérément optimiste des risques pendant les phases de prospérité, sentiment qui se reflétera par une préférence pour le court terme lors du calcul des résultats espérés. Cette revalorisation des actifs se retrouvera dans les profits bancaires et les dirigeants pourront avoir à faire face à

des demandes pressantes des actionnaires désireux d'obtenir une distribution plus large de dividendes et de gains en capital latents sur les actifs logés dans le portefeuille de placement.

La possibilité pour la banque de lisser les chocs dans le temps serait alors négativement affectée, avec pour résultat un coût portant à la fois sur l'efficacité et sur la stabilité de la fonction d'intermédiation financière. Au contraire, la comptabilité en valeur historique applique le principe de prudence qui ne reconnaît pas les gains potentiels qui peuvent toujours ne pas se réaliser.

En outre, la comptabilité traditionnelle permet la constitution de réserves pendant les périodes fastes qui peuvent être ensuite utilisées pendant les périodes défavorables. C'est le sens que prennent des propositions de provisionnement dynamique qui sont parfois présentées comme une voie alternative à la *full fair value*. La variabilité du revenu des banques est alors atténuée et les banques peuvent s'assurer elles-mêmes contre l'imprévu. La fonction de lissage peut ainsi mieux s'effectuer sous le régime de la comptabilité en valeur historique que sous celui de la comptabilité en juste valeur.

(iv) L'affaiblissement de la discipline de marché

La comparabilité et la fiabilité des états financiers des différentes institutions diminuent et détériorent la discipline de marché. Dans la comptabilité en juste valeur, en l'absence de valeur de marché, on utilise des modèles d'évaluation. La juste valeur obtenue à l'aide de ces modèles devrait utiliser des données issues des marchés liquides pour éviter les manipulations. Aujourd'hui, un grand nombre de modèles d'évaluation coexistent ; ils ont des hypothèses et des données différentes ce qui peut sensiblement diminuer les comparaisons entre banques et entre éléments de bilan. Il faut aussi rappeler que la date et l'objet sont particulièrement importants pour calculer une juste valeur de marché. Une évaluation est déterminée pour une date particulière et, en général, elle ne vaut pas pour d'autres dates.

De même, une évaluation se calcule en général dans un but donné et ne convient pas pour un autre objet. Par exemple, les actionnaires peuvent valoriser les immobilisations alors que les créanciers seront en général plus intéressés par la valeur nette liquidative. En outre, étant donné l'état des techniques disponibles, en particulier dans les modèles de dérivés de crédit, la fiabilité des états comptables pourrait être négativement affectée. En effet, la juste valeur ne transmet pas toujours une information précise sur le profil de risque d'une banque, ce qui entrave la discipline de marché qui exige au contraire une information fiable pour bien remplir son rôle. Un jugement erroné peut provoquer une sur réaction qui peut avoir un effet négatif sur la situation financière d'une firme.

(v) La fiabilité limitée des estimations de probabilité de défaut

Il est difficile de déterminer la juste valeur de certains instruments quand il n'existe pas de marché pertinent. Dans ce cas, une juste valeur doit être calculée sur la base d'un modèle ce qui peut entraîner des résultats très différents pour des instruments présentant des caractéristiques comparables en termes de risques. Cependant, il peut apparaître une volatilité artificielle pour des actifs qui ne font pas l'objet de négociations régulières sur des marchés secondaires liquides. Elle peut provenir de fluctuations à court terme des évaluations par les

marchés financiers ou d'imperfections des marchés ou encore de l'imperfection des techniques d'évaluation.

S'agissant de l'estimation du risque de défaut, on peut aisément mettre en cause la fiabilité et l'objectivité des justes valeurs estimées à partir des *spreads*, qui expriment les degrés de risque sur le marché du crédit, et des modèles internes. Il y a en effet une grande dispersion des *spreads* de crédit observés pour les dettes notées à l'intérieur de chaque classe de notation et pour une maturité donnée. Même entre les prêts et les obligations émis par la même banque les différences entre les *spreads* de crédit sont importantes et variables.

Par ailleurs, les systèmes internes d'évaluation du risque peuvent produire des informations pertinentes pour la gestion des risques de la banque, mais ils ne conviennent pas pour gérer les portefeuilles de prêts sur la base de la valeur de marché. Les résultats de ces procédures sont fonction de la qualité du modèle et des données utilisées. Or les paramètres du modèle sont souvent estimés sur une période trop courte. De plus, d'un modèle à l'autre, les hypothèses peuvent être fort différentes, de sorte que les justes valeurs et leur incidence sur le compte de résultats cessent rapidement d'être comparables entre banques, ce qui va à l'encontre de l'un des objectifs de la comptabilisation en juste valeur.

Enfin, l'estimation du risque de crédit propre à une banque ou celui des instruments de dette qu'elle émet (titres de dette subordonnée, obligations, certificats de dépôt négociables), pose aussi problème. La détérioration du risque de crédit d'une banque, à la suite de pertes financières notamment, entraîne une baisse en juste valeur des dettes émises par elle, diminuant ainsi la valeur de son passif. S'il advenait que la valeur des actifs demeure inchangée, il en résulterait mécaniquement une hausse de la valeur de l'actif net de la banque, c'est-à-dire de ses fonds propres, définis comme la différence entre la juste valeur de son actif de bilan et de son passif. Dans la plupart des cas cependant, la valeur du passif et celle de l'actif seraient simultanément affectée même si l'impact est différent et la baisse des fonds propres serait correctement prise en charge comme conséquence des pertes subies.

L'amélioration paradoxale de la solvabilité liée aux pertes de la banque et à la détérioration de son propre risque de crédit est illogique: on s'attendrait à voir diminuer, et non augmenter, la solvabilité de la banque. Ce cas singulier fait l'objet de discussions sans fin et donne des arguments aux opposants aux nouvelles normes comptables. En particulier, les régulateurs bancaires sont évidemment opposés à cette manière d'enregistrer l'effet dans les fonds propres réglementaires de la détérioration de la valeur des dettes bancaires. Pour cette raison, les autorités de surveillance bancaire ne sont pas prêtes à accepter la prise en compte intégrale des IAS dans le calcul des fonds propres des établissements.