HAL
open science

Les pratiques bancaires en matière de valorisation des instruments financiers en IFRS

Dominique Dufour, Gregory Heem

To cite this version:

Dominique Dufour, Gregory Heem. Les pratiques bancaires en matière de valorisation des instruments financiers en IFRS. 2013. hal-00999675

HAL Id: hal-00999675

https://hal.science/hal-00999675v1

Submitted on 3 Jun 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Les pratiques bancaires en matière de valorisation des instruments financiers en IFRS

Dominique Dufour	Grégory Heem
Maître de conférences	Maître de conférences,
Université de Nice-Sophia Antipolis	Université de Nice-Sophia Antipolis
Laboratoire GRM	Laboratoire GREDEG UMR CNRS 6227
domduf@wanadoo.fr	heem@unice.fr
	http://www.heem.fr/

Résumé : La crise financière de 2008 a posé le problème de la valorisation à la juste valeur des instruments financiers. Cette valorisation impose le recours à l'une des trois méthodes : prix de marche cotés, techniques de valorisation utilisant des paramètres observables : techniques de valorisation utilisant des paramètres non observables. Ce travail se propose d'analyser l'évolution des pratiques de valorisation. Il apparait que les banques – et plus particulièrement les banques de grande taille - ont augmenté le recours à l'évaluation de deuxième niveau.

Mots clés : IFRS, Juste valeur, banques

Summary : When financial markets are no more active, as in 2008, the question of fair value valuation techniques becomes crucial. IFRS 7 specifies a three-level hierarchy for fair value measurement disclosures: quoted market prices, valuation techniques based on observable inputs, valuation techniques based on non-observable inputs. The aim of this work is to study the evolution of fair value measurement techniques in European Banks since the beginning of the crisis. Our results show that banks – and more specifically great banks - increased the use of model valuation.

Key Words: IFRS, fair value, banks.

Introduction

La question de la valorisation des instruments financiers à la juste valeur dans des marchés volatils ou au contraire inactifs est plus que jamais d'actualité, en particulier dans le secteur bancaire (Marteau et Morand 2009)

Dans une note commune en date du 15 octobre 2008, l'Autorité de Marchés Financiers (AMF), le Conseil National de la Comptabilité (CNC), la Commission Bancaire et l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles ont présenté des recommandations en matière de valorisation des certains instruments financiers à la juste valeur (AMF et al. 2008).

L'objectif de cette note est de donner la possibilité, compte tenu de la crise financière, aux entreprises de comptabiliser des opérations en prenant en compte leurs modèles d'appréciations des risques et non plus en référence aux valeurs de marché immédiates qui selon la note ne sont plus pertinentes dans des marchés qui ne fonctionnent plus.

Cette déclaration fait suite à la recommandation émise lors de l'ECOFIN du 7 octobre 2008, à l'attention des superviseurs et des auditeurs de l'Union européenne, d'éviter toute distorsion de traitement entre les banques américaines et européennes du fait des normes comptables.

La crise financière a fait resurgir le sujet de la valorisation des instruments financiers à la date de clôture. Cette question n'est pas nouvelle. En effet, au moment du passage aux normes comptables IFRS en 2003, les banques françaises et européennes par l'intermédiaire de la Fédération Bancaire Française et la Fédération Bancaire Européenne ont réclamé des amendements à la norme IAS 39.

Les normes IFRS mettent en avant le fait que les investisseurs sont demandeurs d'informations récentes et transparentes. Selon l'IASB, l'information fournie par le marché est considérée comme récente et transparente et se rapproche des valorisations « fondamentales » selon l'hypothèse d'efficience des marchés.

Notre question de recherche est alors la suivante : y-a-t-il eu une évolution des modes de valorisation des instruments financiers comptabilisés à l'actif des banques, suite à la crise financière ?

Nous présenterons dans un premier temps, les difficultés que soulève la crise financière en matière de valorisation des instruments financiers et les réponses du normalisateur. Dans un

deuxième temps, nous présenterons les résultats de notre travail statistique sur un échantillon constitué des banques appartenant à l'indice Eurostoxx 800 Banks sur la période 2009-2011.

1. La valorisation des instruments financiers et les difficultés posées par la crise financière

Le dispositif actuel qui régit la comptabilisation et la valorisation des instruments financiers comprend les normes IAS 32 « Instruments financiers : présentation » et IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette dernière norme a été partiellement amandée par la norme IFRS 9 « Instruments financiers » qui doit entrer en application au premier janvier 2015. La norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » publiée en 2005 a remplacé la norme IAS 30 « Informations à fournir dans les états financiers des banques et des institutions financières assimilées » et une partie de l'IAS 32 (la partie relative aux informations à fournir).

Il a été privilégié dès l'adoption du cadre conceptuel des IFRS en 1989, une vision de la comptabilité qui privilégie le critère d'utilité de l'information comptable pour la prise de décision des investisseurs avec une volonté de limiter le pouvoir discrétionnaire des dirigeants (Heem 2004). La notion de juste valeur est ainsi devenue le fondement des normes sur les instruments financiers. Dans ses commentaires relatifs à la nouvelle norme traitant de la juste valeur (IFRS 13), l'IASB précise que la mesure à la juste valeur doit permettre d'augmenter la transparence et améliorer la qualité de l'information fournie aux utilisateurs des états financiers (IASB 2011). Mais toute la limite du raisonnement provient du fait que dans sa vision l'IASB associe juste valeur à valeur de marché mais dans la réalité est-ce vraiment le cas ? Dans quelles proportions les valeurs issues de modèles sont-elles utilisées ?

1.1. Enjeux, définition et détermination de la juste valeur

Pour Penman S. H. (2007), les défenseurs de la juste valeur mettent en avant la valeur de marché qui est indépendante des contingences propres aux entreprises, et permet ainsi la comparaison. La juste valeur, au sens de valeur de marché, est censée être observable et fiable et doit permettre aux investisseurs d'émettre un meilleur jugement sur la performance des entreprises. La juste valeur est alors la valeur la plus pertinente.

Dans un souci de transparence, l'IASB a longtemps souhaité un périmètre d'application très large de la juste valeur. Le projet « full faire value » ou juste valeur intégrale proposé en 2000

prévoyait une extension de la juste valeur à tous les instruments financiers. Devant les réticences exprimées par de nombreuses parties prenantes lors de l'exposé du projet de norme, la version définitive de 2003 ne prévoyait plus cette extension (Dufour et Heem 2012).

L'approche de la comptabilité à la juste valeur a trouvé une partie de sa justification en raison de l'utilisation croissante d'instruments financiers. Le modèle de la juste valeur permettait alors une analyse plus fine des variations de valeur (Barth et al. 1995).

Pour le normalisateur américain (le FASB) et pour la SEC (*Securities and Exchange Commission*) la juste valeur permettait d'améliorer la pertinence des comptes alors que les banquiers, les assureurs et les régulateurs pointaient du doigt le problème de la volatilité (Beatty et al. 1996).

« *La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé, ou un passif éteint, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale* » (IAS 39, §9).

Pour évaluer la juste valeur, après la comptabilisation initiale, la norme 39 distingue dans ses annexes (§AG71) le fait que l'instrument soit coté ou non sur un marché actif.

1.1.1 Le cas des instruments cotés

Conformément à l'IAS 39 (§AG71) « *Un instrument financier est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service d'évaluation des prix ou d'une agence réglementaire et que ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale.* »

L'IASB précise toujours dans la norme 39 (§AG 72) que « *Quand les cours acheteurs ou vendeurs ne sont pas disponibles, le prix de la transaction la plus récente donne une indication de la juste valeur actuelle à condition qu'il n'y ait pas eu de changement significatif dans les conditions économiques depuis la date de la transaction.* »

La juste valeur correspond ainsi au prix de la transaction la plus récente sous réserve que le contexte économique n'ait pas changé. S'il est possible de démontrer que le dernier cours ne correspond pas à la juste valeur, ce cours est ajusté.

1.1.2 Le cas des instruments non cotés

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, l'entité établie la juste valeur par application d'une technique de valorisation (§AG 74 de l'IAS 39). « *Les techniques de valorisation comprennent l'utilisation de transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre parties informées et consentantes, si elles sont disponibles, la référence à la juste valeur actuelle d'un autre instrument identique en substance, l'analyse des flux de trésorerie actualisés et les modèles de valorisation des options*» (§AG74).

Pour les instruments non cotés, la valorisation se fait donc prioritairement par rapport à des prix de marché sur des instruments similaires. S'il n'est pas possible de valoriser l'instrument de cette façon, une valorisation fondée sur des modèles est alors utilisée.

« *L'objectif de l'application d'une technique de valorisation est d'établir ce qu'aurait été le prix de transaction à la date d'évaluation dans le cadre d'un échange dans des conditions de pleine concurrence motivé par des considérations commerciales normales. La juste valeur est estimée sur la base des résultats d'une technique de valorisation qui utilise au maximum des données de marché, et qui repose aussi peu que possible sur des données spécifiques à l'entité.* » (§AG 75 de l'IAS 39).

Se pose alors la question de la fiabilité des modèles utilisés pour évaluer les instruments financiers et le risque de dérives si les évaluations se font avec des données principalement internes. Dans sa recommandation de novembre 2011, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) précise que « *Dans un contexte de marché difficile, caractérisé actuellement, par une perte de confiance, une forte volatilité et des tensions sur la liquidité de certaines sociétés, il apparait indispensable de veiller à la qualité et à la clarté des informations et des évaluations qui seront fournies et utilisées dans les prochains états financiers afin de répondre aux attentes des utilisateurs des comptes* » (AMF 2011).

Pour l'IASB, « *On attend d'une technique de valorisation qu'elle parvienne à une estimation réaliste de la juste valeur si :*

(a) elle reflète raisonnablement la façon dont on s'attend à ce que le marché valorise l'instrument et

(b) les données introduites dans la technique de valorisation représentent raisonnablement les attentes du marché et les évaluations des facteurs de risque et de rendement inhérents à l'instrument financier. » IAS 39 (§AG75).

Les techniques de valorisation doivent intégrer tous les facteurs que les intervenants sur le marché prendraient en considération pour fixer un prix. Elles doivent être conformes aux méthodes économiques acceptées pour la fixation du prix d'instruments financiers.

1.2. Juste valeur et crise financière : la question de la valorisation des instruments financiers

La crise bancaire de 2008 a mis à l'épreuve cette nouvelle comptabilité et a posé la question de la comptabilisation des instruments financiers en cas de crise. L'effondrement des marchés financiers a eu un impact important sur les bilans des banques et a conduit les autorités à faire pression sur le normalisateur pour autoriser les reclassements et atténuer les effets sur les comptes (Dufour et Heem 2012).

Pour Allen et Carletti (2010), une question récurrente pour les décideurs politiques et les chercheurs depuis le début de la crise de 2007 est de savoir si les prix de marché fournissent la meilleur estimation de valeur ou si en temps de crise, le recours au prix de marché peut conduire à de graves distorsions.

En mai 2008 en réponse aux recommandations du conseil de stabilité financière (FSF), l'IASB a formé un groupe d'experts conseil. Suite à ces réunions l'IASB a publié en 2008 un document intitulé « Evaluation et informations à fournir sur la juste valeur d'instruments financiers cotés sur des marchés qui ne sont plus actifs ».

Pour l'IASB, lorsque les marchés ne sont plus actifs les prix de transaction sur les marchés ne sont pas déterminants. Il convient alors de passer à des valeurs de modèles.

Un marché qui n'est plus actif présente pour le normalisateur international les caractéristiques suivantes : diminution significative du volume et du niveau d'activité de négociation, variations significatives des prix disponibles dans le temps où selon les participants au marché, ou des prix qui ne sont plus disponibles de manière continue (IASB, 2008)

Le 5 mars 2009, l'IASB a publié un amendement à la norme IFRS 7 intitulé « Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers ». Cet amendement fait parti des réponses de l'IASB à la demande de transparence du G20 et aux propositions du groupe d'expert.

La crise financière a posé le problème de la valorisation des instruments financiers et l'idée d'origine de l'IASB, d'utiliser principalement des valeurs de marchés pour donner une juste

valeur, a été remise en cause. Cet amendement permet aux utilisateurs des comptes de savoir réellement ou en sont les entreprises dans leurs techniques de valorisation. En effet, comme le rappellent Allen et Carletti (2008) en période de crise les différents méthodes peuvent aboutir à des valeurs très éloignées.

Désormais, les entreprises qui appliquent les IFRS doivent publier des informations sur la juste valeur selon une hiérarchie en trois niveaux. Cette hiérarchie était déjà adoptée dans la norme américaine FAS 157. La hiérarchie des justes valeurs doit refléter l'importance des données utilisées pour réaliser les évaluations et se compose des niveaux suivants :

- Niveau 1 : Des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques,
- Niveau 2 : des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix),
- Niveau 3 : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Nous le voyons, le niveau 2 s'applique entre autre, lorsqu'il existe des prix cotés pour un actif ou un passif similaire. Le niveau 3 est réservé aux cas ou les marchés ne sont pas observables directement ou indirectement. Le modèle doit alors prendre en compte le risque pris sur ce type de marché.

Pour Caruana et Pazarbasioglu (2008) lorsque la valorisation s'écarte des prix de marché pour tendre vers le prix du modèle, la comptabilisation à la juste valeur devient moins transparente et dépend de plus en plus du jugement, ainsi que des hypothèses et des paramètres du modèle ce qui pose des problème de fiabilité. Pour Véron (2008), les modèles peuvent aider à la transparence s'ils sont accompagnés par une publication d'informations détaillées sur les instruments sous jacents et les hypothèses mobilisées.

Au-delà de la fiabilité, se pose aussi la question de la solvabilité d'institutions financières qui valoriseraient leurs instruments financiers majoritairement en niveau 2 et 3. En période de crise la liquidité d'instruments valorisés en valeur de modèle est bien plus faible que ceux valorisés en valeur de marché en particulier pour le niveau 3.

Dans son rapport de présentation des nouvelles règles de calcul des exigences de capacité additionnelle d'absorbation des pertes, le Comité de Bâle précise que les banques dont le bilan comporte une grande part d'actifs de niveau 3 rencontreront de graves problèmes liés à la

valorisation boursière en cas de difficultés financière, ce qui affectera la confiance du marché (Basel-Comitte-on-Banking-Supervision 2011).

Le tableau ci-dessous présente des exemples d'instruments financiers selon les catégories. Il est important de noter que le choix des niveaux est soumis à l'appréciation de la banque en fonction du type d'instrument.

Tableau n°1 : Exemples d'instruments financiers en fonction des niveaux

Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
- Actions, obligations liquides - Instruments dérivés traités sur les marchés organisés (futures, options…) - Parts de fonds dont la valeur liquidative est calculée quotidiennement.	- Actions et obligations de faible liquidité - Instruments dérivés traités sur des marchés de gré à gré dont les techniques de valorisation reposent sur des paramètres observables	- Actions non cotées - Obligations évaluées sur la base de modèles de valorisation utilisant au moins un paramètre non observable significatif ou sur la base d'indications de prix induites d'un marché non actif (ex : parts de CDO, ABS) - Parts de fonds en liquidation ou avec une cotation suspendue - Dérivés complexes portant sur des sous-jacents multiples (instruments hybrides, CDO synthétiques…)

C'est l'enjeu de notre deuxième partie de mesurer la proportion de chaque catégorie et d'étudier son évolution depuis 2009.

2 Les pratiques de valorisation des instruments financiers à la juste valeur par les banques européennes

Après avoir présenté l'échantillon, nous décrirons les caractéristiques de l'évolution des niveaux de valorisation des actifs financiers évalués à la juste valeur.

2.1. L'échantillon

Nous avons retenu comme base d'échantillonnage l'ensemble des banques figurant au sein de l'indice STOXX® All Europe 800 Banks. Cet indice est construit en retenant les 800 plus grosses capitalisations boursières des marchés européens. Nous avons exclu de cette base les banques non concernées par les règlements de la communauté européenne ainsi que celles

pour lesquelles une information précise ne s'est pas révélée disponible. Il est resté au total 54 banques sur les 71 banques composant l'indice. L'information relative aux trois niveaux a été collectée dans les rapports annuels des banques. Au total, 162 rapports ont été analysés sur trois ans.

2.2. Les caractéristiques de l'échantillon

Nous présentons d'abord les caractéristiques de taille – en utilisant le total de l'actif mesuré en millions d'euros - de l'échantillon.

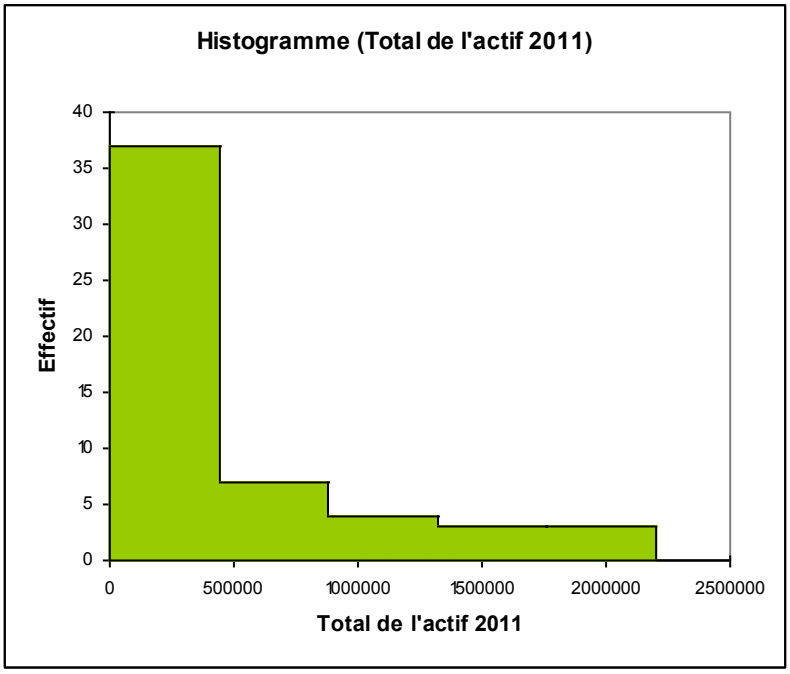
Tableau n°2 : Caractéristiques de taille

Statistique	Total de l'actif 2011	Total de l'actif 2010	Total de l'actif 2009
Nb. d'observations	54	54	54
Maximum	2 155 366	1 988 916	2 047 648
Minimum	14 338	11 182	8 492
1er Quartile	46 418	45 363	42 364
Médiane	130 373	130 098	125 047
3ème Quartile	569 641	559 819	524 339
Moyenne	424 258	411 494	398 563
Coefficient de variation	1,375	1,352	1,358

La moyenne est égale à plus de trois fois la médiane ce qui est le signe d'une forte dispersion dans la taille. Cette dispersion est confirmée par l'histogramme ci-dessous.

L'histogramme pour l'année 2011 est le suivant :

Tableau n°3 : Histogramme de taille



La statistique est étalée vers la droite ce que nous pouvions anticiper en analysant les niveaux respectifs de la médiane et de la moyenne.

En croisant la taille et les pays, il est possible de remarquer que trois pays : L'Allemagne, la France et la Grande Bretagne se caractérisent par une taille moyenne élevée des actifs de leurs banques.

Tableau n°4 : Caractéristiques de pays

Pays	Nombre de banques étudiées	Actif moyen 2011 (K €)
Autriche	2	178 000 000
Belgique	2	347 000 000
Chypre	2	35 000 000
République Tchèque	1	28 000 000
Allemagne	2	1 381 000 000
Danemark	1	460 000 000
Espagne	5	423 000 000
Finlande	1	41 000 000
France	4	1 317 250 000

Grande Bretagne	5	1 302 200 000
Grèce	4	71 750 000
Hongrie	1	38 000 000
Irlande	1	155 000 000
Italie	11	211 727 273
Norvège	1	217 000 000
Pologne	5	25 979 889
Portugal	2	85 500 000
Suède	4	327 588 845

2.3. L'évolution des structures de juste valeur

L'information quantitative à savoir les montants d'actifs valorisés pour chacun des trois niveaux est indiquée dans les rapports annuels conformément aux IFRS.

2.3.1 Poids des actifs en juste valeur au sein de l'actif total.

Les actifs évalués en juste valeur au sein des actifs bancaires sont : le portefeuille de trading d'une part et les actifs disponibles à la vente d'autre part. Si leur poids au sein des actifs bancaires reste stable sur la période, il faut noter qu'il augmente avec la taille. Ceci peut s'expliquer par le fait que les grandes banques ont davantage développé leurs activités de marché.

Tableau n°5 : Caractéristiques de pays

	Paramètres	**2011**	**2010**	**2009**
Ensemble de l'échantillon	Médiane	22,50%	22,77%	20,20%
	Moyenne	24,04%	23,53%	24,02%
27 plus petites banques	Médiane	14,37%	12,40%	11,73%
	Moyenne	15,62%	15,48%	15,24%
27 plus grandes banques	Médiane	25,17%	25,32%	24,80%
	Moyenne	32,46%	31,58%	32,47%

Il faut remarquer la stabilité sur la période du poids des actifs évalués en juste valeur au sein des actifs bancaires. Ce poids représente environ 25% du total de l'actif pour l'ensemble des échantillons. Notons que ce poids est plus élevé au sein des banques de grande taille.

*2.3.2 Répartition des niveaux de juste valeur***.**

Nous présentons dans un premier temps les caractéristiques des niveaux [Tableau 6]. Les moyennes ne sont pas pondérées par les montants des actifs en juste valeur des banques de l'échantillon. Ensuite, la taille de la banque est prise en compte [Tableau 7]. Enfin une présentation des moyennes pondérées des différents niveaux est faite [Tableau 8].

Tableau n°6 : Paramètres non pondérées des niveaux de juste valeur

	Niveau 1			**Niveau 2**			**Niveau 3**		
Paramètres	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
1er Quartile	29,92%	39,80%	35,88%	28,96%	25,53%	29,22%	0,99%	0,99%	1,32%
Médiane	51,24%	53,24%	54,51%	47,22%	42,80%	41,70%	1,97%	2,02%	3,03%
3ème Quartile	66,57%	70,01%	66,87%	64,02%	57,41%	57,81%	5,01%	5,42%	7,01%
Moyenne	49,06%	53,66%	51,67%	46,10%	42,18%	43,18%	4,83%	4,17%	5,15%

Si nous nous limitons à calculer les poids moyens des trois niveaux, sans les pondérer par les montants d'actif concernés, il apparaît une baisse entre 2009 et 2011 du poids des niveaux 1 et 3 et donc une hausse du niveau 2. Globalement, les pourcentages de valorisation par prix de marché et par modèles sont voisins.

Nous avons ensuite divisé l'échantillon total en deux sous-échantillons construits à partir de la taille médiane des actifs des banques de l'échantillon. Cette division a pour objet de faire apparaître un éventuel effet taille sur les modes de valorisation.

Tableau n°7 : Niveaux de juste valeur et taille des banques

		Niveau 1			Niveau 2			Niveau 3		
Sous échantillon	Paramètres	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
27 plus petites banques	Médiane	62,80%	68,65%	65,84%	30,13%	26,84%	29,72%	3,45%	2,78%	3,44%
	Moyenne	62,44%	64,82%	62,61%	31,44%	30,69%	31,46%	6,12%	4,49%	5,93%
27 plus grandes banques	Médiane	34,77%	42,65%	42,16%	62,95%	51,93%	54,39%	1,88%	1,99%	2,34%
	Moyenne	35,69%	42,49%	41,12%	60,76%	53,67%	54,47%	3,55%	3,84%	4,41%

Il s'agit là encore de pourcentages moyens non pondérés. Il apparaît une différence remarquable entre les banques dont la taille est inférieure à la médiane et celles dont la taille est supérieure à la médiane. Au sein des plus grandes banques, le poids du niveau 1 s'avère nettement plus faible qu'il ne l'est su sein des petites banques. La conséquence nécessaire est un plus grand poids de la valorisation en valeur de modèle et plus particulièrement en niveau 2.

Enfin nous présentons les moyennes pondérées des différents niveaux de juste valeur. Les pourcentages ont été pondérés par le montant des actifs concernés.

Tableau n°8 : Moyenne pondérée des niveaux

	Niveau 1			Niveau 2			Niveau 3		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009	2011	2010	2009
Poids au sein des actifs en juste valeur	28,14%	34,72%	33,27%	68,91%	61,93%	63,05%	2,95%	3,35%	3,68%
Poids au sein de l'actif total	11,54%	13,49%	13,24%	28,27%	24,05%	25,09%	1,21%	1,30%	1,47%

Il faut noter tout d'abord que la valorisation en valeurs de modèle en valeurs de modèle (Niveaux 2 et 3) représente en moyenne plus du double de la valorisation en valeur de marché (Niveau 1). Les instruments financiers évalués en prix de marché ne pèsent que pour un peu plus de 11% du total de l'actif en 2011.

Remarquons ensuite une nette baisse entre 2009 et 2011 du pourcentage d'actifs valorisés en Niveau 1. Cette baisse du pourcentage du Niveau 1 est compensée par une hausse du pourcentage du niveau 2, la fraction d'actifs évalués en niveau 3 diminuant sur la période. L'effet taille apparaît ici nettement. La modification des pratiques de valorisation au sein des grandes banques a conduit à une réduction globale du poids de la valorisation de niveau 1.

3. Discussion et conclusion

Historiquement, les banques ont toujours contesté le recours à une valorisation fondée sur les valeurs de marché (Laux et Leuz 2009). La possibilité de substituer une valorisation en valeur de modèle apparaît comme un moyen d'éviter une évaluation par la valeur de marché instantanée.

Cette opportunité soulève la question déjà ancienne de l'arbitrage entre pertinence et comparabilité. La recherche de la pertinence conduit à laisser à la société qui établit ses comptes une marge d'appréciation. A l'inverse, la comparabilité encourage le recours à des inscriptions comptables appuyées sur des éléments normalisés aisément vérifiables par l'analyse externe.

En utilisant comme indicateur le pourcentage moyen pondéré par la taille des actifs concernés il apparaît un recul entre 2009 et 2011 du poids du niveau 1, une légère baisse du poids du niveau 3 et en conséquence une progression du poids du niveau 2. Ce sont les banques de grande taille qui sont à l'origine de ce mouvement. Le poids au sein de leurs actifs des instruments financiers évalués en juste valeur est supérieur à ce qu'il est au sein des banques de plus petite taille. Il est permis de penser qu'il s'agit de la conséquence logique d'un plus grand déploiement vers les activités de marché.

La question soulevée ici est celle de la liberté dont disposent les banques lorsqu'elles utilisent une valorisation en valeur de modèle utilisant des données observables. Cette méthode introduit-elle « une part d'arbitraire » (Marteau et Morand, 2009, p 68) quand le prix de marché rend les « manipulations comptables plus difficiles » (Laux et Leuz 2009, p 831) ? Il s'agit là d'une première voie de recherche. Un travail de ce type devrait conduire à analyser les incidences de la crise financière sur les conditions de l'activité des banques. Cette analyse pourrait permettre de faire apparaître d'éventuels comportements discrétionnaires en matière de valorisation. Une seconde voie de recherche est l'étude de la pertinence informationnelle des méthodes de valorisation à la juste valeur mises en œuvre par les banques.

Cette évolution des pratiques comptables montre à nouveau les liens étroits entretenus entre les intérêts privés et l'intérêt général (Heem et Aonzo 2003). Les normes comptables doivent permettre d'évaluer de manière fidèle la situation financière de l'entreprise et l'introduction de la valeur de marché y contribue. Ainsi, elles s'inscrivent dans une perspective de protection des intérêts privés concernés par le fonctionnement de l'entreprise. Cependant, ces normes ont également une fonction d'intérêt général dans la mesure où elles contribuent au bon fonctionnement de l'économie, à la stabilité du système financier et à la sécurité des investisseurs et des épargnants. C'est tout l'enjeu des évolutions normatives actuelles.

4. Bibliographie

Allen, F., Carletti, E. (2008). La valorisation au prix de marché convient-elle aux institutions financières ? *Revue de la stabilité financière* (12): 1-7.

Allen, F., Carletti, E. (2010). La comptabilité en mark-to-market en période de crise. *Revue d'Economie Financière* 100: 201-209.

AMF. (2011). *Recommandation amf n°2011-16 en vue de l'arrêté des comptes 2011.* 7 novembre.

AMF, CNC, Commission Bancaire, ACAM. (2008). *Recommandation en matière de valorisation de certains instruments financiers à la juste valeur.* 15 octobre.

Barth, M. E., Landsman, W. R., Wahlen, J. M. (1995). Fair value accounting: Effects on banks' earning volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows. *Journal of Banking & Finance* 19 (3-4): 577-605.

Basel-Comitte-on-Banking-Supervision. (2011). Global systemically important banks : Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement. *Bank for International Settlement*.

Beatty, A., Chamberlain, S., Magliolo, J. (1996). An empirical analysis of the economic implications of fair value accounting for investment securities. *Journal of Accounting & Economics* 22 (1-3): 43-77.

Caruana, J., Pazarbasioglu, C. (2008). Révision des pratiques de valorisation sur l'ensemble du cycle économique : Davantage de symétrie est nécessaire. *Revue de la stabilité financière* (12): 19-27.

Dufour, D., Heem, G. (2012). Crise financière et comptabilité : Le cas du reclassement des instruments financiers dans les banques européennes. *Economie et Sociétés, série "Entreprise et finance"* (2): 553-569.

Heem, G. (2004). *Lire les états financiers en ifrs.* Editions d'Organisation.

Heem, G., Aonzo, P. (2003). La normalisation comptable internationale : Ses acteurs, sa légitimité, ses enjeux. *Revue d'Economie Financière* 2: 33-52.

IASB. (2008). Using judgement to measure the fair value of financial instruments when markets are no longer active, IASB Staff Summary, Octobre, 8p.

IASB. (2011). Ifrs 13 fair value measurement. *Project summary and feedback statement*.

Laux, C., Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting : Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society* 34 (6-7): 826-834.

Marteau, D., Morand, P. (2009). *Normes comptables et crise financière, propositions pour une réforme du système de régulation comptable, rapport au ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi.* 13 Octobre, 118 p.

Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus? *Accounting & Business Research* (Special Issue): 33-43.

Véron, N. (2008). Fair value accounting is the wrong scapegoat for this crisis. *Accounting in Europe* 5 (2): 63-69.