

IFRS 9

Le point de vue des investisseurs

EIFR 19 mai 2017

Jean EYRAUD

Af2i

Genèse

IFRS 9 a vocation à succéder à la norme IAS 39 qui traite de

- La classification des instruments financiers
- La dépréciation des actifs
- La comptabilité de couverture

Les rédacteurs de la nouvelle norme ont souhaité simplifier les traitements comptables précédents, jugés trop compliqués.

Après une longue gestation, la norme a été publiée en novembre 2016 après une longue phase d'approbation par l'Union Européenne, ce qui a exigé au préalable des avis des différentes parties prenantes : EFRAG, autorités locales, Agences européennes de supervision, Parlement européen, etc...

Certaines institutions, banques et entreprise nous ont alerté sur les impacts significatifs que la « simplification » de la norme allait entraîner, à la fois sur leur politique de placement et sur leurs résultats financiers.

Les réactions qui ont déclenché notre engagement



VEILLE TECHNIQUE

COMPTABILITÉ

Le traitement des instruments de capitaux propres selon IFRS 9

La norme IFRS 9 (et des règles pour la comptabilisation des instruments financiers de capitaux propres dérivés en tant qu'actifs) change comme toutes les normes, mais il est stratégique pour celles qui ont développé une activité d'investissement à long terme, notamment les « bancaires » ou les banques d'investissement.



Christine de la Cour

En juillet 2014, l'IASB a révisé son standard comptable IFRS 9, qui concerne la comptabilisation des instruments financiers et des instruments de capitaux propres. L'application de cette norme, qui s'ajoute notamment à la norme IFRS 7, l'évaluation et la reconnaissance des instruments financiers, sera pour les banques une véritable révolution.

Ce sujet, s'il est complexe pour les banques, est stratégique pour celles qui ont développé une activité d'investissement à long terme, notamment les « bancaires » ou les banques d'investissement.

LA COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES SELON IFRS 9

La norme IFRS 9 a pour l'essentiel des instruments classés en actifs financiers dérivés, mais elle a aussi des implications pour les instruments de capitaux propres dérivés.

La norme IFRS 9 a pour l'essentiel des instruments classés en actifs financiers dérivés, mais elle a aussi des implications pour les instruments de capitaux propres dérivés.

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

DÉCRYPTAGE EXPERTISE

La gestion collective mise en péril par une norme comptable

IFRS 9 modifie le traitement des fonds détenus pour comptes propres. Les banques pourraient se détourner partiellement des OPCVM.

par Valérie ROCHET

L'application de la norme comptable IFRS 9 va remettre à plat l'allocation globale de notre portefeuille d'instruments financiers, actifs, passifs, dérivés, le directeur de la comptabilité d'une banque. Alors qu'une partie de réglementations tombe sur les établissements bancaires, il est en un clin d'œil en train de se reprogrammer au 1^{er} janvier 2015, comme un seul homme les groupes bancaires, mais aussi les assureurs ou encore les compagnies, et qui pourrait bouleverser, par effet domino, l'industrie de la gestion d'actifs.

Rappel en amont. En juillet 2014, le Bureau international des normes comptables a annoncé une nouvelle version de la norme IFRS 9. Cette norme va remplacer la norme IAS 39, elle-même partiellement obsolète, dans une optique de simplification et de rapprochement des pratiques comptables.

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

de court terme, ils sont révisés à leur juste valeur par mesure. Or, les banques, et les assureurs notamment, ont des portefeuilles de placements à long terme, notamment des actions, des obligations, des produits structurés, etc. Ces instruments sont classés en actifs financiers dérivés, mais ils sont aussi des instruments de capitaux propres.

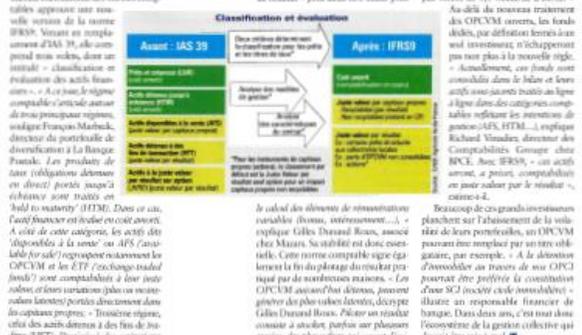
« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »

« Une norme de comptabilité nationale à la fois « active » et « passive »... »



Contribution de la Task Force ILL de la Place de Paris 1 Sur le projet d'avis d'adoption d'IFRS 9

Le 25 juin 2015

Constatant que depuis 2007, suite à la crise économique et financière, le niveau d'investissement dans l'Union européenne (UE) a baissé de 15 % et que les prévisions ne semblent pas annoncer de rebond significatif dans les 5 ans à venir alors même que nos économies ont un impératif besoin d'investissement long, la Commission européenne a lancé en novembre 2014 «Un plan d'investissement pour l'Europe» dont l'ambition est de mobiliser 315 milliards d'euros d'investissements supplémentaires d'ici 2017. Du fait des contraintes de gestion des finances publiques la réalisation de ce plan passe par la mobilisation d'au moins 252 milliards de fonds privés.

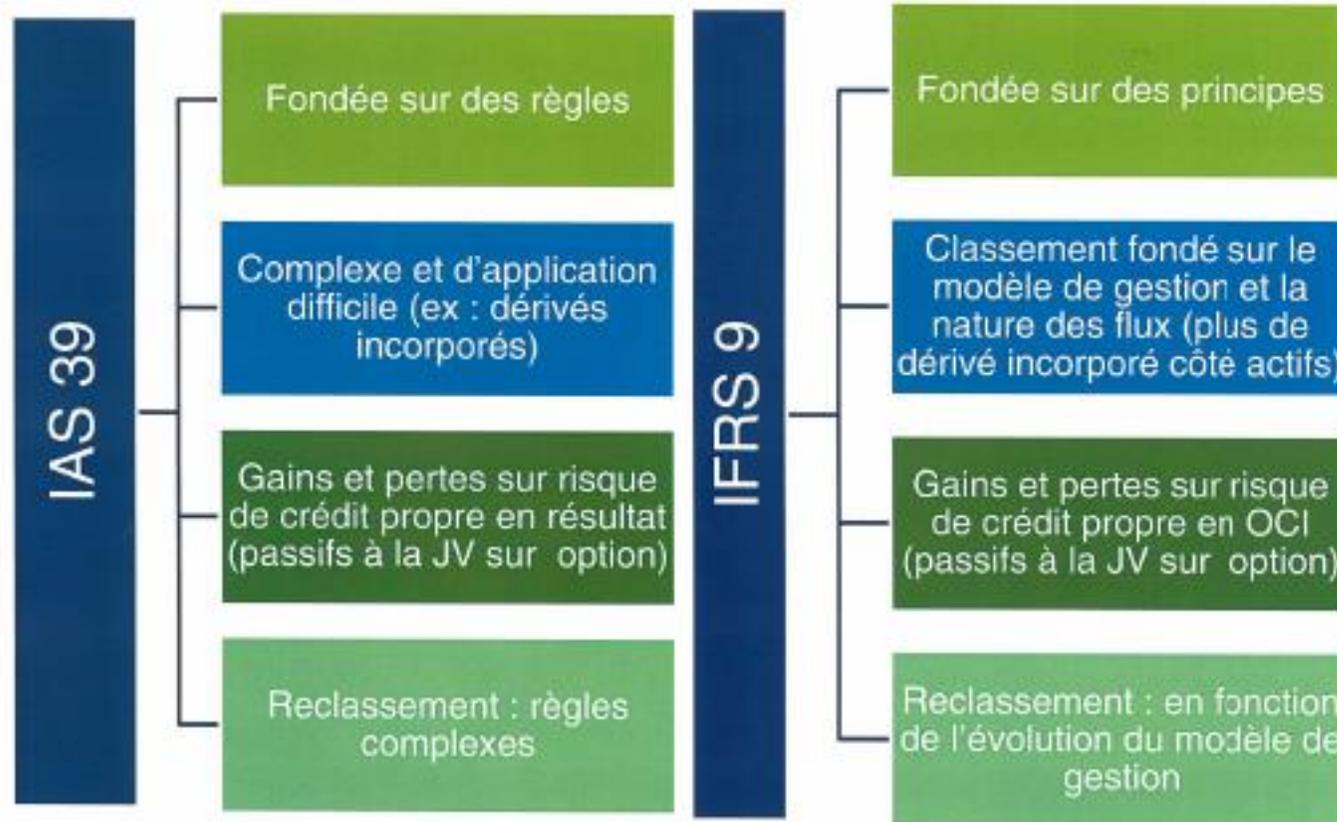
Ce manque d'investissements qui brida la reprise économique, la création d'emplois, la croissance à long terme et la compétitivité, ajoute à l'incertitude de la situation économique alors que les niveaux élevés d'endettement public dans certains pays européens limitent les marges de manœuvre. Il existe pourtant des volumes importants d'épargne (rien que pour la France, l'épargne des ménages est évaluée à 12.000 milliards d'euros) tandis que de nombreux projets d'investissement viables ne trouvent pas de financement.

L'important stock d'épargne chez les ménages européens est lié en grande partie au fait que ceux-ci ont modifié leurs comportements d'épargne suite à la crise de 2008 dans le sens d'une plus grande prudence : épargne de précaution en hausse, volonté d'investir dans des placements plus sûrs, défiance croissante dans les régimes de retraite. Néanmoins cette épargne est de facto une épargne de longue durée que les ménages préfèrent orienter vers des placements liquides ce qui empêche d'affecter directement cette épargne aux investissements de long terme.

L'enjeu consiste donc à canaliser une fraction significative de l'épargne des ménages vers des investissements de long terme, ce qui ne peut se faire que par l'interposition de bilans d'intermédiation, notamment de banque ou d'assurance.

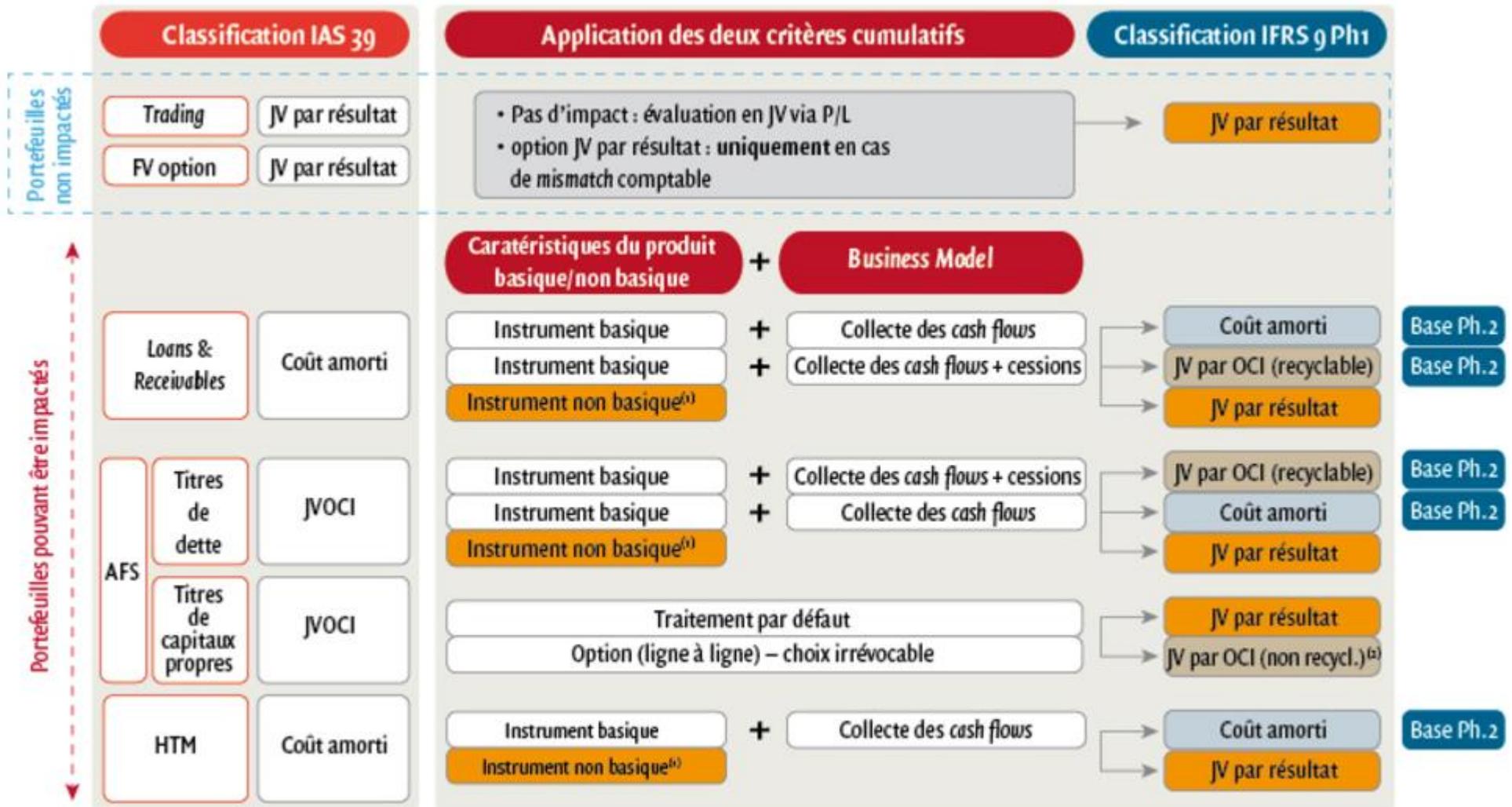
1 Réunissant autour de Gérard de La Martinière des représentants de : Association Française des Investisseurs pour la croissance (AFIC), Association Française des Investisseurs Institutionnels (AFII), Association Française des Entreprises Privées (AFEP), Association Française de Gestion Financière (AFGF), Groupe Caisse des Dépôts, EUROPE, Fédération Bancaire Française (FBF), Fédération Française des Sociétés d'Assurance (FFSA), Fédération Nationale des Travaux Publics (FNTFP), Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA), Mouvement des Entreprises de France (MEDEF), Paris Européenne.
2 240 M€ dans les infrastructures stratégiques d'intérêt européen et 75 M€ en financements à risques de PME

Classification et évaluation : Quelles différences avec IAS 39 ?



Source Deloitte

Classification et évaluation : 2 critères cumulatifs



(1) Dès lors qu'un instrument financier est non basique → classification par défaut en JV par résultat.

Pour les Instruments de taux

- Un choix entre plusieurs comptabilisations possibles mais des critères de différenciation à la limite de l'immixtion dans la gestion
 - Exemple Obligations TV Euribor 1 an révisable tous les 3 mois exclues du SPPI
- Un processus de dépréciation complexe et inadapté pour les investisseurs institutionnels,
 - essentiellement focalisés sur les actifs « investment grade »,
 - contraire à la volonté es superviseurs de développer une analyse crédit et un processus de sélection internes
 - Réduisant les produits distribuables (assurance-vie), dans un environnement de taux bas
 - Limité au risque de crédit

Pour les Instruments de capitaux propres

- Un choix limité à deux catégories FVPL ou FVOCI
- La comptabilisation en FVOCI permet d'inscrire les variations en valeur en « *other comprehensive income* » (capitaux propres) et de s'abstraire de la volatilité mais ne permet plus de recycler les plus/moins values réalisées dans le compte de résultat.
- Conséquences:
 - Volatilité plus importante du C/R => réduction potentielle des actifs concernés
 - Impossibilité d'étaler les résultats dans le temps => révisions de stratégie à venir
 - Impact potentiel sur le cours du titre => pro-cyclicité et décote structurelle du cours
 - Avec la baisse des rendements obligataires, nécessité de combler la réduction tendancielle des revenus et de couvrir des charges y compris financières.
 - Les OCI ne font pas l'objet d'études de la part des analystes qui se focalisent sur le C/R. => Communication financière nouvelle à élaborer. Quel impact ?

Classification et évaluation : Les OPC une réponse simple et universelle

Ce que certains prétendent...

Les parts d'OPCVM et de FCPR sont nécessairement comptabilisées à la juste valeur par résultat

Caractère non SPPI

- Non éligibles au classement au coût amorti ou à la juste valeur par OCI disponible pour les instruments SPPI (peu importe le modèle de gestion)

≠ instruments de CP
selon IAS 32

- Les parts d'OPCVM sont des instruments « puttables »
- Les FCPR sont des fonds dont la durée de vie est limitée
- Donc, classement en juste valeur par OCI sur option pour les instruments de capitaux propres n'est disponible

Classification et évaluation : Les OPC une réponse simpliste et catastrophique

Ce que les investisseurs redoutent

La nouvelle classification entraîne des questionnements sur les meilleures réponses possibles :

- Comment éviter la volatilité comptable induite par cette classification?
- Capitalisation/distribution/couvertures des risques ?
- Pas d'incitation à l'investissement long terme
- Impact mortifère pour la gestion collective investie en actifs volatils et pour les OPC
- Consolidation des OPC dédié sans intérêt particulier
- Recours au mandat plutôt qu'à l'OPC si choix OCI pour certains instruments de taux et de capitaux propres.
- Entre effets des ICP et des OPC, les comptes et les indicateurs financiers ne deviennent plus lisibles et prévisibles, plus divergence de lecture avec les comptes sociaux.

Classification et évaluation : Pour les OPC, une réponse simpliste et catastrophique

- ***Ce que les investisseurs ont mis en exergue***
- La lecture d'IAS32.16 (norme non modifiée par IFRS9) permet de considérer les OPC comme des instruments de capitaux propres et non comme des instruments de dette ne passant pas le test SPPI.
- Les OPC peuvent donc être qualifiés par transparence d'instruments de dette ou de capitaux propres
- L'absence de recyclage n'est pas prévue dans le projet de cadre conceptuel qui mentionne bien au contraire l'obligation de recycler dans le compte de résultat un gain ou une perte réalisé sur un actif; expressément prévue pour les instruments de taux classé en FVOCI.

Classification et évaluation : Pour les OPC, une réponse simpliste et catastrophique

- ***Ce que les investisseurs redoutent***
- Les explications sur le caractère « puttable » des OPC pour les empêcher de les classer dans les instruments de dette ou de CP ne sont pas justifiées.
- Les OPC sont tantôt traités par transposition, tantôt sur leur seul aspect externe. Or, un des principes européens est de ne pas faire de distinguo dans le traitement selon le mode de détention des titres (direct ou OPC).
- Il y a un manque de reconnaissance par les réglementations prudentielle et comptable des aspects favorables et protecteurs de la gestion collective et de la notion de portefeuille.

Conclusions : quatre revendications fortes

- Alléger le dispositif ECL pour les investisseurs institutionnels dont les portefeuilles sont plus simples et moins risqués que les portefeuilles de créances des banques.
- Pouvoir classer les OPC « plain vanilla » en fonction de leur orientation et de la « business activity » de l'investisseur.
- Pouvoir recycler comme les obligations les résultats de cessions de tous les instruments classés en FVOCI, quitte à recréer un nouveau système de provisionnement, plus simple qu'auparavant.
- Comme le Parlement européen l'a souhaité, réaliser une étude d'impact au plus vite et avant le 31 décembre 2017.