HAL
open science

Un bastion de la résistance aux IFRS, la macro-couverture

Stéphane Lefrancq, Isabelle Chambost, Evelyne Poincelot

To cite this version:

Stéphane Lefrancq, Isabelle Chambost, Evelyne Poincelot. Un bastion de la résistance aux IFRS, la macro-couverture. 2ème édition du colloque IFRS – Bâle – Solvency : Impacts des contraintes comptables et réglementaires sur les établissements financiers ", Faculté de Finance, Banque, Comptabilité de l'Université de Lille, Droit et Santé, Dec 2016, Lille, France. hal-01543126

HAL Id: hal-01543126

https://u-bourgogne.hal.science/hal-01543126v1

Submitted on 7 May 2019

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.

Lefrancq Stéphane, (CNAM Paris) ; Chambost Isabelle ; Evelyne Poincelot (CREGO - Université de Franche-Comté)

Un bastion de la résistance aux IFRS, la macro-couverture. Enjeux et pratiques de reddition

Résumé

Le souvenir de l'opposition à l'adoption par l'Union Européenne des normes internationales sur les instruments financiers demeure vivace et toujours d'actualité avec la version dite de *carve-out*. Celui-ci est cependant surtout associé à la valorisation à la juste valeur. Cette communication est l'occasion d'étudier l'autre point d'achoppement, celui de la macro-couverture de taux par les établissements bancaires, pour lequel l'approche comptable française perdure depuis plus de dix ans. Les enjeux seront analysés à travers la confrontation des modèles économiques, opérationnels et comptables sous-jacents avecleurs conséquences macroéconomiques en s'interrogeant sur la manière dont les acteurs concernés rendent – ou non – compte de cette exception.

Mots-clés : Macro-couverture, Normes comptables internationales, Intermédiation bancaire, Intermédiation financière, Reddition

Abstract

The lingering memory of the opposition within the EU to the endorsement of IAS 39 is still very much alive, and the so-called "carve-out" standard is a daily remembrance of this fact. It is most commonly associated with the widespread use, within this standard, of the fair-value. This presentation aims at studying another battlefield, the banking practice of macro-hedging and the way French banks are still accounting for it. To This topic will be dealt with through the economic models at stake and their impact on the financial statements, in order to observe how an entity may, or may not, account for this specific activity.

Keywords: Macro-hedging, internationalaccounting standards, bankingintermediation, Financial intermediation, accountability

La lettre du 4 juillet 2003 envoyée par le Président de la République - Jacques Chirac - au Président de la Commission européenne - Romano Prodi - dans le contexte des discussions sur le Pacte de Stabilité et de Croissance,s'est gravée dans la mémoire de la communauté financière mais également de la communauté comptable (Alexander, 2006). La dimension symbolique pour cette dernière fut forte en ce sens que, pour la première fois, le plus haut dignitaire de l'état prenait position en soulignant l'importance politique et économique des questions comptables, en l'occurrence leurs conséquences sur la stabilité financière de l'Union Européenne.

L'enjeu portait sur l'adoption, au niveau européen, de la norme comptable internationale sur les instruments financiers (IAS 39) conduisant à généraliser une approche de marché de l'activité bancaire. L'opposition affichée, qui n'était pas que française (Gornik-Tomaszewski et Jermakowicz, 2004 ; Brackney K.S. et Witmer P., 2005), portait ainsi à la fois sur la valorisation à la juste valeur des instruments financiers - et donc les activités de marché - mais elle touchait également l'activité de crédit, à travers les choix imposés en matière de comptabilisation des couvertures de taux d'intérêt. Il était ainsi reproché à cette norme de ne pas suffisamment prendre en compte la spécificité des modèles de gestion bancaires européens avec le risque d'influencer négativement les pratiques de gestion des risques.

Le processus d'adoption des normes sur les instruments financiers (IAS 32 et 39) connutainsi plusieurs épisodes. Laissées de côté lors de l'adoption par l'Union Européenne du référentiel des normes comptables internationales le 29 septembre 2002, ces normesfont l'objetd'une nouvelle publication par l'International Accounting Standards Board (IASB) - le 17 décembre 2003- sous une forme partiellement révisée, puis à nouveau modifiée, le 31 mars 2004 pour les opérations de macro-couverture et en avril 2004 pour l'option à la juste valeur (Brackney K.S. et Witmer P., 2005). Pour permettre l'application de l'ensemble du dispositif dès 2005, et dans l'attente des évolutions demandées, la Commission européenne propose le 24 août 2004[1]une norme IAS 39 partiellement modifiée (dite *carve out*) intégrantdes exemptions, dont la possibilité de réaliser de la macro-couverture. Cette version était censée n'être que

[1]Seuls s'y opposèrent la République tchèque, le Danemark, la Hongrie et la Suède (Brackney K.S. et Witmer P., 2005).

provisoire dans l'attente d'un accord entre les établissements bancaires européens, représentés par la Fédération bancaire européenne (F.B.E.), et l'IASB.

Cet accord, attendu au milieu des années deux mille, ne se matérialise pas. Lors de l'enclenchement en 2008 du processus de remplacement de la norme IAS 39 par la nouvelle norme sur les instruments financiers IFRS 9, la macro-couverture est inscrite àl'agenda. Mais l'exposé sondage portant sur cet aspect,prévu en 2010, est repoussé par l'IASB. Il faut ainsi attendreavril 2014 pour que ce dernierpublie un « Papier pour discussion » intitulé « Comptabiliser la gestion dynamique des risques : une approche de la macro-couverture par la réévaluation des portefeuilles » qui ne fait toujours pas, à ce jour, consensus. Ce long temps de gestation peut ainsi, en partie du moins, être interprété à l'aune de l'opposition attendue. Et cela d'autant plus que le processus d'adoption par l'Union Européenne, auquel ce texte devra être soumis, prend désormais explicitementen compte les conséquences éventuelles sur la stabilité financière et la croissance économique[2]. Les exigences non formalisées en 2002 le sont depuis devenues.

L'ampleur des enjeux afférents à ces questions de couverture nécessite que l'on s'y arrête. La place des banques dans l'économie donne un écho particulier aux questions comptables les concernant.Par ailleurs, si la question de l'option à la juste valeur a donné lieu à nombreuses analyses, ravivées par les crises financières de 2007 et 2011, plus rares sont les écrits académiques relatifs à la question de la couverture des taux (Foulquier et Touron, 2008), notamment concernant les banques. Si le souvenir de l'opposition aux normes sur les instruments financiers demeure vivace, il n'est pas certain que la compréhension des processus économiques, financiers et comptables sous-jacents - articulation entre les pratiques financières de couverture de taux d'intérêt dans les banques, la construction de leur représentation comptable et les contextes et conséquences macro-économiques afférents - présente le même degré d'ancrage.

Bien au-delà de considérations pédagogiques, de telles péripéties dans le processus de normalisation comptable consitutentune occasion peu commune de s'interroger sur les enjeux afférents à la manière dont s'imbriquent les modes opératoires des activités - en l'occurrence financières - et leurs représentations comptables. Dans la perspective de savoir si le fait d'établir des états financiers en conformité avec les normes comptables peut se traduire– ou non - par une interprétation des textes normatifs pouvant orienter les comportements et les

[2]Règlement (UE) 258/2014

décisions de gestion en matière de gestion du risque de taux, une première étape peut consister à étudier la manière dont les établissements financiers en rendent compte.

Cette communication proposeainsi de s'interroger sur la manière dont les banques communiquent sur leurs pratiques de couverture de taux dans leurs états financiers[3]. Cette interrogation permet de poser la question de la reddition des comptes (au sens d'*accountability*, Dumez (2008), Pras et Zarlowski (2013)) dans un secteur de première importance pourle fonctionnement même du système économique. Le début des années deux mille est ainsi emblématique d'une affirmation, avec les normes comptables internationales, du poids de l'actionnaire au sein des destinataires des états financiers. Ce basculement était contemporain de l'évolution des pratiques de reddition règlementaire, avec l'élaboration à la même époque des normes dites « Bâle II » (adoptées en 2006, pour une application progressive en 2007 et 2008), qui modifient profondément la retranscription en termes de fonds propres des risques supportés par les activités de crédit.

Dans une première partie nous situerons les enjeux économiques, financiers et comptables afférents à la couverture du risque de taux d'intérêt lors de l'introduction des normes comptables internationales. Par une confrontation du modèle économique« d'intermédiation bancaire » avec celui « d'intermédiation financière », dont les normes comptables internationales étaient implicitement porteuses, nous étudierons en quoi ces normes pouvaient influencer significativement la traduction du risque de taux d'intérêt dans les états financiers bancaires.

Dans une seconde partie, nous approfondirons la question de la reddition comptable. Le rappel des critiques professéespar le régulateur bancaire à l'encontre des pratiques de macro-couverture et de leur reddition permet d'en souligner d'autant plus les enjeux. A partir de l'analyse longitudinale sur la période 2001-2014 du contenu des rapports annuels d'unétablissement financier français, nous étudierons la manière dont les établissements bancaires en rendent compte - ou non - en nous intéressant plus particulièrement aux éventuelles inflexions représentatives de périodes clés et en essayant de qualifier cette politique de reddition.

---

[3]Le rapport annuel de la commission bancaire, notamment celui de 2006 sur les comptes 2005, première année d'application des normes comptables internationales, montre une augmentation de 9 % du total des bilans des banques européennes liée notamment à la comptabilisation à la juste valeur au bilan des instruments dérivés.

1. Mise en perspective des enjeuxéconomiques, financiers et comptables de la gestion des taux dans les banques

Cette première partie présente, dans un premier temps, les deux modèles économiques d'intermédiation à l'œuvre de manière plus ou moins hybridée, en ce début des années deux mille, par les banques américaines et européennes, ainsi que leur modèle comptable respectif. Même si le processus de déréglementation et d'innovation initié dans les années quatre-vingts tend à modifier le modèle économique des banques européennes « d'intermédiation bancaire », celui-ci se distingue à cette date de celui « d'intermédiation financière » des banques américaines. Dans un second temps, la manière dont l'application des règles comptables américaines de l'intermédiation financière était susceptible de profondément modifier des pratiques de couverture de taux liées à l'intermédiation bancaire est analysée.

1.1 La confrontation des modèles économiques d'intermédiation et de leur représentation comptable.

Au début des années deux mille, le rôledes établissements bancaires américains (et anglais dans une moindre mesure) dans le financement de l'économie ainsi que leur modèle économiquediffèrent fortement de celui des établissements européens continentaux, même si des évolutions étaient alors en cours.

Aux Etats-Unis, les marchés financiers, en fort développement depuis la fin des accords de Bretton-Woods (1971) et les processus de déréglementation initiés à la fin des années soixante-dix, représentent un lieu de plus en plus privilégié pour le placement de l'épargne des ménages et le financement des entreprises non financières américaines. Entre 1950 et 1998, la part des actifs financiers détenus par les institutions bancaires s'est ainsi fortement réduite au profit des fonds de pension et des *mutual funds*(Allen F. et Santomero A. 1997, 2001). Les banques commerciales assurent néanmoins une activité d'intermédiation[4], dite « de marché » ou « intermédiation financière », depuis de début du XX siècle (Rajan, 1998 ; Boutillier et Bricongne, 2006). Bénéficiant des différents assouplissements du Glass Steagall

[4]dans le sens où s'opère une transformation des actifs et où la banque gère des risques inhérents à cette activité.

Act, elles interviennent ainsi sur les marchés en achetant, selon les périodes, des titres publics - pendant la guerre civile, le New Deal ou la seconde guerre mondiale - ou des titres privés, plus risqués, entre chacune de ces périodes précédemment citées. Apartir des années quatre-vingts, cette activité dépasse alors les niveaux atteints dans le premier tiers du XXe siècle, tant en proportion du bilan qu'en activité de financement (Boutillier et Bricongne, 2006).

Durant la période 1994-2004, si le taux d'intermédiation au sens strict,traditionnellement bas aux Etats-Unis, augmente de 35% à 45% en 2004 sous l'effet des crédits immobiliers (Boutillier et Bricongne, 2006), le modèle de l'intermédiation financière qui tend à s'imposer est celui de l'OTD(*originate to distribute)*[5]. En effet, confrontées à des exigences en fonds propres issues de la déréglementation et désirant s'imposer face à la concurrence desétablissements de crédit non bancaires, les banques développent la titrisation, permettant de conserver une relation avec la clientèle (par l'octroi de prêts) tout en satisfaisant les nouvelles contraintes sur le niveau des fonds propres (par leur titrisation puis leur cession) (Jeffers et Pollin, 2012). Elles tendent ainsi à détenirde moins en moins dans leur bilan les prêts qu'elles émettent et les transforment en actifs financiers ayant vocation à être vendus. La banque ne porte plus alors le risque et son activité consiste essentiellement à sélectionner l'emprunteur. La rémunération ne provient plus, dans ce modèle, de la marge d'intérêt (rémunération de l'emprunt consenti – coût de refinancement) maisessentiellement des commissions perçues.

Au lieu de garder les risques et de les gérer, les institutions s'emploient donc plutôt à transférer ces derniers. Le développement de la titrisation est ainsi symptomatique de l'importance des innovations financières dans le développement des marchés financiers auquel participe également l'explosion des produits dérivés, soutenue par le développement de produits structurés (dont les fameux dérivés de crédit, Credit default swaps ou CDS). Lagoutte (2001) note ainsi qu'en 1999, les opérations hors bilan - dont les deux tiers environ sont liés à des instruments de taux d'intérêt sur des marchés essentiellement de gré à gré - représentent plus de trois fois la taille des bilans des banques anglaises. Aux Etats-Unis en 1994, les marchés de la dette des entreprises privées etcelui des produits dérivés de taux d'intérêt pesaient d'un poids similaire, pour respectivement 13 000 Md$ contre 11 000 Mds$.

[5]Par contraste avec le modèle OTH (Originate to Hold), reposant sur la conservation des prêts consentis, le modèle OTD consiste à céder, souvent en les titrisant, les crédits accordés.

En 2003, les volumes des deux marchés présentent un rapport respectif de 10 (15 000 Md$ pour celui de la dette et 150 000 Md$ pour celui des dérivés)[6](Roe, 2012).S'il est difficile de comparer les montants nominaux d'opérations dérivées et non dérivés, la progression très rapide de l'encours de ceux-ci témoigne de l'importance prise.

Confrontés au développement de ces pratiques, les concepteurs des normes comptables internationales et américaines vont chercher des représentations comptables susceptibles de leur donner une certaine visibilité dans les états financiers[7]. Un rapide historique des normes américaines -porteuses d'une représentation très axée sur la finance de marché - publiées dans les années quatre-vingt-dix sur ces questions est symptomatique des enjeux afférents[8].Les concepteurs des normes comptables internationales, très proches des normes comptables américaines dans l'esprit, sont soucieux à l'époque d'aboutir à une convergence des référentiels comme en témoigne la signature des accords de Norwalk en 2002. Ainsi, même si à cette époque la notion de juste valeur n'est pas définie de manière homogène dans ce référentiel[9], les deux normes relatives aux instruments financiers (IAS 32 et 39) développent une valorisation lui accordant une large place, la valeur ressortant d'un marché actif et liquide s'imposant comme la principale méthode d'évaluation des instruments financiers. Le recours au coût amorti n'est ainsi justifié que pour les dettes et les créances détenues dans une perspective durable, voire jusqu'à l'échéance.

Le débat sur le *business mod*el[10] et l'adaptation possible à un modèle économique particulier ne sont pas encore initiés. Il est intéressant à ce titre de noter que si la prise en compte des représentations du management de l'entreprise apparaît avec la norme sur l'information sectorielle en IFRS 8 fin 2007 (règlement CE n° 1358/2007), c'est la norme IFRS 9, ayant vocation à remplacer l'IAS39, qui introduit la première cette notion. Le référentiel dont l'Union Européenne souhaite se doter à compter de 2005 pour les entreprises cotées sur les

---

[6]En 2009, les poids respectifs seront de 34 000 Md$ pour la dette et de 430 000 Md$ pour les dérivés.

[7] Dont notamment l'obligation d'extraire les dérivés incorporés dans les produits structurés et de les comptabiliser en tant que tels.

[8] Notamment les normes américaines SFAS107 publiée en 1991 « *Disclosures about fair values of financial instruments* », SFAS 115, publiée en 1993, « *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Services* » (1993) et SFAS 133 « *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* » publiée en 1998 et révisée en 1999 avec la norme SFAS 137 publiée en 1999 « *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities—Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 133* ».

[9] La norme IFRS 13 sur la juste valeur est d'application obligatoire depuis le 1er janvier 2013

[10] Le modèle économique permet d'appréhender la manière dont la valeur est captée et dont les flux de trésorerie nets sont générés via le compte de résultat dans le cadre des activités ordinaires d'une société.

marchés financiers apparaît ainsi en décalage avec les pratiques bancaires – et assurantielles – européennes et rompt avec les pratiques comptables antérieures.

En Europela déréglementation financière - initiée durant les années quatre-vingts - et la construction de l'Union Monétaire conduisent à augmenter la part des financements apportés par les marchés financiers. L'intermédiation,tant en termes de placement [11] que de financement, demeure prépondérante avec une tendance à l'augmentation de l'intermédiation financière (Plihon, Couppey-Soubeyran et Saïdane, 2006).Comme le montrent Boutillier et Bricongne (2006), la décennie 1994-2004 a en effet enregistré en France une baisse du taux d'intermédiation bancaire[12] au sens strict de 54 % à 39,5 % (hors crédits des OPCVM et des sociétés d'assurance). En retenant la totalité des institutions financières, ce ratio s'établit à 58,8% en 2004. En Allemagne, le taux demeure globalement stable à 70% avec une forte activité de crédit tournée vers les industriels ; en Espagne, il augmente de 45% à 60% sous l'effet du fort développement du crédit à l'immobilier, phénomène propre à ce pays.Ces auteurs précisent cependant que la mesure de l'intermédiation des différents pays européens - à travers le rapport des services d'intermédiation financière indirectement mesurée (SIFIM) au PIB - nuance fortement le constat précédent de diminution de ce type d'activité.

L'intermédiation bancaire continuedonc de représenter la source principale des financements tant en résidentiel qu'en équipementetl'activité de crédits'exerce dans le cadre du modèle traditionnel *Originate to Hold*. L'établissement financier qui octroie le prêt le garde dans son bilan jusqu'à sa maturité. Il constitue donc un investissement risqué de long terme qui apparaît à l'actif du bilan de la banque.Par ailleurs,les établissements bancaires continuent à attirer l'épargne des ménages sous forme de dépôts à vue ou via des produits d'épargneréglementés dans le cas de la France.La transformation est de ce fait au cœur du modèle bancaire continental, bien davantage qu'elle ne l'est dans la pratique bancaire américaine.

Au début des années deux mille, les banques françaises sont soumises à un dispositif comptable spécifique, distinct de celui appliqué par les sociétés commerciales, le Plan Comptable des Etablissements de Crédit (PCEC). Il a été élaboré par le CRBF, organisme en

[11]Les placements intermédiés demeurent prépondérants, notamment auprès des banques, dans des pays comme l'Allemagne, la France, l'Italie, l'Espagne. Au Royaume-Uni et aux Pays-Bas la part de placements intermédiés demeure importante en 1999, à plus de 80%, mais l'intermédiation s'effectue plutôt à travers le recours aux assurances et aux fonds de pension.

[12] Ratio rapportant les crédits bancaires au total des financements externes.

charge de la normalisation comptable de ce secteur d'activité avant sa reprise par le CNC puis par l'ANC en 2010.Le traitement des opérations de marché obéit à des règlements spécifiques suivant leur nature, distinguant les titres[13], des instruments dérivés[14]. Si ce dispositif ne s'applique plus aux comptes consolidés, il continue à encadrer l'élaboration des comptes sociaux.

Contrairement aux normes comptables internationales pour lesquelles la valeur de marché est le traitement de référence, le plan comptable français n'admet cette valorisation que par dérogation. Si les principes applicables aux titres prévoient la possibilité d'une évaluation à la valeur de marché, celle-ci est en effet limitée à ceux échangés sur les marchésréglementés ou assimiléset détenus à court terme. La valeur de marché peut dans certains cas être utilisée plus largement, mais uniquement par les établissements apportant la preuve d'une activité importante et encadrée par un dispositif de suivi interne. Les autres intentions de gestion sont toutes placées sous le signe de la prudence (méthode du coût et comptabilisation de la rémunération *prorata temporis* pour les instruments de taux).

Les dispositions relatives aux traitements comptables des dérivés s'avèrent encore plus restrictives, puisque lapossibilité d'une comptabilisation à la valeur de marché n'est ouverte que pour :

- Les instruments négociés sur les marchés organisés, pour lesquels des appels de marge quotidiens conduisent à la constatation effective du résultat ;
- Les établissements actifs sur les marchés, ayant une gestion active et globale de leurs portefeuilles.

En dehors de ces deux possibilités, étroitement encadrées, la règle est l'enregistrement des seules moins-values latentes jusqu'à la clôture des positions. La situation normative prévalant antérieurement à l'adoption des normes IFRS se caractérisait donc par une forte prégnance du principe de prudence et la prévalence des traitements au coût ou au coût amorti sur ceux à la valeur de marché, pouvant être perçus, en dehors des établissements de grande taille actifs sur les marchés, comme dérogatoires.

1.2 Intermédiation bancaire et couverture de taux : pratiques et représentations comptables

[13]Règlement 90-01 « relatif à la comptabilisation des titres ».

[14]Règlements 88-02, « relatif à la comptabilisation des opérations sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt » et 90-15, « relatif à la comptabilisation des contrats d'échange de taux d'intérêt ou de devises »

Les banques européennes conservent ainsiun modèle économique d'intermédiation bancaire dont les ressources et les emplois présentent certaines particularitésen matière de gestion du risque de taux d'intérêt.Contrairement aux activités de marché gérées dans l'optique d'un profit immédiat, ces activités ont vocation à générer des marges pérennes et stables dans le temps.

Ce modèle économique peutêtre cependant affiné selon le type de taux retenu lors de l'octroi des crédits (taux variables ou taux fixes) et les modalités de rémunérations des dépôts.Structurellement en France, en Belgique, aux Pays-Bas et en Allemagne, les crédits - tant en résidentiel qu'en équipements -sont accordés à taux fixe[15]et financéspar des ressources à plus court terme (rôle de transformation de l'établissement) dont le taux de rémunération est susceptible de varier, ne serait-ce qu'à chaque renouvellement. Un risque pèse donc sur la marge d'intérêt de l'établissement, l'élasticité de la rémunération perçue sur le financement accordé étant plus faible que celle du coût de ses ressources. L'importance des fluctuations des taux d'intérêt à l'échelon international depuis l'abandon des changes fixes en 1973impose une gestion adaptée de ce risqueafin de le réduire et de transformer ces taux fixes en taux variables dans la perspective de limiter les conséquences sur les marges bancaires des variations des taux court terme.Cette couverture est connue sous l'acronyme d'origine anglo-saxonne ALM (Assets – Liabilities Management), qui illustre bien ses finalités.

Plus précisément, la gestion ALM traitedes problèmes liés au décalage de prix et de maturitédes actifs et des passifs, exposant la banque au risque de translation et de déformation de la courbe des taux, risque notamment matérialisé à l'époque par les projets de rémunération des dépôts à vue, ressource essentielle pour les banques françaises.Elle traite également le risquede base survenant lorsque les taux des actifs et des passifs –même adossés en volume et en échéance - sont arrimés à des index de référence différents (Euribor et Libor par exemple) et subissent alors des impacts d'amplitudes différentes. Au-delà de ces trois risques traditionnels, l'existence d'options - plus ou moins visibles - comme celles dont disposent les clients de pouvoir rembourser par anticipation leur prêt ou de retirer tout ou partie de leur dépôt à vue - peut également avoir des conséquences importantes sur les marges d'intérêt.

[15]ou à un taux variable mais fortement encadré par des clauses de révision.

Afin de réduire l'exposition au risque de taux, les établissements bancaires recourent principalementà la macro-couverture, qui consiste à couvrir une exposition nette au risque de taux généré par l'ensemble des activités d'intermédiation. Cette approche paraît en effet la seule possible dans le cadre d'une activité de réseau, induisant de nombreuses opérations de montant unitaire faible. Elle ouvre la possibilité d'utiliser une approche statistique pour modéliser l'écoulement des ressources et des emplois, en particulier au travers de l'exercice des options implicites par les clients. La macro-couverture s'applique à des positions dites ouvertes, solde des emplois/ressources par intervalles d'échéance, composées d'opérations qui se renouvellent au fur et à mesure des entrées et sorties de contrats. Il est ainsi recherché un adossement des actifs et des passifs dans le cadre de bandes d'échéances plus ou moins larges (par exemple, d'une semaine pour la première période à plusieurs années pour la plus éloignée). Le classement des actifs et des passifs dans les bandes d'échéances est effectué en fonction de la maturité, contractuelle ou attendue, des opérations, ou de la date de renouvellement destaux lorsque ces derniers sont révisables.

Les expositions au risque de taux se compensent et permettent de ramener le besoin de couverture aux expositions nettes résiduelles.La décision de couvrir ou non les impasses est prise dans le cadre de la gestion de bilan, stratégie de gestion des risques définie au plus haut niveau - conformément aux normes relatives au contrôle interne - et comportant des limites. Ces dernières sont souvent fixées en fonction des impacts potentiels sur les marges futures et en fonction d'hypothèses de variation des taux correspondant aux différentes bandes temporelles des échéanciers.

La couverture de l'impasse est souventréalisée, selon Quémard et Golitin, 2005 (p. 8), pour la partie certaine (ne dépendant pas de l'exercice des options implicites) par le recours à des swaps de macro-couverture, qui ont principalement pour objectif de transformer les positions résultant des crédits octroyésà taux fixe et de fixer le rendement des ressources à taux faible ou nul (dépôt à vue). La partie non certaine est généralement couverte par desoptions. La micro-couverture, réalisée sur des opérations ciblées, est également utilisée mais ne constitue pas la pratique de référence pour les banques françaises, sauf cas particuliers (produits structurés destinés à la clientèle patrimoniale par exemple).

Sur la période antérieure aux années deux mille, ces techniques de couverture avaient prouvé leur utilité. L'analyse comparée à l'échelle européenne réalisée par Goyeau, Sauviat et Tarazi

(2002), montre ainsi que sur la période 1988-1995, emblématique en raison de la forte variabilité des taux[16], les expositions au risque de taux, telles qu'elles ressortent des calculs de maturité implicite des actifs et des engagements, ont été relativement faibles pour l'ensemble des pays européens étudiés.

Ces pratiques de couverture s'inséraient sans discontinuité dans le tissu comptable et leur adoption paraissait relever de traitements habituels, ce dont témoignent des conditions d'adoption assez lâches et des prescriptions comptables formulées en des termes très généraux et globalement peu directifs.Portées par les règlements régissant les dérivés, elles prévoient en effet la possibilité de procéder à de la micro[17] comme à de la macro-couverture[18], sans que les contraintes de mise en place de l'un comme de l'autre traitement apparaissent dirimantes.Les critères permettant d'identifier une couverture se bornaient en effet à constater que les dérivés de couverture permettaient[19] de réduire une exposition à un risque de taux. Le traitement comptable à appliquer est simple, fondé sur la symétrie, et aboutissait dans la pratique à une comptabilisation des variations de valeur du dérivé de couverture soit en comptes de régularisation soit en résultat, suivant le traitement de l'instrument couvert (Idem, Article 5). La mise en place de la macro-couverture était certes conditionnée par le respect de certaines conditions de forme, visant à établir sa pertinence en démontrant que le risque de taux d'intérêt étaitbien mesuré globalement et que la couverture contribuaità réduire l'exposition. Elle permettait de n'enregistrer que les seuls intérêts courus des instruments de couverture (swaps), à l'exclusion de toute variation de la juste valeur, en comptes de régularisation jusqu'au dénouement en trésorerie des opérations couvertes (Idem, Article 4.3).

Pour résumer, au début des années deux mille, les macro-couvertures étaient effectuées en majeure partie par des swaps de taux d'intérêt, comptabilisés en couru comme leséléments couverts. L'enjeu consistait essentiellement dans le replacement des dépôts à vue non rémunérés. En mettant en place des swaps receveur taux fixe payeur taux variable, les établissements recevaient un taux long permettant de rémunérer les dépôts à vue. La marge

---

[16]Cette période fut caractérisée par une hausse des taux et une inversion de la courbe dans une première phase. Elle fut suivie d'une décrue rapide accompagnée d'un rétablissement de la hiérarchie des taux.
[17]Ayant pour objectif de « couvrir, de manière identifiée dès l'origine, le risque de taux d'intérêt affectant un élément ou un ensemble d'éléments homogènes » (Règlement 90-15, Article 2.1 b).
[18]Ayant pour objectif de « couvrir et gérer le risque global de taux d'intérêt » (Règlement 90-15, Article 2.1 c)
[19]« ont pour but et pour effet », Règlement 88-02, Article 4.

sur les dépôts à vue était alors égale à ce fameux taux long reçu dans le swap de macro-couverture.

Les normes internationales vont entraîner un changement profond de paradigme dans le sens où la couverture va être désormais conçue comme un traitement d'exception, aux conditions d'accès étroitement encadrées.

1.3 Les profonds changements induits par une représentation comptable fondée sur une intermédiation de marché

La conception de la norme IAS 39 comporte depuis son adoption en 2005 deux exceptions concernant plus particulièrement les pratiques de macro-couverture. Pour bien les appréhender, soulignons encore une fois que la macro-couverture consiste à couvrir une position nette (emplois – ressources), exposant la banque à une variation de taux. Cette position est formée d'une multiplicité d'opérations de prêts (à la clientèle) et d'emprunts (sous forme de compte à terme ou plus généralement de dépôts). Ces opérations individuelles, nombreuses, sont donc susceptibles d'expirer pendant la durée de la couverture (retrait de fonds par le client, remboursement anticipé d'un crédit par exemple). Les exceptions adoptées par l'Union Européenne visent aussi bien la nature des opérations couvertes que la gestion de la position nette (Cf. Illustration pour un exemple).

La première exception posée par l'Union Européenne concerne une disposition d'IAS 39 imposant que pour la couverture d'un ensemble d'actifs ou de passifs, tous les éléments inclus évoluent dans le même sens et dans la même proportion à une variation des taux. Dans la pratique, cela interdit l'inclusion des dépôts à vue dans le calcul de la position nette, puisque ceux-ci étant réputés avoir (pour l'IASB) une maturité nulle, ils ne sont pas affectés par la variation des taux (ce qui dans la pratique n'est pas exact, puisque les dépôts à vue sont, pour une part notable, stables). La première exception introduite par l'Union est de supprimer cette contrainte de proportionnalité dans l'impact d'une variation de taux.

La deuxième exception, moins centrale pour notre étude, évite de devoir déqualifier (I.e. abandonner) une couverture si des opérations sont interrompues avant son terme. Une position nette est rarement couverte en totalité, mais seulement à une certaine hauteur (par exemple 80%). La norme IAS 39 impose une approche au « pourcentage » : chaque opération

est couverte à hauteur du pourcentage d'ensemble (on ne couvre pas 80% de la position nette mais 80% de chacune de ses composantes). De ce fait, dès qu'une opération disparaît, quelle qu'en soit la raison, la couverture devient partiellement inefficace. L'Europe autorise une méthode globale, dite du « fonds de cuve ». 80% de la position est couverte, et tant que l'encours reste supérieur à ce seuil, il n'y a pas d'inefficacité à constater. Cela simplifie notablement le suivi de la couverture dans la pratique.

Illustration : Illustration des exceptions à IAS 39 introduites par l'Union Européenne (d'après IAS 39 §BC197)

Une entreprise (une banque) détient un portefeuille d'actifs financiers à taux fixe d'un montant de 100, refinancés àhauteur de 80 par des passifs à taux fixe. Elle couvre initialement, contre le risque de taux (couverture de juste valeur), sonexposition nette qui correspond à un montant de 20 (IAS 39.BC190). Par la suite, le portefeuille d'actifs financiers de 100subit des remboursements anticipés plus forts que prévus et ne s'élève plus dans la période « N » analysée (« time period »)qu'à 90 (IAS 39.BC197).

Selon la méthode du pourcentage (IAS 39.BC199), laportion du portefeuille couvert est réputée être 20% de chaque actif individuel constituant ce portefeuille. En conséquence, lapart inefficace de la couverture s'élèvera à 20% des 10 sur lesquels ont porté les remboursements anticipés.

Une part inefficace devra être systématiquement calculée et enregistrée et ce, que les remboursements anticipéssurviennent plus tôt ou plus tard que prévu par rapport à la période de temps « N » analysée.

Selon la méthode du fond de cuve (« bottom layer approach »), la portion du portefeuillecouverte est réputée être la première « couche » de prêts dont le montant atteint 20 sur les 100 du portefeuille. Enconséquence, tant que le montant du portefeuille atteindra au moins 20 dans la période de temps « N » analysée, aucuneinefficacité n'aura à être enregistrée.

- **Une représentation différente de la notion de risque et de couverture**

Elaborées dans une perspective très axée sur une intermédiation directement en prise avec le marché, les normes internationales projettent, à travers les valorisations à la juste valeur des instruments de couverture, une capacité du marché à assurer une discipline et un contrôle des comportements spéculatifs utilisant les dérivés. La transposition de ce schéma de pensée à un

contexte financier économiquement et culturellement différent détourne fondamentalement l'objectif initial. Les risques avérés de modification des pratiques de couverture sont en effet susceptibles, plus fondamentalement, dechangerles politiques d'octroi des crédits et des propositions de produits de placement.

Ces normes comptables internationales appréhendent ainsi, de manière très différente des normes comptables françaises,lesnotions de risque et de couverture. Les principales critiques professées à leur encontre ont portésur la déconnexion de la gestion des risques de sa représentation comptable, en faisant apparaître une volatilité dans les états financiers sans rapport avec la situation effective de couvertureet une pratique plus arrimée aux cycles économiques (Flandrin-LeMaire, 2003;Foulquier et Touron, 2008). Elles ne tiennent pas compte de spécificités nationales du fonctionnement du secteur financier, l'importance des dépôts à vue en France en constituant un exemple, et proposent de ce fait des traitements comptables ne reflétant pas les pratiques effectives et les méthodes de couverture qu'elles induisent (Aubin et Gill, 2002).

- **Une déconnection des pratiques et de la représentation comptable**

Pour la norme IAS 39 relative aux instruments financiers, la situation de référence est celle d'une gestion indépendante des opérations, conduisant à une reconnaissance asymétrique dans les états financiers des instruments de couverture et des éléments couverts. Les gains et pertes sur l'instrument de couverture(dérivés) sont en effetcomptabilisés en résultatcontrairement à ceux sur l'élément couvert, comptabilisés en capitaux propres - si les actifs et passifs sont évalués en juste valeur – ou non comptabilisés - si les actifs et passifs concernés sont évalués en coût amorti ou s'ils concernent des transactions futures ou des engagements fermes noninscrits au bilan.

Cette distorsion dans la représentation comptable peut être corrigée avec l'application de « la comptabilité de couverture ».Le périmètre et les modalités d'application de celle-ci se révèlent cependant étroitement définis et pas nécessairement adaptés aux pratiques de couverture des établissements financiers européens. La correction de la distorsion n'est donc pas forcément totale et dépend en effet de la qualification de l'instrument de couverture etdonc du risque couvert (de flux de trésorerie ou de juste valeur).

Le modèle de couverture porté par les normes comptables internationales est fondamentalement un modèle de micro-couverture, correspondant à un adossement opération par opération du risque et de sa couverture. Le regroupement des opérations par ensemble est accepté, mais à la condition toutefois qu'elles se comportent de manière homogène face au risque couvert, et puissent donc, sous cet aspect, être assimilées à une opération unique. Les contraintes posées rendent donc difficiles la pratique de la macro-couverture, reposant sur la couverture d'une exposition nette, issue de l'analyse globale d'opérations se comportant en sens inverse face au risque (actif et passif).

Par ailleurs, la norme comptable appréhende le risque non pas à partir de la différence entre actifs et passifs mais à partir de la notion de flux, variation de valeur d'un contrat financier (couverture de juste valeur) ou un flux de trésorerie variable (couverture de flux de trésorerie). Les dépôts à vue -contractuellement disponibles sans préavis pour le client mais économiquement (statistiquement) à long terme - n'étant pas rémunérés (avant 2005) ou très peu après 2005,n'engendrent donc pas de flux futurset ne peuvent être inclus dans la comptabilité de couverture, alors même qu'ils forment une brique essentielle de la gestion ALM des établissements français.

- **Conséquences et risques associés**

Flandrin-Le Maire (2003) pointe le fait qu'une gestion des risques de taux plus difficile et plus coûteuse peut entraîner un report du risque de taux sur les clients en leur proposant des crédits à taux variable plutôt qu'à taux fixe et plus largement changer les modes et horizon de gestion. Cette analyse est également reprise par des professionnels accordant des crédits à taux variables qui pointent les problèmes de couverture des dépôts à vue.

Traduction comptable de la gestion du risque de taux

L'adoption de la norme IAS 39 assortie d'un carve-out par l'Union Européenne laisse, dans la pratique, le choix aux établissements de crédit. Ils peuvent en effet décider de se plier au texte publié par l'IASB, excluant la prise en compte des dépôts à vue dans les opérations de couverture, ou au contraire se prévaloir de l'exception introduite par l'UE pour les intégrer en tant que ressources longues.

L'approche serait différente selon les pays de l'Union. Il semblerait que les établissements anglo-saxons, voire allemands, aient choisi de ne pas mobiliser le carve-out. Ils sont, de ce fait, amenés à couvrir leurs dépôts à vue d'un côté et le reste de leur risque de taux de l'autre. La couverture des dépôts à vue se fait en achetant, grâce aux ressources collectées, des titres de taux (obligations par exemple). Si les titres sont qualifiés de disponibles à la vente, le seul impact sera l'enregistrement en coût amorti de leur rémunération. Cette solution présente toutefois l'inconvénient majeur de mobiliser de la liquidité.

L'autre solution, adoptée majoritairement par les établissements français, est de préserver le traitement actuel et d'utiliser le carve-out pour inclure les dépôts à vue dans la position de taux couverte.

Avant l'introduction des normes internationales, la macro-couverture prévue par le dispositif normatif français permettait de couvrir les dépôts à vue en mettant en place un swap receveur taux fixe – payeur taux révisable. Imaginons un établissement disposant d'emplois à taux révisable et de dépôts à vue au passif. La rémunération des dépôts à vue correspondait ainsi au taux long reçu, et sa comptabilisation en couru était possible selon les textes français. Le résultat est insensibilisé contre le risque de taux, puisque le taux révisable reçu sur les actifs est neutralisé via son paiement par le swap (schéma ci-dessous).

Charges	**Produits**
Intérêts révisables payés sur le swap	Intérêts révisables reçus sur les actifs Intérêts fixes reçus sur le swap
Résultat : intérêts fixes reçus	

Avec l'introduction des normes internationales, cette approche n'est plus possible dans le texte tel qu'adopté par l'IASB. En effet, le swap décrit ne pourrait être qualifié de couverture, puisque les dépôts à vue ne peuvent être couverts. Ses variations de juste valeur seront donc enregistrées directement en résultat. De ce fait, le résultat ne serait pas insensibilisé au risque de taux, ainsi que le montre la reprise, dans ce nouveau contexte, de l'exemple déjà traité :

Charges	**Produits**
Variations juste valeur du swap (si négatives)	Intérêts révisables reçus sur les actifs Variations juste valeur du swap (si positives)
Résultat : intérêts révisables reçus sur les actifs +/- variations juste valeur du swap	

L'autre stratégie de couverture envisageable dans le respect d'IAS 39 telle qu'adoptée par l'IASB (et donc sans le carve-out) serait de couvrir le taux révisable reçu sur les actifs par la mise en place d'un swap receveur taux fixe – payeur taux révisable. Ce swap couvrant les cash-flows futurs, il pourrait être qualifié de cash-flow hedge et les variations de sa juste valeur seront enregistrées directement en capitaux propres et non en résultat. Les dépôts à vue sont bien inclus dans la couverture, puisque l'établissement peut les rémunérer grâce au taux fixe reçu. Si cette solution évite une volatilité du résultat, elle n'empêche cependant pas celle des capitaux propres, en raison de l'impact des variations de juste valeur du swap.

Charges	**Produits**
Intérêts révisables payés sur le swap	Intérêts révisables reçus sur les actifs Intérêts fixes reçus sur le swap
Résultat : Intérêts fixes reçus	
Autres éléments de résultat global : variations de juste valeur du swap	

Le carve-out permet la mise en place de macro-couverture du risque inhérent à la variation des taux fixes (évolution de la valeur de l'actif ou du passif) en prenant en compte les dépôts à vue. Il intervient donc dans les couvertures de juste valeur.

S'il ne modifie pas les modalités de couverture, il permet de mieux faire correspondre le traitement comptable de la couverture avec sa pratique économique. En effet, pour déterminer le montant à couvrir, l'établissement va procéder à un calcul du montant net d'emplois-ressources pour mettre en évidence un montant non adossé (une impasse). C'est cette impasse qu'il va couvrir en désignant des éléments d'actifs ou de passifs la répliquant et qu'il couvre. Or, le texte d'origine interdisait explicitement (§AG118 (b)) l'utilisation des dépôts à vue pour reconstituer cette impasse.

Reprenons l'exemple de l'IASB (§AG118) d'un établissement ayant 100 de ressources et 80 d'emplois à taux fixe. L'impasse est de 20, et pour la couvrir contre le risque de variation des taux (la hausse des taux entrainant la baisse de leur valeur), il va désigner un montant de 20 pour le qualifier de couverture. Ce montant ne peut être constitué par des dépôts à vue dans le texte actuel, le carve-out supprime cette interdiction. De ce fait, la qualification de fair-value hedge va amener à comptabiliser de manière symétrique les variations de juste valeur sur le montant couvert et le swap de couverture, qui vont par construction se neutraliser en résultat.

Initialement conçu comme transitoire, le *carve-out*, perdure à ce jour. Les tentatives de négociations qui se sont déroulées par la suite entre l'IASB et la FBE (Fédération Bancaire Européenne) et reprises dans le cadre de l'IFRS 9 ont bloqué sur la non-reconnaissance par l'IASB de la spécificité du modèle d'intermédiation.Dans un premier temps, ce dernier souhaitait en effet, réévaluer l'ensemble des opérations composant le portefeuille bancaire, y compris les positions dont le risque de taux n'est pas géré, et, dans un second temps, ne réévaluer que les parties de portefeuille dont le risque fait l'objet de couvertures (*discussion-paper* d'avril 2014 de l'IASB). Si ces deux orientations ont été à ce jour rejetées, la question de l'information sur la gestion des risques, abordée par l'IFRS 7, et notamment de ceux liés à la macro-couverture reste posée.

2. Analyse des modalités de reddition (*accountability*) des pratiques de couverture bancaire de taux dans les états financiers

Dans la première partie de ce texte ontété analysées les oppositions soulevées - par les institutions bancaires françaises notamment - à l'occasion de l'introduction des normes comptables internationales et la manière dont ces dernières pouvaient, via une modification des représentations comptables en matière de couverture de taux, influencer les pratiques de couverture, voire plus largement les politiques de crédit. Le référentiel comptable international ayant été modifié, dans le cadre de son application européenne, selon la demande des institutions bancaires, nous pouvons nous interroger sur la manière dont ces dernières ont rendu compte, dans leurs états financiers, de leurs pratiques opérationnelles et comptables en matière de macro-couverture.
Dans cette seconde partie, après avoir souligné les demandes de reddition émanant du régulateur bancaire mettant en exergue les enjeux afférents, nous analyserons la manière dont une institution bancaire emblématique, la banque BNP Paribas, a opéré cette reddition.

2.1 Demande d'une amélioration de la reddition des pratiques de macro-couverture par le régulateur bancaire

Riche en matière de débats comptables, le début des années deux-mille l'a été également en manière de réflexion prudentielle. Sans approfondir plus que nécessaire ces questions, il est intéressant de pointer les considérations en matière de macro-couverture émanant de la Commission bancaire (2006). Reconnaissant l'importance du caractère idiosyncratique de la

gestion de couverture de taux, elle souligne en effet le caractère inapproprié qu'il y aurait à suivre le risque afférent de manière normalisée tout en insistant sur la mise en place d'une politique de reddition plus formalisée.

L'obligation de rendre compte des pratiques de gestion du risque de taux est formalisée dans le deuxième pilier de Bale II - avec d'autres risques tels que le risque de liquidité - ainsi que dans le troisième pilier, ce dernier introduisant des exigences en termes de communication financière. Alors que le premier pilier impose aux risques suivis des obligations uniformes et quantifiées, le second pilier, qui rassemble des risques très hétérogènes, repose sur une approche globale et plus anticipatrice du contrôle, œuvrant à éviter que les fonds propres ne descendent en dessous des exigences minimales. Il prévoit ainsi l'existence de procédures, d'examens par les autorités de contrôle, susceptibles de prendre des mesures correctives, voire d'interventions des autorités de contrôle en cas de besoin (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 2006 ; §809).

Comme indiqué dans le rapport de la Commission bancaire de 2006, la particularité de cette gestion ne permet pas, en effet, de fixer des ratios réglementaires uniformes pour tous les établissements à un échelon supranational. Cette gestion dépend en effet de politiques gouvernementales, parfois difficiles à rattacher à des évolutions strictement monétaires et financières, notamment en matière d'anticipation des courbes d'évolution des taux, principales projections macro-économiques. A ce titre, la détermination à compter de 2004 des taux de rémunération de l'épargne réglementée à partir de formules (modifiées en 2008) intégrant le taux Euribor, l'inflation et le taux monétaire au jour le jour rend la modélisation un peu plus aisée.

Par ailleurs, la déclinaison fortement idiosyncratique de la gestion du risque de taux dans le cadre de macro-couverture nécessite en effet, pour apprécier les risques éventuellement encourus, d'articuler sa mesure aux modes de financement et au choix stratégique (couverture totale ou exposition partielle) de chaque établissement bancaire. Les dépôts à vue mais également les différentes produits d'épargne (plans d'épargne logement, CODEVI[20], …) nécessitent de procéder à des modélisations, destinées à inférer l'écoulement futur des encours, qui se révèlent parfois difficiles à réaliser ; elles dépendent en effet de diverses

[20]Devenus depuis le premier janvier 2007 les livrets de développement durable…

considérations et anticipations économiques mais également de la nature de la clientèle, très différente selon les banques(Quémard et Golitin, 2005).

Cependant, tout en reconnaissant la spécificité des comportements de clientèle - en matière de remboursement anticipé ou de retrait des dépôts à vue, par exemple - le rapport annuel de la Commission Bancaire de 2006 (p.205 et 206) pointe, en s'inscrivant dans la perspective du troisième pilier de Bale II[21], les problèmes devalidité statistique des modélisations utilisées, la faiblesse de la formalisation des pratiques et s'interroge sur la qualité des hypothèses servant de base à la modélisation et sur leur absence de révision périodique. La mesure des risques n'est pas non plus exempte de critiques puisqu'il est noté « une simplification poussée des classes de taux de référence conduisant dans la pratique à faire l'impasse sur le risque de base ».

2.2 Une interrogation sur les pratiques de reddition diffusée dans les états financiers

Comme nous l'avons étudié dans les développements précédents, la gestion du risque de taux d'intérêt global représente donc une question importante, ayant vocation à être traitée de manière spécifique par les différents établissements financiers. Il est ainsi intéressant d'étudier dans quelle mesure les établissements financiers, français dans un premier temps, rendent compte de leurs pratiques en la matière dans les états financiers ; ces derniers, contrairement aux documents prudentiels, donnant lieu à une diffusion publique. Une étude longitudinale est donc en cours de réalisation sur la période allant de 2001à 2014. Cette période permet d'observer les pratiques de communication financière, avant la mise en place des normes internationales, et leur évolution avec le déploiement des normes IFRS, l'année 2005 constituant la charnière. Après 2005, d'importantes modifications sont par ailleurs intervenues, avec en particulier l'introduction d'IFRS 7 « Instruments financiers, informations à fournir » dans l'Union Européenne[22] en remplacement d'IAS 30. La période est également marquée par la rupture économique que constituent la crise financière à compter de 2007/2008 et sa résolution progressive. Nous présentons dans cette communication les premiers résultats obtenus de l'analyse des documents de référence de BNP Paribas entre

[21]Le troisième pilier de Bale II a ainsi vocation à rendre obligatoire la publication de la nature du taux d'intérêt global, les hypothèses sous-jacentes aux modélisations et des analyses de sensibilité des états financiers en cas de choc de taux d'intérêt.
[22] Retranscrite en janvier 2006

2001 et 2014. Elle a été réalisée en étudiantle discours sur le risque de taux et les méthodes de couverture appliquées au cours de cette période. Elle met en évidence deux grands axes de communication, le premier sur le cadre économique, le deuxième sur les pratiques comptables, que nous allons présenter successivement.

Pras et Zarlowski (2013) attirent l'attention sur les divergences d'intérêt entre parties prenantes à la reddition des comptes. Ces divergences peuvent aboutir à un découplage entre la reddition de comptes et la réalité organisationnelle. Dans un contexte de tension, créée par la crise financière ou l'introduction des normes IFRS, nous pourrions nous attendre à une accentuation de ce phénomène de découplage. C'est en effet ce que tend à mettre en évidence l'examen des documents de référence de BNP Paribas.

a. Le discours économique

Nous avons qualifié d'économique la reddition de comptes articulée autour des enjeux organisationnels de la gestion du risque de taux. Dans son rapport annuel, l'établissement se livre en effet à une description, progressivement plus étoffée, du dispositif déployé pour suivre, encadrer et couvrir ce risque. Les thèmes abordés sont organisationnels (qui suit le risque, et selon quelles modalités en est-il informé), financiers (comment ce risque est-il encadré etquels sont lesindicateurs utilisés) et macroéconomiques (quel est le contexte économique dans lequel l'établissement évolue). L'information communiquée autour de ces axes présente deux caractéristiques très saillantes. Tout d'abord, elle est remarquablement stable d'un exercice sur l'autre, en dehors de quelques points d'inflexion. En effet, il est possible d'observer un renforcement sensible de l'ampleur prise par le discours à trois occasions : en 2005, avec la première publication des états financiers en normes internationales, en 2008, probablement en raison de la crise financière, en 2013 enfin.

Ces évolutions fournies dans le volume et la nature des informations fournies ne concernent pas les mêmes thèmes. En 2005 comme en 2013, c'est essentiellement l'organisation du dispositif de suivi du risque de taux qui est au centre des attentions. L'organisation hiérarchique, la prise en compte des différentes lignes métiers sont présentées avec davantage de détails en 2005. Certaines problématiques délicates dans le cadre d'IAS 39 - en particulier la prise en compte des dépôts à vue - sont également abordées de manière spécifique, ce que le contexte de l'évolution normative explique. La place du contrôle interne, la composition

des comités intervenant dans le suivi du risque sont quant à elles davantage détaillées à partir de 2013. BNP Paribas semble ici s'attacher à administrer la preuve de la qualité du dispositif mis en place, dans un contexte de marché qui peut paraître délicat compte tenu de la faiblesse des taux d'intérêt.L'évolution observée en 2008 est par contraste plus marginale et semble découler de l'introduction d'un amendement à IFRS 7, conséquence de la possibilité de reclassement offerte par la révision d'IAS 39 en octobre 2008.

Au total, l'examen des documents de référence révèle deux sous-périodes très nettes dans les pratiques de communication, l'introduction des normes internationales constituant le point de rupture. Un certain nombre de sujetsrestent cependant absents de ces observations. Tout d'abord, il est impossible de faire la part entre l'évolution du discours tenu et celle de la réalité présentée. Nous ne savons pas,en particulier, si l'organisation décrite avec plus de détails est nouvelle, ce qui expliquerait l'intérêt supplémentaire qui lui est consacré, ou si le discours tenu a simplement évolué autour d'un dispositif stable. Les éléments fournis restent également des plus succincts quant à la qualification du risque couvert : la reddition de comptes se fait autour des processus de gestion, pas du risque géré ni de l'ampleur des enjeux. Un indicateur apparaît certes en 2008, mais il reste limité dans son intérêt[23]. Les propos tenus sont essentiellement descriptifs et factuels, ils visent à mettre en évidence l'existence d'une organisation de gestion du risque, mais ne donne pas à voir son fonctionnement ou ses travaux. Ce trait est encore plus prononcé en matière de reddition sur les pratiques comptables.

b. Le discours sur les pratiques comptables

La reddition sur le dispositif comptable et les modalités de son application n'apparaissent qu'avec l'introduction des normes internationales. Auparavant en effet, la manière dont les dispositions normatives en matière de macro-couverture trouvaient à s'appliquer au sein de BNP Paribas ne faisait l'objet d'aucune information dans le document de référence, et ce de 2001 à 2004. La rupture intervient en 2004, année précédant l'application obligatoire d'IAS 39, de manière assez limitée. Il s'agit en effet de mentionner que l'introduction de la nouvelle norme ne changerait rien aux pratiques de gestion en matière de macro-couverture, le nouveau dispositif, en dépit des critiques subies, étant affirmé compatible avec les pratiques de

[23] Il ne fait que décrire les conséquences d'un déplacement parallèle de la courbe de taux.

l'établissement. Ce n'est qu'avec la première publication d'états financiers (IFRS) en 2005 que nous assistons à une brusque inflation discursive, le discours comptable devenant très abondant.

Jusqu'en 2008, le texte publié reprenait pour l'essentiel les dispositions normatives et les exceptions introduites par l'Union Européenne. Ne s'écartant que peude la norme elle-même, sans même préciser les modalités de mise en œuvre de celle-ci, la reddition de compte apparaissait très formelle, affirmation de la conformité mais n'ayant pas vocation à donner d'informations au-delà de ce constat. Sa stabilité au cours de la période 2005 – 2008 accentue le caractère rituel de cette communication. Si l'information donnée s'accroît à partir de 2008, probablement pour répondre au moins formellement à une demande accrue issue de la crise financière,la substance n'en est pas modifiée. Si l'établissement précise maintenant les modalités de couverture et détaille davantage les traitements comptables, la formulation reste générale, s'attarde peu sur les éventuelles spécificités du traitement adopté et conserveune forme extrêmement proche des spécifications normatives.Dans ce cas également, la stabilité du propos entre 2008 et 2014 confirme sa dimension essentiellement formelle. Au total, sur l'ensemble de la période, le discours comptable tenu sur la couverture se caractérise donc par deux aspects, son émergence avec les normes IFRS et son caractère très formel. Le contenu des documents financiers est en effet bien souvent la reprise synthétique des contraintes normatives, avec peu d'adaptation au contexte spécifique de l'établissement ou à la manière dont ces dispositions s'incarnent dans les schémas de ce dernier.

Au moment de l'introduction des normes IFRS en 2005, nous observons une évolution marquée de l'information diffusée par BNP Paribas avec ce nouveau dispositif normatif de la couverture du risque de taux. Cette information s'accroît s'agissant du dispositif organisationnel mis en place, et apparaît même pour les pratiques comptables, non abordées auparavant. En dépit de l'apparente abondance d'éléments fournis, ceux-ci apparaissent d'une portée relativement limitée, car relevant de la description d'un dispositif sans éléments sur son fonctionnement effectif ou d'une reprise des dispositions normatives communes. La reddition de comptes apparaît donc essentiellement formelle, et au total peu informative, laissant le lecteur sans élément pour apprécier les conséquences effectives de l'adoption des normes internationales sur la gestion du risque de taux. La réalité opérationnelle du dispositif, l'ampleur du risque de taux et l'impact des contraintes introduites par les normes internationales sur les pratiques de gestion restent absentes du document, alors même qu'elles

pourraient sembler devoir constituer une part importante du discours attendu. Il apparaît ainsi que l'établissement parle beaucoup, mais pour dire peu.

Conclusion

Très dépendant des pratiques financières de la population et des entreprises, le secteur financier a historiquement développé des modèles de gestion reflétant ces caractéristiques nationales. Les approches de la gestion des risques que ces modèles induisent sont de ce fait ancrées dans un contexte socio-économique spécifique et s'incarnent dans des dispositifs comptables nationaux. Ceux-ci peuvent parfois être formulés de manière assez lâche, voire insuffisante, mais ils sont intégrés à un continuum normatif, social et régulatoire,qui participe néanmoins à leur effectivité. L'irruption de la normalisation comptable internationale bouleverse cet équilibre historique, et amène, soit à élaborer des stratégies de contournement, soità modifier les pratiques pour les rendre compatibles avec les nouvelles exigences.

La macro-couverture du risque de taux par les banques françaises constitue une illustration de ces modèles nationaux bouleverséspar la norme IAS 39. L'interdiction de la prise en compte des dépôts à vue pour la couverture du risque de taux modifiait en effet profondément les pratiques de gestion des risques de ces établissements. Face à cette préoccupation, l'Union Européenne a introduit une exception de traitement au texte de l'IASB qui perdure encore à ce jour. L'analyse de la communication financière de BNP Paribas confirme le changement qu'a constitué l'introduction de cette norme, mais également le souci d'en limiter la portée. Si le discours est certes plus développé, y compris sur des éléments non abordés jusque-là, il reste finalement pauvre, dans la mesure où il ne donne qu'une vue très incomplète des pratiques de gestion et de la manière dont l'établissement a adapté sa couverture des risques aux nouvelles contraintes. L'équilibre entre la préservation de modèles économiques anciens, le secret des affaires et la transparence n'a pas bénéficié à cette dernière.

Si notre étude a pu mettre en évidence la rencontre entre deux modèles de gestion qu'a induite l'introduction de la norme IAS 39, elle ne nous permet pas à ce stade de cerner les conséquences sur les pratiques elles-mêmes et mériterait d'être complétée au moins sur cet aspect.

Bibliographie

Alexander D. (2006). Legal Certainty, European-ness and *Realpolitik,Accounting in Europe* (3):1 : 65-80.

Allen, F. Santomero, A. (1997).The theory of financial intermediation.*Journal of Banking and Finance*. 21 : 1461-1486.

Allen, F. Santomero,A. (2001). What do financial intermediation do ?, *Journal of Banking and Finance*.25 : 271-294.

Aubin, C., Gil, G. (2002). Impact des nouvelles normes internationales sur les états financiers des banques . *Revue d'économie financière*. 1–10.

BNP Paribas, Documents de référence 2001 à 2014, disponibles sur le site bnpparibas.com

Boutillier, M. Bricongne, J.C. (2006). Evolution du taux d'intermédiation financière en France (1994-2004).*Bulletin de la Banque de France*. 146. Février .

Brackney, K.S., Witmer, P. (2005).The Union European Union's Role in International Standards Setting, Will Bumps in the Road to convergence Affect the SEC's Plan, *CPA Journal*, Novembre.

Commission bancaire (2006). Etude sur La gestion du risque de taux d'intérêt global dans les banques françaises à l'heure de Bâle II, quelles évolutions en attendre ?

Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2006). Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres. Dispositif révisé. Version compilée. Banque des Règlements internationaux. Bâle : Juin. 376 p.

Dumez, H., (2008). De l'obligation de rendre des comptes ou *accountability*, *Gérer etComprendre*, 91 : 4-8.

Flandrin-Le Maire, G. (2003). L'impact macroéconomique de la norme IAS 39 , *Revue d'économie financière*. 71 : . 123-138.

Foulquier, P., Touron, P., (2008). Dérivés et comptabilité de couverture en IFRS : vers une (mé)connaissance des risques ? *Comptabilité – Contrôle – Audit*. 14 :7-38.

Gornik-Tomaszewski, S., Jermakowicz,E., (2004). Inconsistent Standards Remain forAccounting for Financial Instruments ., *Bank accounting & finance*, octobre-novembre. 33-38.

Goyeau, D Sauviat, A Tarazi, A (2002). Rentabilité bancaire et aux d'intérêt de marché *Revue d'économie politique*. 275-291.

Jeffers, E., Pollin, J.P. (2012). Déréglementation bancaire des années 1980 et crise financière.*Revue d'économie financière.* 1(105) :, 103-114.

Lagoutte C. (2001). Le système bancaire britannique : spécificité et mutations.*Revue d'économie financière*. 61, 15 ans de restructuration bancaire. Dynamique financière et création de valeur. 63-74.

Plihon, D., Couppey-Soubeyran, J. Saïdane, D., (2006). Les banques acteurs de la globalisation financière .*La documentation française*, Paris.

Pras, B., Zarlowski, P., (2013).Obligation de rendre des comptes. Enjeux de légitimité et d'efficacité , *Revue française de gestion.*8(237) : 13-32.

Quemard, J.L, Golitin, V., (2005). Le risque de taux d'intérêt dans le système bancaire français, revue de la stabilité financière , *Banque de France*.6, juin .

Roe, M., (2012). « Les marchés de produits dérivés et la loi américaine sur les faillites », *Revue d'économie financière*,1,(105) : 231-250.

Rajan, R.G., (1998). «The past and future of commercial banking viewed through an incomplete contract lens », *Journal of Money, Credit and Banking*.30, (3): . 524-550.