

ENJEUX EN MATIÈRE DE COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET CHOIX DES NORMES

Louise St-Cyr and Pierre Laroche

Volume 67, Number 1, 1999

IMPLICATIONS COMPTABLES DES PRODUITS DÉRIVÉS
ACCOUNTING FOR DERIVATIVES

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1105248ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1105248ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

St-Cyr, L. & Laroche, P. (1999). ENJEUX EN MATIÈRE DE COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET CHOIX DES NORMES. *Assurances*, 67(1), 21–43. <https://doi.org/10.7202/1105248ar>

Article abstract

The main issue regarding accounting for derivative instruments relates to their measurement. Should derivatives be measured at cost or at fair value? Measurement at cost leads to off-balance sheet assets and liabilities and thus to a possible misinterpretation of the financial position of an entity, especially in assessing its exposure to risk. The objective of the paper is to demonstrate the difficulty in choosing accounting standards for derivatives. To this end, we present some of the models that have been proposed through the years to account for derivative instruments highlighting their advantages and inconveniences. The most recent recommendations of the FASB and the IASC are also presented. These accounting bodies have adopted different sets of standards though they both allow the designation of some transactions as hedges; therefore special accounting treatment is still possible in certain cases. Measurement at fair value represents a major change when compared to the traditional accounting model. However it should substantially improve the financial assessment of a company's performance in this time of increasing use of financial instruments.

ENJEUX EN MATIÈRE DE COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET CHOIX DES NORMES

par Louise St-Cyr et Pierre Laroche

RÉSUMÉ

L'enjeu majeur de la comptabilisation des instruments financiers dérivés a trait à leur mesure. Ces derniers devraient-ils être inscrits aux livres au coût historique ou à leur juste valeur? Le principe de comptabilisation au coût historique fait en sorte que certains actifs et passifs se retrouvent hors bilan. La capacité de poser un diagnostic à partir de tels états financiers est donc compromise, tout particulièrement en matière d'évaluation des risques. L'objectif de cet article est de faire état de la difficulté de choisir la norme comptable idéale en ce qui a trait à la comptabilisation de ces instruments. À cette fin, l'article fait état de plusieurs des solutions envisagées à ce chapitre depuis plusieurs années, chacune avec leurs forces et leurs faiblesses. Les mesures adoptées récemment par le FASB et l'IASC sont également présentées. Bien que les recommandations de ces deux organismes ne soient pas identiques, tous les deux préconisent la comptabilisation des instruments financiers dérivés à leur juste valeur. Il s'agit là d'un changement important qui devrait contribuer à améliorer la pertinence des états financiers.

Mots clés: Comptabilisation, instruments financiers dérivés, normes, coût historique, juste valeur.

ABSTRACT

The main issue regarding accounting for derivative instruments relates to their measurement. Should derivatives be measured at cost or at fair value? Measurement at cost leads to off-balance sheet assets and liabilities and thus to a possible misinterpretation of the financial position of an entity, especially in assessing its exposure to risk. The objective of the paper is to demonstrate the difficulty in choosing accounting standards for derivatives. To this end, we present some of the models that have been proposed through the years to account for derivative instruments highlighting their advantages and inconveniences. The most recent recommendations of the FASB and the IASC are also presented. These accounting bodies have adopted different sets of standards though they both have agreed that the measurement of derivatives should be at fair value. Also, they both allow the designation of some transactions as hedges; therefore special accounting treatment is still possible in certain cases. Measurement at fair value represents a major change when compared to the traditional accounting model. However, it should substantially improve the financial assessment of a company's performance in this time of increasing use of financial instruments.

Keywords: Accounting, Derivatives, Standards, Measurement at cost, Fair value.

Les auteurs:

Louise St-Cyr et Pierre Laroche sont professeurs agrégés de finance à l'École des Hautes Études Commerciales.

■ INTRODUCTION

L'utilisation croissante des instruments financiers dérivés depuis les 15 dernières années et les pertes parfois très importantes assumées par certaines entreprises à cet égard ont soulevé un intérêt particulier en ce qui a trait aux divers aspects de leur comptabilisation. D'une part, il est apparu assez rapidement que les normes comptables actuelles avaient besoin d'être adaptées pour mieux refléter la situation réelle des entités. À cet égard, dès 1993, le Groupe des 30 soulignait la nécessité de règles claires quant à la prise en compte dans les états financiers des opérations impliquant l'utilisation des instruments financiers dérivés (Herz, 1994). D'autre part, les multiples exposés, sondages et autres rapports publiés par les divers organismes comptables à travers le monde témoignent de la difficulté à établir des normes qui satisfassent à la fois les entreprises et les utilisateurs des états financiers. Seulement au Canada, on compte sur le sujet deux exposés sondages (un en 1991 et un autre en 1994), un chapitre du manuel de l'ICCA (le 3860 – qui se prononce sur les règles de divulgation mais aucunement sur des normes de constatation et de mesure) et un rapport du *Steering Committee on financial instruments* du *International Accounting Standards Committee (IASC)* publié en mars 1997. Dans la suite du travail de ce comité, soulignons que l'IASC publiait, en juin 1998, un deuxième rapport ayant pour objectif l'établissement de normes de constatation et de mesure concernant les instruments financiers dérivés. Les normes présentées dans ce rapport visaient tous les instruments financiers et, dans ce sens, leur étendue était plus grande que celles adoptées par le Financial Accounting Standards Board (FASB) dans le FAS no 133. Le 17 décembre dernier, le Conseil de l'IASC donnait son aval à ce rapport dont la version définitive devait être disponible début mars. En adoptant la Norme Comptable Internationale 39 (IAS 39), le comité clôturait des travaux débutés près de quatre ans auparavant, soit en 1995. On constate donc que la normalisation de la comptabilisation des instruments financiers dérivés s'avère difficile et il est à prévoir que les normes récemment adoptées continueront d'évoluer à un rythme rapide.

Dans ce contexte, cet article vise à faire état des difficultés à établir la norme idéale en cette matière. À cette fin, il présente d'abord les principaux problèmes en ce qui a trait à la comptabilisation et à la présentation des instruments financiers dérivés dans le cadre du modèle comptable traditionnel, puis il fait état de plusieurs solutions envisagées pour régler ces problèmes en faisant ressortir pour chacune d'entre elles leurs forces et leurs faiblesses.

Il conclut sur un questionnement relativement aux véritables besoins des utilisateurs des états financiers.

■ LES PROBLÈMES DE COMPTABILISATION ET DE PRÉSENTATION

De façon générale, les problèmes comptables engendrés par l'utilisation des instruments financiers dérivés sont de deux ordres et c'est le principe de l'enregistrement des transactions au coût historique qui est en cause dans les deux cas.

D'abord, comme plusieurs instruments financiers dérivés ont une valeur nulle au moment de leur création (c'est le cas des contrats à terme et des *swaps*, par exemple), ils ne donnent lieu à aucun enregistrement aux livres et se retrouvent donc hors bilan. Lorsqu'on considère que la valeur sous-jacente des instruments financiers dérivés actuellement en circulation dans le monde avoisine les 15 000 milliards de dollars américains, la question de la comptabilisation et de la diffusion de l'information sur ces positions revêt une grande importance. Il est vrai que les contrats à terme négociés en bourse (*Futures*) donnent lieu à des dépôts sur marge et il y a donc, dans ces situations, une trace de la transaction dans les livres de l'entreprise, mais ce n'est pas le cas des contrats à terme négociés au comptoir (*Forwards*) et des *swaps* qui s'avèrent par ailleurs nombreux.

De plus, même pour les instruments financiers dérivés faisant l'objet d'une inscription au bilan au moment de leur acquisition ou de leur vente (les contrats d'option, par exemple), l'évolution du prix de l'actif sous-jacent modifie leur valeur. Cette modification peut se révéler très importante, étant donné l'effet de levier dont jouissent la plupart des instruments financiers dérivés (en d'autres mots, l'effet de levier amplifie l'exposition au risque de marché). Lorsque c'est le cas, la situation financière de l'entité, telle que présentée aux états financiers, s'éloigne de sa position réelle et il peut s'ensuire une sous-évaluation de son exposition au risque de marché.

Par ailleurs, soulignons que l'absence actuelle de normes rend la comparaison des résultats financiers des entreprises entre elles difficile à faire. Des normes quant à la constatation et à la mesure sont donc requises.

Enfin, les positions sur les marchés d'instruments financiers dérivés engendrent des types de risques autres que le risque de marché, qui devraient également être signalés au lecteur des états financiers, comme par exemple :

- le risque de crédit (pour certains instruments financiers dérivés qui représentent des actifs et qui ne sont pas transigés sur des marchés boursiers où intervient une chambre de compensation);
- le risque de liquidité (difficulté à modifier ou annuler une position devenue indésirable);
- le risque d'opération (lié à de mauvaises décisions ou à une mauvaise exécution des transactions), et;
- le risque juridique.

Les réflexions entourant la question de la comptabilisation des instruments financiers dérivés ont permis de dégager un éventail de solutions, chacune présentant des avantages et des inconvénients en regard de la réalité à décrire. Dans la prochaine section, nous présentons deux de ces solutions. La première, la comptabilisation «pure et simple» à la juste valeur a été l'une des premières solutions envisagées et l'analyse des inconvénients qui y sont rattachés ont permis de faire évoluer les alternatives proposées par les divers organismes comptables vers des modèles plus complexes et mieux adaptés à la réalité des IFD. Bien que simple, cette première proposition est présentée, puisqu'elle jette un éclairage sur l'évolution prise par les normes adoptées récemment. La deuxième, l'approche dite «mixte» est celle qui, en pratique, est présentement utilisée par plusieurs entreprises. Ce modèle présente aussi plusieurs lacunes, qui seront exposées ici spécifiquement afin de mieux introduire les normes plus récentes de comptabilisation des IFD. La section suivante fera état de ces propositions plus récentes.

■ LES PREMIÈRES SOLUTIONS PROPOSÉES POUR LA COMPTABILISATION DES IFD

□ L'approche de la juste valeur

Une des premières solutions proposées a consisté en l'inscription de tous les instruments financiers dérivés à leur juste valeur. Le principal avantage de cette option était de donner un maximum de visibilité aux instruments financiers dérivés utilisés par l'entité. Avec ce modèle, le lecteur des états financiers est informé précisément en fin d'exercice de la position débitrice et/ou

créditrice de l'entité publiante en regard des instruments financiers dérivés. De plus, les gains ou les pertes associés à l'utilisation des instruments financiers dérivés sont portés aux résultats, qu'ils soient ou non réalisés. L'exposition aux risques financiers devient donc beaucoup plus évidente.

Bien que ce modèle ait pu sembler briller de simplicité, il a fait l'objet de critiques, certaines pouvant difficilement être prises à la légère.

D'abord, l'adoption de cette solution aurait comme conséquence de montrer certains actifs et passifs sur la base du coût historique (les éléments couverts, par exemple) et d'autres (les instruments financiers dérivés) sur la base de la juste valeur. Cela créerait une asymétrie difficile à justifier, d'autant plus que le principe du coût historique présente l'avantage de l'objectivité. D'ailleurs, la présentation de tous les instruments financiers dérivés à la juste valeur ne serait simple qu'en apparence, puisque la plupart de ces derniers sont transigés au comptoir et que l'établissement de cette juste valeur repose donc sur des modèles d'évaluation dont la validité des hypothèses et l'estimation des paramètres posent souvent problème¹.

Même si on peut répondre à cet argument en mentionnant qu'à l'heure actuelle certains postes aux états financiers reposent déjà sur certains modèles d'évaluation et hypothèses (c'est le cas, par exemple, des baux à long terme et des obligations découlant des régimes de retraite), on ne peut balayer du revers de la main cette objection. D'autres situations existent, pour lesquelles l'éloignement du principe du coût historique n'a pas été jugé souhaitable. Entre autres, c'est le cas de la valeur des réserves de pétrole et gaz présentées au bilan des sociétés productrices. Elles sont montrées à leur coût historique et, par conséquent, ni le bilan, ni l'état des résultats ne sont affectés par l'évolution du prix du pétrole sur le marché mondial. Pourquoi traiter les instruments financiers dérivés différemment? D'ailleurs, la diversité des modèles et l'incidence des hypothèses sur la valeur attribuée à un instrument financier dérivé laisse planer un doute sur la comparabilité accrue des états financiers des entreprises, qui constateraient les instruments financiers dérivés à leur juste valeur.

Un autre argument invoqué à l'encontre de la présentation à la juste valeur serait la volatilité induite dans les résultats de l'entité. L'enregistrement de gains ou de pertes non réalisés aux états financiers ne serait pas nécessairement synonyme d'une présentation plus juste de sa situation financière. En effet, un gain pourrait être

inscrit aux livres qui ne se concrétiserait jamais, la situation pouvant se renverser à la période suivante et se transformer même en perte. Le même argument pourrait être invoqué dans le cas de l'inscription d'une perte aux livres. Et cette objection est d'autant plus importante pour des instruments financiers dérivés utilisés dans le but de couvrir certains risques de l'entité. On peut dégager dans ces cas deux situations différentes :

- L'entité cherche à couvrir la valeur d'un poste au bilan. Mentionnons les instruments financiers dérivés acquis pour couvrir la valeur d'un placement à taux variable, d'un portefeuille de titres en monnaie étrangère, d'un stock de matières premières ou de produits finis, etc.
- L'entité cherche à se prémunir contre une variation anticipée de flux de trésorerie futurs. Il s'agit ici de situations visant à couvrir, par exemple, le paiement d'intérêt sur une dette à taux variable, le revenu d'intérêt sur un placement à taux variable, la valeur des ventes d'un produit ou service en monnaie étrangère, le coût d'acquisition d'un stock de marchandises, etc.

Dans la première situation, s'il n'y a pas symétrie entre la base de comptabilisation de l'instrument financier dérivé et de l'actif sous-jacent, on pourrait se retrouver dans la situation où on défavorise l'entité qui s'est protégée contre le risque de fluctuation de valeur comparativement à celle qui n'a pris aucune mesure à cet effet. Tel que le montre le Tableau I, l'entreprise A qui a couvert un placement à revenu variable contre une hausse des taux au moyen de la vente d'un contrat à terme se voit dans l'obligation d'inscrire une perte aux livres en fin d'exercice si les taux d'intérêt baissent alors qu'aucun gain n'est inscrit sur le placement lui-même. Pourtant, si la couverture est efficace, cette entreprise est protégée contre toute fluctuation de la valeur de ce placement. Il semble paradoxal que ses résultats montrent plus de volatilité que ceux de l'entreprise B, qui détient le même placement sans avoir initié aucune action pour gérer ce risque. Évidemment, un examen longitudinal de la situation financière de l'entreprise (examen des résultats au 31 décembre 1998 et au 31 janvier 1999) laisse clairement entrevoir que l'entreprise A s'en tire beaucoup mieux que l'entreprise B. Cependant, l'importance accordée par les analystes financiers au résultat net d'un exercice donné permet de craindre une perception négative de l'entreprise A, étant donné sa position défavorable au 31 décembre 1998 par rapport à l'entreprise B. On trouvera à l'annexe I des explications supplémentaires relatives à l'exemple présenté au Tableau I.

TABLEAU I EXTRAITS D'ÉTATS FINANCIERS – APPROCHE DE LA « JUSTE VALEUR »

Mise en situation :

Les entreprises A et B possèdent chacune un placement d'une valeur de 1 000 000 \$, rapportant 5,0 % annuellement et dont l'échéance est le 31 janvier 2000.

Le 1^{er} novembre 1998, l'entreprise A désire couvrir la valeur de son placement aux livres. Elle procède donc à la vente de contrats à terme sur acceptations bancaires – 3 mois, 5,5 % pour une valeur de 4 000 000 \$. Le dépôt sur marge initial est de 1 000 \$ par contrat.

L'entreprise B n'adopte aucune stratégie de couverture.

Situation financière au 31 décembre 1998 :

Taux sur C.A.T. à : 3,5%	Valeur du C.A.T. : -20 000
Taux sur placement : 3,0 %	Valeur du placement : 1 019 417

Entreprise A

Bilan (31 décembre 1998)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-24 000	• I.F.D.	20 000
• Placement (au coût)	1 000 000	• B.N.R. (Var.)	-20 000

État des résultats (novembre et décembre 1998)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>-20 000</u>
• Bénéfice net	XXXX - 20 000

États d'évolution de la situation financière (novembre et décembre 1998)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge ²	<u>-24 000</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX - 4 000

Entreprise B

Bilan (31 décembre 1998)

Actifs		Passifs	
• Placement (au coût)	1 000 000	• I.F.D.	0
		• B.N.R. (Var.)	0

État des résultats (novembre et décembre 1998)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>0</u>
• Bénéfice net	XXXX

États d'évolution de la situation financière (novembre et décembre 1998)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	<u>0</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX

TABLEAU I
EXTRAITS D'ÉTATS FINANCIERS – APPROCHE DE
LA «JUSTE VALEUR» (SUITE)

Situation financière au 31 janvier 1999 :

Taux sur C.A.T. à : 6,5% Valeur du C.A.T. : 10 000

Vente de placement : Taux prévalant sur le marché : 6,0 % Valeur de placement : 990 566

Dénouement de l'opération de couverture

Entreprise A

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	1 024 566	• I.F.D.	0
• Placement (au coût)	0	• B.N.R.-effet cumulé	566

État des résultats (janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	30 000
• Gain/perte sur le placement	-9 434
• Bénéfice net	XXXX + 20 566

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Récupération des dépôts sur marge	24 000
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX + 24 000

Entreprise B

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	990 566	• I.F.D.	0
• Placement (au coût)	0	• B.N.R.-effet cumulé	-9434

État des résultats (janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	0
• Gain/perte sur le placement	-9 434
• Bénéfice net	XXXX - 9 434

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Récupération des dépôts sur marge	0
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX

Dans la deuxième situation, illustrée par l'exemple du Tableau II-A, l'adoption de la comptabilisation à la juste valeur « pure et simple » semble pénaliser encore l'entreprise qui gère ses risques. En effet, l'inscription des instruments financiers dérivés à leur juste

valeur entraînera inévitablement la constatation de gains ou de pertes qui devraient, toujours si la couverture est efficace, éventuellement être compensés par des gains ou pertes équivalents lors de transactions subséquentes. L'inscription aux livres, dans ce cas, crée une volatilité dans les résultats, et c'est justement cette volatilité que la gestion des risques cherche à réduire. Le Tableau II-A montre bien que l'entreprise qui se protège présente une situation moins intéressante en fin d'exercice par rapport à celle qui ne se protège pas. Encore une fois, l'examen de la situation au 31 janvier montre bien que l'entreprise A est dans une meilleure position que l'entreprise B. Ce n'est cependant pas l'image qui était projetée au 31 décembre 1998, et on peut redouter les conséquences de cette image auprès des investisseurs. On retrouvera, à l'annexe II, des explications supplémentaires relatives à l'exemple présenté au tableau II-A.

Cette solution de la comptabilisation à la juste valeur « pure et simple » présente donc de sérieux inconvénients. Elle a tout de même servi de point de départ aux propositions qui ont suivi et qui ont incorporé, entre autres, la divulgation complémentaire par voie de notes aux états financiers, l'inscription de l'élément couvert à la juste valeur et le traitement particulier des opérations de couverture. Avant d'examiner ces propositions à la section 4, nous présentons une approche que l'on pourrait qualifier de « classique » dans le cadre de la comptabilité plus traditionnelle, basée sur le coût historique.

L'approche mixte

Une autre option, qui s'est développée avec l'usage au Canada et qui est utilisée par un bon nombre d'entreprises⁴, est une approche dite « mixte », qui consiste à faire varier la base de mesure de l'instrument financier dérivé en fonction de l'intention avec laquelle il est utilisé. Ainsi, s'il est détenu à des fins spéculatives, la base de constatation est la juste valeur. S'il est détenu à des fins de couverture, la constatation se fait en symétrie avec l'élément couvert. Si ce dernier est inscrit à la juste valeur, l'instrument financier dérivé l'est également. S'il est inscrit sur la base du coût historique, l'instrument financier dérivé sera également inscrit sur la base du coût historique. Par conséquent, dans la majorité des situations où l'instrument financier dérivé est détenu pour des fins de couverture, il n'y aura aucune trace de son utilisation aux états financiers, sauf s'il s'agit d'IFD négociés en bourse, auquel cas le dépôt sur marge et les mises subséquentes, le cas échéant, apparaîtront à l'état d'évolution de la situation financière.

**TABLEAU II-A
EXTRAITS D'ÉTATS FINANCIERS – APPROCHE DE
LA « JUSTE VALEUR »**

Mise en situation :

Le 1^{er} décembre 1998, l'entreprise A, qui procédera à l'acquisition vers la fin janvier 1999 d'obligations fédérales à long terme, désire se couvrir contre une baisse des taux d'intérêt. Le cours actuel des obligations de référence Canada – 10 ans est de 107,0. L'entreprise A achète donc 20 contrats CGB sur le marché à terme (100 000 \$ d'obligations Canada – 10 ans par contrat). Les contrats viennent à échéance dans 3 mois et leur cours actuel de 121,0. Le dépôt sur marge initial est de 1 000 \$ par contrat.

L'entreprise B compte également procéder à l'acquisition, vers la fin janvier 1999, d'obligations fédérales à long terme. Cependant, elle n'adopte aucune stratégie de couverture.

Situation financière au 31 décembre 1998 :

Cours des obligations : 104 Valeur des CGB : -60 000

Prix des contrats CGB : 118

Entreprise A

Bilan (31 décembre 1998)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-80 000	• I.F.D.	60 000
		• B.N.R. (Var.)	-60 000

État des résultats (décembre 1998)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>-60 000</u>
• Bénéfice net	XXXX - 60 000

États d'évolution de la situation financière (décembre 1998)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	<u>-80 000</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX - 80 000

Entreprise B

Bilan (31 décembre 1998)

Actifs		Passifs	
-		• I.F.D.	0
-		• B.N.R. (Var.)	0

État des résultats (décembre 1998)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>0</u>
• Bénéfice net	XXXX

États d'évolution de la situation financière (décembre 1998)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	<u>0</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX

TABLEAU II-A
EXTRAITS D'ÉTATS FINANCIERS – APPROCHE DE
LA «JUSTE VALEUR» (SUITE)

Situation financière au 31 janvier 1999:

Cours des obligations: 113 Valeur des CGB: 80 000 Prix des contrats CGB: 125
 Achat de 2 000 000 \$ d'obligations
 Valeur totale des obligations: 2 260 000
 Dénouement de l'opération de couverture

Entreprise A

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-2 100 000	• I.F.D.	0
• Placement au coût	2 260 000	• B.N.R.-effet	80 000

État des résultats (janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	140 000
• Bénéfice net	XXXX + 140 000

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	80 000
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX + 80 000

Entreprise B

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-2 260 000	• I.F.D.	0
• Placement (au coût)	2 260 000	• B.N.R. (Var.)	0

État des résultats (janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	0
• Bénéfice net	XXXX

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	0
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX

Quels sont les avantages d'une telle approche? L'avantage le plus important du modèle « mixte » est certainement la prise en compte, dans le mécanisme de présentation aux états financiers de l'intention, de la direction en ce qui a trait à la gestion des risques. En permettant de tenir compte du fait que certains instruments

financiers dérivés sont détenus à des fins de couverture, on permet de faire coïncider le moment auquel le gain ou la perte sur l'instrument financier dérivé est reconnu aux livres avec celui auquel est constaté le gain ou la perte sur l'élément couvert. En conséquence, l'incidence d'une opération de couverture sur les résultats de l'exercice est nul, même si cette dernière n'est pas dénouée en fin d'exercice et qu'elle représente potentiellement une perte du point de vue de l'instrument de couverture. Cette neutralité dans les états financiers permet de respecter l'intention de la direction. En effet, lorsque l'opération sera dénouée, le gain (ou la perte) sur l'élément couvert annulera la perte (ou le gain) sur l'instrument de couverture, à condition évidemment que la couverture soit efficace. On évite ainsi de montrer une volatilité dans les résultats, volatilité que l'on souhaitait justement éviter.

Bien que cette approche fasse preuve d'une certaine logique, elle présente, selon plusieurs, de sérieux inconvénients.

D'abord, tous les instruments financiers dérivés ne sont pas constatés aux états financiers selon la même base de mesure. Certains y sont au coût historique, d'autres à la juste valeur et d'autres sont hors bilan. Nul doute que la comparabilité des entreprises peut en souffrir.

Ainsi, selon le principe de symétrie, une entreprise ayant initié une opération de couverture, par exemple sur un achat futur d'obligations, et qui n'est pas encore dénouée en fin d'exercice, présentera la même image qu'une entreprise n'ayant rien tenté pour se protéger d'une baisse des taux. Est-il normal que ces deux entreprises présentent en fin d'exercice des situations financières identiques? L'examen du Tableau II-B pourra nous convaincre du contraire. L'entreprise A, qui, dans l'exemple précédent, s'est protégée en achetant des CGB contre une baisse des taux, ne pourra pas bénéficier d'une hausse. En supposant que le taux d'intérêt soit en hausse en fin d'exercice (ce qui signifie une perte sur le contrat à terme) et que cette hausse se prolonge jusqu'à la date d'acquisition des obligations, la situation financière des deux entités au 31 janvier 1999 est loin d'être équivalente. L'entreprise A est nettement désavantagée car, son coût d'acquisition ayant été fixé à 2 180 000 \$ au moment de la signature du contrat, elle ne peut bénéficier de la baisse de prix engendrée par la hausse des taux. À partir de quel moment devrait-on signaler cette situation au lecteur des états financiers? Ne serait-il pas pertinent de l'informer dès la fin de l'exercice du statut de l'opération de couverture? Cet exemple nous amène à penser que l'approche « mixte », sans divulgation adéquate tout au moins par voie de notes, est difficilement acceptable.

TABLEAU II-B
EXTRAITS D'ÉTATS FINANCIERS – APPROCHE « MIXTE »

Situation financière au 31 janvier 1999 :

Cours des obligations: 102 Valeur des CGB: -140 000 Prix des contrats CGB: 114
 Achat de 2 000 000 \$ d'obligations
 Valeur totale des obligations: 2 040 000
 Dénouement de l'opération de couverture

Entreprise A

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-2 100 000	• I.F.D.	0
• Placement au coût	2 040 000	• B.N.R effet cumulé	-140 000

État des résultats (janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>-140 000</u>
• Bénéfice net	XXXX + 140 000

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	<u>80 000</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX + 80 000

Entreprise B

Bilan (31 janvier 1999)

Actifs		Passifs	
• Caisse (Var.)	-2 040 000	• I.F.D.	0
• Placement (au coût)	2 040 000	• B.N.R. effet cumulé	0

État des résultats (31 janvier 1999)

• Bénéfice avant variation de l'I.F.D.	XXXX
• Gain/perte sur l'I.F.D.	<u>0</u>
• Bénéfice net	XXXX

États d'évolution de la situation financière (janvier 1999)

Activités d'exploitation

• Flux relatifs aux activités d'exploitation avant prise en compte du dépôt sur marge initial	XXXX
• Incidence des dépôts sur marge	<u>0</u>
• Flux relatifs aux activités d'exploitation	XXXX

Ensuite, cette façon de faire laisse entendre que l'on puisse se prononcer de façon non équivoque sur l'intention de la direction au moment de l'initiation de l'opération de couverture. Pour les stratégies de couvertures les plus simples, cela ne constitue pas une tâche trop complexe, mais pour les stratégies plus compliquées (les couvertures continues par la méthode du delta, par exemple), cette tâche peut se révéler très difficile. Si tel est le cas, alors que dire de

l'obligation qui est faite de poser, ex ante, un verdict sur le degré d'efficacité de la couverture? Évidemment, cette difficulté d'incorporer aux états financiers des éléments ayant nécessité l'exercice d'un jugement de même que l'établissement de prévisions est présente dans beaucoup d'autres cas. Adopter une méthode d'amortissement, établir des provisions à des fins diverses, calculer la charge de retraite d'un exercice donné sont toutes des situations qui font intervenir jugement et prévisions dans la production des états financiers. Choisir de ne rien comptabiliser quand il y a incertitude augmente peut-être la fiabilité des états financiers mais réduit de beaucoup leur pertinence. La question à se poser dans le cas qui nous préoccupe est plutôt la suivante: les bénéfices gagnés par le recours à la comptabilité de couverture valent-ils les coûts encourus pour la mettre en place et l'appliquer? La juste valeur « pure et simple » n'est-elle pas, somme toute, plus efficace?

De plus, y a-t-il des transactions qui, au départ, sont exclues de facto des opérations de couverture? Par exemple, la vente d'options, bien que semblant à première vue une opération spéculative, peut constituer une opération de couverture dans certains cas. Pourtant, on a longtemps exclu la vente d'options comme stratégie de couverture dans les diverses tentatives de normalisation des organismes comptables. Le FAS no 133 accepte maintenant qu'une émission d'options puisse être considérée comme une opération de couverture, mais à certaines conditions seulement. Essentiellement, il faut que le potentiel de gain résultant de la combinaison de l'option vendue et de l'élément couvert soit aussi élevé que le potentiel de perte qui peut en découler. Or, il existe plusieurs stratégies de couverture qui utilisent la vente d'options et qui ne respectent pas cette condition. Par exemple, l'achat ou la vente d'un *collar* dont l'option achetée est à parité (ce qui implique que l'option vendue ne l'est pas) ne respecte pas la condition de symétrie. Aussi, on peut justifier que la vente pure et simple d'une option puisse constituer une couverture plus efficace que les achats d'options lorsqu'il s'agit de se protéger contre de petites variations du cours de l'actif sous-jacent (surtout lorsque la volatilité implicite des options semble anormalement élevée). À ce propos, Royall notait, à l'été 1998, dans son article publié dans le *Journal of Corporate Accounting and Finance*, que les conditions posées étaient telles que la plupart des transactions impliquant la vente d'options ne pourraient pas se qualifier pour la comptabilité de couverture (Royall, 1998).

Une autre critique importante du modèle mixte repose sur le fait que certains gains ou pertes réalisés à la disposition d'instruments financiers dérivés faisant partie d'une opération de couverture

non encore dénouée en fin d'exercice puissent faire l'objet d'un report et apparaissent comme actifs ou passifs au bilan de l'entité. Ainsi, une perte réalisée sur un instrument de couverture apparaîtra à l'actif et pourtant, cette perte reportée ne possède aucune des caractéristiques normalement assignées à un actif, c'est-à-dire : 1) qu'il n'est pas probable qu'elle puisse être dans l'avenir une source positive de flux de trésorerie pour l'entité, 2) que l'entité ne peut pas en contrôler l'accès et 3) que la transaction ou l'événement duquel origine le contrôle de cet actif ou les bénéficiaires qui en découlent a déjà eu lieu. Dans la même logique, un gain réalisé sur un instrument de couverture apparaîtra au passif et ce gain reporté ne possède aucune des caractéristiques habituellement dévolues à un passif. On se retrouve alors avec des états financiers qui présentent à la fois des actifs et passifs qui sont de véritables actifs et passifs et d'autres qui n'en sont pas. Le modèle qui semble logique fait preuve d'incohérence.

Enfin, bien que le modèle mixte respecte l'intention de la direction quant à la gestion des risques, il ne permet pas au lecteur des états financiers, sans divulgation adéquate par voie de notes, de juger en fin d'exercice de l'efficacité des opérations de couverture qui ne sont pas encore dénouées. La probabilité que la couverture soit efficace peut être élevée ex ante, elle pourra se révéler toute autre dans les faits. Reprenons l'exemple du Tableau I. Dans ce cas, l'évolution du taux d'intérêt sur le marché au comptant et l'évolution du taux d'intérêt sur le marché à terme étaient parfaites, de sorte qu'au 31 décembre 1998, la perte sur le marché à terme était compensée par le gain sur le marché au comptant. Le fait de ne rien signaler aux états financiers semble, dans ce cas précis, représentatif de la réalité. Mais si l'évolution du prix entre les deux marchés était différente, par exemple une baisse de 175 points de base uniquement sur le marché au comptant pour une baisse de 200 points de base sur le marché à terme, la perte sur le contrat à terme serait de 20 000 \$, alors que le gain sur le placement ne s'élèverait qu'à 16 949 \$. Ne rien indiquer à ce moment ne permet pas d'obtenir une présentation fidèle de la situation financière de l'entité.

■ LES SOLUTIONS PLUS RÉCENTES EN CE QUI A TRAIT À LA COMPTABILISATION DES IFD

Ce sont les principaux inconvénients des deux approches présentées à la section précédente qui ont amené les organismes comptables à présenter des solutions certes plus complexes mais supérieures en ce qui a trait au phénomène grandissant des IFD.

Dans la section qui suit, nous présentons trois de ces solutions. Elles sont présentées dans leur ordre chronologique d'adoption par les organismes. D'abord, des normes étendues de divulgation des instruments financiers par l'ICCA (janvier 1996), puis des normes de constatation et de mesure des instruments financiers dérivés par le FASB (juin 1998) et, enfin, des normes de constatation et de mesure de tous les instruments financiers par l'IASC (décembre 1998).

La divulgation pour combler les lacunes du modèle comptable

L'approche adoptée par plusieurs pays pour répondre rapidement aux exigences des divers utilisateurs des états financiers a été celle de la divulgation par voie de notes aux états financiers. Le Tableau III montre bien qu'au Canada, les mesures du chapitre 3860 ont été conçues de façon à répondre aux principaux reproches du modèle mixte.

TABLEAU III LES OBJECTIFS DU CHAPITRE 3860 EN MATIÈRE D'INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	
Lacunes des pratiques actuelles	Mesures du chapitre 3860
1. Les instruments financiers dérivés sont pour la plupart hors bilan	Informar le lecteur des instruments utilisés, des critères de constatation et de la base de mesure
2. Les raisons d'utilisation des instruments financiers dérivés ne sont pas évidentes	Informar le lecteur des raisons ayant amené l'entité à utiliser les I.F.D.: <ul style="list-style-type: none"> • fins commerciales • fins de gestion des risques <ul style="list-style-type: none"> – de prix et de flux de trésorerie – de crédit – de liquidité
3. Les conséquences d'utilisation des instruments financiers dérivés ne sont pas évidentes	Informar le lecteur des conséquences possibles sur les résultats de l'exercice de l'utilisation des instruments et des contrôles et politiques adoptées dans le but de contrôler les risques associés à l'utilisation des instruments
4. La juste valeur de tous les instruments financiers dérivés utilisés n'est pas connue	Fournir la juste valeur des instruments financiers en choisissant un regroupement tel qu'il soit possible de rapprocher cette juste valeur de la valeur comptable figurant au bilan dans le cas d'instruments constatés

Plusieurs critiques ont été formulées à l'égard de l'approche basée sur la divulgation. Entre autres, les résultats d'une étude menée sur les pratiques américaines en matière de divulgation et publiée dans *The Journal of Corporate Accounting and Finance* de l'hiver 1996 (Herz, Elmy and Bushee, 1996) nous apprenaient que :

- La qualité des renseignements fournis par les entreprises en ce qui a trait aux normes de constatation et à la base de mesure des instruments financiers dérivés était variable, la plupart des entreprises ne fournissant pas l'information à propos de tous les instruments financiers dérivés utilisés.
- Les entreprises avaient tendance, quant à la nature des risques de crédit et de marché auxquels elles étaient exposées, à utiliser des formulations « standard » qui renseignent peu le lecteur, et la majorité d'entre elles signifiaient que l'importance relative de ces risques était très faible.
- Les impacts quantitatifs de l'utilisation des instruments financiers dérivés n'étaient presque jamais fournis par les entreprises.

La conclusion des auteurs, en ce qui a trait à l'efficacité de la divulgation aux états financiers, peut se résumer ainsi. D'abord, l'information fournie par les entreprises était dispersée dans le rapport annuel. Certaines informations étaient placées dans les notes aux états financiers, d'autres dans les commentaires de la Direction, d'autres dans la rétrospective financière, etc. Ensuite, lorsque toute l'information disponible sur les instruments financiers dérivés était localisée, le lecteur avait une bonne idée des raisons ayant incité l'entreprise à faire appel aux instruments financiers dérivés mais devait tirer ses propres conclusions quant aux conséquences possibles de leur utilisation sur les résultats de l'entreprise.

De plus, d'autres auteurs ont également invoqué le danger qu'une divulgation trop grande pouvait présenter, alors que des informations précises sur les outils utilisés par l'entité pour gérer ses risques étaient dévoilées à la concurrence. Trop de divulgations pouvaient en fait amplifier le risque associé à la stratégie adoptée par l'entreprise, ce qui se révélait contraire à l'objectif visé de réduction des risques (Gastineau, 1995).

La juste valeur pour tous les instruments financiers dérivés et la prise en compte des opérations de couverture

La divulgation a fourni une réponse rapide aux exigences des divers intervenants comme le groupe des 30 ou la SEC, mais ne

peut constituer une solution permanente à la comptabilisation des instruments financiers dérivés. Depuis deux ans, dans toutes les approches proposées par les divers organismes comptables, les instruments financiers dérivés sont constatés à la juste valeur. Cette évaluation des instruments financiers dérivés à la juste valeur semble maintenant inévitable depuis la publication du FAS 133 aux États-Unis qui préconise la constatation à la juste valeur. De toute façon, à partir du moment où la juste valeur des instruments financiers dérivés est fournie par voie de notes aux états financiers, les probabilités que les analystes ajustent les bénéfices des entreprises pour en tenir compte sont très grandes (Gastineau, 1995). Dès lors, pourquoi ne pas afficher une plus grande transparence ?

Pourquoi la juste valeur ? Selon le FASB, la juste valeur est la *seule* mesure pertinente en ce qui a trait aux instruments financiers dérivés. Le coût historique n'est pas pertinent, puisqu'il est souvent nul. De plus, l'entreprise peut, dans la plupart des cas, se défaire de sa position pour un montant équivalent à la juste valeur de l'instrument. C'est donc cette valeur qui doit apparaître aux états financiers (FAS 133, 1998, p.124).

Cependant, le FASB permet un traitement spécial pour les opérations pouvant être qualifiées de couverture. On se retrouve donc à mi-chemin entre le modèle mixte présenté dans la section précédente et le modèle de la juste valeur dans sa forme «pure et simple».

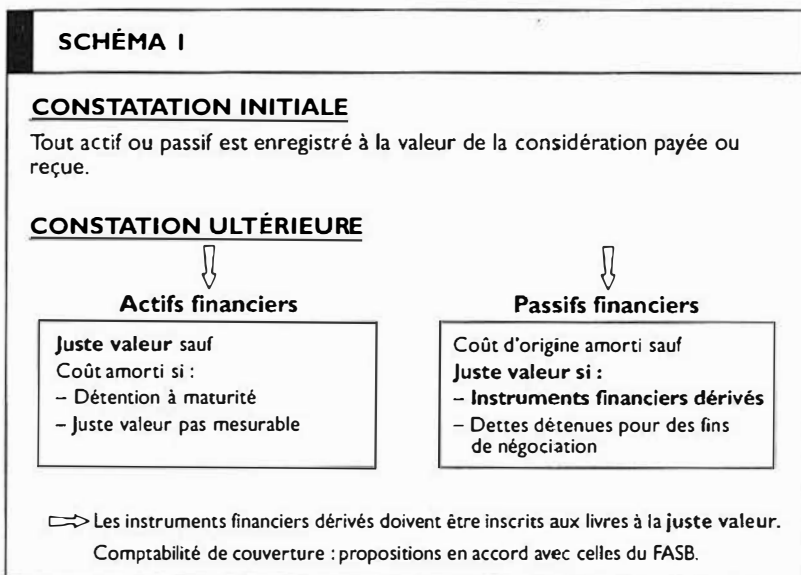
En permettant de constater aux livres en fin d'exercice non seulement le gain ou la perte sur l'instrument de couverture, mais également celui ou celle sur l'élément couvert dans le cas d'une opération de couverture de la valeur d'un poste au bilan, le FASB tient compte de la principale critique du modèle de la juste valeur. En effet, dans la mesure où l'opération de couverture est efficace, l'impact sur l'état des résultats sera nul. Un retour au Tableau I nous convaincra de ce fait. La perte sur le contrat à terme s'élève à 20 000 \$, mais le gain sur le placement est de 19 417 \$. L'impact de l'opération de couverture est presque nul et donc, l'incidence à l'état des résultats également, si on applique les nouvelles normes du FAS 133, mais le lecteur des états financiers est bel et bien informé de la position créditrice de l'entité en fin d'exercice en ce qui a trait au contrat à terme puisque celui-ci est aux livres. On remarque aussi que l'impact de l'inefficacité de l'opération de couverture sera porté à l'état des résultats dès que constaté.

Quant au traitement des gains ou pertes sur les instruments financiers dérivés visant la couverture de flux de trésorerie futurs,

le FASB répond à la critique de la volatilité accrue des résultats en permettant que les gains ou les pertes sur les instruments financiers dérivés soient présentés en dehors de l'état des résultats dans un « tableau des autres composantes du résultat global ». Cette solution entraîne évidemment une plus grande volatilité de l'avoir des actionnaires⁵, mais ce désavantage est largement compensé par le fait que les faux actifs et passifs (pertes et gains reportés) disparaissent du bilan.

□ **La juste valeur pour tous les instruments financiers et la prise en compte de la comptabilité de couverture**

La dernière option que nous présentons est celle adoptée par l'IASC en décembre dernier. Elle présente non seulement plusieurs points communs avec celle préconisée par le FASB, puisqu'elle se base sur les mêmes principes, elle va même plus loin. En effet, alors que ce dernier ne considère que les instruments financiers dérivés, l'IASC se prononce sur la constatation et la mesure de la totalité des instruments financiers. Le schéma suivant donne un aperçu de la solution proposée par l'IASC.



On constate donc que la proposition de l'IASC se situe elle aussi à mi-chemin entre les deux approches extrêmes citées précédemment. Il y aurait, au bilan, des instruments financiers au coût d'origine et d'autres à la juste valeur. Les placements à long terme,

les comptes clients, que l'entreprise a l'intention de détenir à long terme, seraient inscrits au coût d'origine. L'IASC mentionne la mise sur pied de normes strictes afin qu'un actif puisse être considéré comme étant détenu à long terme. Il y aurait donc place à interprétation à ce chapitre. Les passifs financiers seraient aussi, pour la plupart, constatés au coût d'origine, ce qui signifie qu'une entité ne pourrait montrer, dans le cas d'une hausse des taux, une dette inférieure à celle qui devrait être remboursée à l'échéance. Quant aux profits et pertes découlant des constatations ultérieures de certains instruments financiers à la juste valeur, l'entité pourrait soit les porter à l'état des résultats, soit les montrer dans un poste séparé à l'avoir des actionnaires (à son choix, dans la plupart des cas).

■ LES VÉRITABLES BESOINS DES LECTEURS DES ÉTATS FINANCIERS

Toutes ces nouvelles normes ont pour objectif une présentation plus adéquate de l'information financière. La présentation des instruments financiers dérivés à la juste valeur est certainement un pas dans la bonne direction. Pouvons-nous en conclure que le lecteur des états financiers dispose de toute l'information pertinente pour autant ?

Selon la *New York Society of Security Analysts*, le lecteur des états financiers a besoin de beaucoup plus que la juste valeur des instruments financiers dérivés ainsi que de leur impact sur les flux de trésorerie et les bénéfices de l'entreprise pour juger de la pertinence de la politique de gestion des risques de l'entreprise à l'aide des instruments financiers dérivés. Ce dont il a vraiment besoin, c'est de l'incidence de l'utilisation des instruments financiers sur les risques de crédit et de marché de l'entreprise.

Bien sûr, les états financiers lui permettront de connaître la position financière de l'entité en ce qui a trait aux instruments financiers dérivés et de quantifier les profits et pertes réalisés à la suite de l'utilisation des instruments financiers dérivés, mais cette information est de nature historique et son utilité est par conséquent limitée. La constatation à la juste valeur ne peut donc remplacer l'obligation de divulguer la nature des activités faisant intervenir les instruments financiers dérivés et les objectifs poursuivis par l'entreprise dans le contexte de sa gestion des risques. D'ailleurs, la

Security and Exchange Commission (SEC) émettait le 31 janvier 1997 de nouvelles normes de divulgation en ce qui a trait aux instruments financiers dérivés. La SEC exige d'abord plus de transparence au niveau de la divulgation des normes utilisées pour la comptabilisation des instruments financiers dérivés⁶. Par ailleurs, la SEC se distingue surtout en demandant aux entreprises de fournir, en dehors des états financiers (dans le commentaire de la direction, par exemple), des informations à la fois qualitatives et quantitatives sur les risques de marché associés à l'utilisation des instruments financiers dérivés. Pour ce qui est de l'information quantitative, la SEC demande que l'entreprise utilise un des trois modes suivants: présentation sous forme de tableaux, analyses de sensibilité ou calcul de la « valeur à risque ». Bien que le premier mode de présentation soit plutôt traditionnel, il faut avouer que la présentation de résultats découlant du calcul de la « valeur à risque » sort des sentiers battus et nous amène résolument dans le monde des prévisions, ce qui repousse le cadre traditionnel de la comptabilité financière. Même si cette exigence peut surprendre, la complexité des nouveaux instruments financiers disponibles sur les marchés financiers et leurs conséquences sur la santé financière des entreprises rend cette situation presque inévitable.

□ Bibliographie

- ADAMS, Jane B.; MONTESI, Carless J. *Major issues related to hedge accounting*, Financial Accounting Standards Board, 1995, 69 p.
- ADAMS, Jane B. *Simplifying Accounting for Derivatives Instruments, including those for hedging*, Financial Accounting Standard Board, Financial Accounting Series, Status Report Features, Décembre 1994.
- CARPENTER, Jennifer N. *Current Issues in Accounting for Derivatives*, The Journal of derivatives, Printemps 1996, p. 65-71.
- DOLDE, Walter; SWIERINGA, Robert J. *FASB Draws Strong Criticism on Derivatives Exposure Draft*, The Journal of Corporate Accounting and Finance, Printemps 1997, p. 1-12.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Standards n° 133: Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, Juin 1998, 245 p.
- GATINEAU, Gary L. *Some derivatives accounting issues*, The Journal of Derivatives, Printemps 1995, p. 73-78.
- HERZ, Robert H.; ELMY, Frederick V.; BUSHEE, Brian J. *Derivatives: Were 1994 Disclosures Adequate?* The Journal of Corporate Accounting and Finance, Hiver 1995-1996, p. 21-34.
- HERZ, Robert H. *Hedge accounting, Derivatives, and Synthetics: The FASB starts rethinking the Rules*, The Journal of Corporate Accounting and Finance, Printemps 1994, p. 323-335.

International Accounting Standards Committee, *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, Exposure Draft E62, Juin 1998.

MUNTER, Paul. *SEC Increases Disclosures about Derivatives*, The Journal of Corporate Accounting and Finance, Hiver 1998, p. 43-50.

ROYALL, Robert L.; STONE, Craig. *A Guide to the new FASB statement on Derivatives and Hedging*, The Journal of Corporate Accounting and Finance, Été 1998, p. 1-26.

WISENER, P. *Elusive Prey*, Canadian Investment Review, vol. 7, n° 3, 1993.

□ Annexe I

Dans cet exemple, l'entreprise A décide, le 1^{er} novembre 1998, de couvrir le risque de fluctuation de la valeur de son placement au moyen de quatre contrats à terme sur des Bons du Trésor d'une valeur de 1 000 000 \$ chacun. En fin d'exercice, soit le 31 décembre, le taux à terme sur ces contrats a chuté de 200 points de base par rapport à celui qui prévalait au moment de leur signature, entraînant une perte de valeur de 20 000 \$ ($4\,000\,000 \$ \times -0,02 \times 3 \div 12$). L'enregistrement de l'IFD à sa juste valeur signifie à la fois l'inscription d'un passif de 20 000 \$ et la reconnaissance d'une perte correspondante du même montant. Ce traitement comptable a donc pour conséquence de montrer une perte pour l'entreprise qui s'est protégée à l'aide des contrats à terme. Pourtant, si la couverture est efficace, l'entreprise qui a géré le risque de fluctuation de la valeur de son placement se retrouvera dans une situation plus intéressante au moment de la disposition du placement que celle qui n'a entrepris aucune action pour se protéger.

C'est ce que nous permet de constater la deuxième partie du tableau I. Au 31 janvier 1999, au moment où l'entreprise A dispose de son placement, le taux d'intérêt prévalant sur le marché est de 6 %, ce qui implique une juste valeur de 990 566 \$ pour ce placement. À la même date, le taux à terme sur les Bons du trésor – 3 mois s'élève à 6,5 %, ce qui signifie une *variation de valeur* de 30 000 \$ pour les quatre contrats ($4\,000\,000 \$ \times 0,03 \times 3 \div 12$) par rapport à la valeur de -20 000 \$ au 31 décembre 1998 et une valeur de 10 000 \$ ($4\,000\,000 \$ \times 0,01 \times 3 \div 12$) au 31 janvier 1999. Le gain de 10 000 \$ réalisé sur l'IFD compense donc parfaitement la perte de 9 434 \$ encourue suite à la vente du placement. En définitive, l'entreprise A se retrouve avec un effet cumulé positif de 566 \$ comparativement à un effet cumulé négatif de 9 434 \$ pour l'entreprise B. L'opération de couverture adoptée par l'entreprise A peut donc être qualifiée d'efficace, mais on constate que l'inscription de l'IFD à sa juste valeur marchande sans aucune autre forme d'ajustements laisse entrevoir une plus grande volatilité de ses résultats (c'est-à-dire -20 000 \$ / + 20 566 \$ pour l'entreprise A comparativement à 0 \$ / - 9 434 \$ pour l'entreprise B).

Annexe 2

Dans ce deuxième exemple, l'entreprise A décide, le 1^{er} décembre 1998, de couvrir une opération future prévue (achat d'obligations fédérales à long terme d'une valeur nominale de 2 000 000 \$) au moyen de l'achat de 20 contrats CGB d'une valeur nominale de 100 000 \$ chacun. Le dépôt sur marge requis est de 20 000 \$. En fin d'exercice, le cours du CGB est de 118 comparativement à 121 un mois auparavant. Les 20 contrats ont donc subi une perte de valeur de 60 000 \$ ($3 / 100 \times 20 \times 100\,000$ \$) par rapport à la date d'achat. L'inscription des contrats à leur juste valeur entraîne l'enregistrement d'un passif de 60 000 \$ et d'une perte correspondante du même montant. Pourtant, si la couverture est efficace, toute fluctuation dans la juste valeur du contrat devrait être compensée par des fluctuations en sens inverse au moment du dénouement de l'opération future prévue.

C'est ce que nous permet de constater la deuxième partie du tableau II-A. Au 31 janvier 1999, le prix des contrats CGB s'élève à 125, ce qui signifie une variation positive de 140 000 \$ ($7/100 \times 20 \times 100\,000$ \$) par rapport à la valeur de - 60 000 \$ au 31 décembre 1998 et une valeur de 80 000 \$ ($4/100 \times 20 \times 100\,000$ \$) au 31 janvier 1999. Le cours des obligations fédérales est de 113 par rapport à 107 au 1^{er} décembre 1998. Le coût d'acquisition des obligations s'élève donc à 2 260 000 \$ plutôt que 2 140 000 \$ deux mois plus tôt, soit 120 000 \$ de plus. Cependant, le gain de 80 000 \$ réalisé sur les CGB par l'entreprise A compense en partie le coût supplémentaire, ce qui n'est pas le cas de l'entreprise B qui n'avait entrepris aucune action pour se couvrir. Il peut donc sembler incohérent que l'entreprise qui cherche à se couvrir voie son bénéfice fluctuer alors que l'objectif visé est la réduction de la fluctuation de ce bénéfice.

Notes

1. Nous faisons ici référence à ce que le milieu appelle «le risque de modèle» dont certains négociateurs essaient de tirer profit en faisant de «l'arbitrage de modèle» [*model arbitrage*].

2. Dépôt initial de 4000 \$ plus ajustement de 20000 \$ pour la perte de valeur du contrat.

3. Dépôt initial de 20 000 \$ plus ajustement de 60 000 \$ pour la perte de valeur.

4. C'est à la suite de l'examen des conventions comptables publiées par voie de notes aux états financiers d'un ensemble d'entreprises industrielles utilisant les instruments financiers dérivés, principalement pour des fins de couverture, que nous pouvons nous permettre une telle affirmation. Notons, par ailleurs, que les principales banques canadiennes utilisaient en 1997 une approche dite «mixte», c'est-à-dire une comptabilisation à la juste valeur dans le cas d'IFD détenus pour des fins de négociation et une comptabilisation au coût historique pour les IFD détenus à des fins de couverture.

5. Ceci est le cas, puisque dans le cas d'une perte, par exemple, le «débit» apparaîtra en diminution de l'avoir des actionnaires plutôt qu'à titre d'actif au bilan. Dans le cas d'un gain, le «crédit» apparaîtra en augmentation de l'avoir plutôt qu'à titre de passif au bilan.

6. Le fait qu'il existe maintenant aux États-Unis des normes précises de comptabilisation viendra peut-être affecter les exigences de la SEC à ce chapitre.