

Fair Value: la valeur adéquate?



Laurence Warpelin*

A l'heure où les sociétés cotées en Suisse se préparent à présenter leurs états financiers 2005 selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards), une grande énigme subsiste quant à la détermination de la fameuse «juste valeur» ou «fair value» prescrite par le normalisateur IASB (International Accounting Standards Board). La même problématique se pose pour les normes à l'attention du secteur public IPSAS.

La «fair value» est une expression merveilleusement puissante dans la langue anglaise. Elle réveille inconsciemment en nous ce sentiment profond à vouloir reconnaître et estimer un bilan de façon équitable et à une valeur adéquate. Etant l'essence même de vérité et de conformité, quelle objection peut-on dès lors faire à des états financiers qui présentent des actifs et des passifs à leur juste valeur?

Valeur de marché

Sur le fond, il semble donc tout à fait raisonnable et approprié d'adjoindre la juste valeur comme caractéristique principale de mesure. Cependant, le problème est que les normalisateurs utilisent parfois le terme de juste valeur de telle sorte que les états financiers qui en découlent ne sont pas nécessairement compréhensibles. Dans une publication intitulée «How fair is fair value?», Ernst & Young parvient à la conclusion qu'il risque d'en résulter un écart de plus en plus grand entre les attentes placées dans l'information financière et la réalité économique.

Les entreprises sont de plus en plus contraintes à porter leurs actifs et leurs passifs au bilan à

leur juste valeur. Selon la définition qui en est faite par l'IASB, cette valeur fait principalement référence à une valeur de marché. La détermination de cette valeur n'est pas problématique lorsqu'il existe, pour des actifs et des passifs, un marché liquide et donc un prix fixé selon l'offre et la demande. Cependant, pour un grand nombre d'actifs et de passifs, tels que des réévaluations d'actifs et des pertes de valeurs, des immeubles de placements, des actifs incorporels acquis lors de regroupement d'entreprise, des titres non cotés ou cotés sur des marchés non liquides, des engagements de pension, des provisions ou encore des paiements fondés sur des actions, il n'existe tout simplement pas de marché.

Opacité en hausse?

En l'absence de marché direct ou de transactions comparables, il est donc nécessaire de recourir à l'utilisation de modèles d'évaluation «mark-to-model» afin de définir un prix du marché hypothétique. Et c'est précisément là que le bât blesse. La juste valeur ainsi déterminée pourrait ne plus être objective puisqu'elle reflète la vision du management sur ce que sera le futur, ses prévisions sur la performance de l'actif ou du passif concerné et sur les paramètres et hypothèses du modèle (demande, taux de croissance, effets de la concurrence, etc.). Le management connaît certes très bien son propre business, mais ses anticipations n'en restent pas moins subjectives et la moindre variation des paramètres et hypothèses du modèle peut conduire à des résultats très différents.

En règle générale, toute variation des actifs ou des passifs valorisés à leur juste valeur se reflète par un gain ou une perte qui n'est néanmoins pas réalisé. Le lecteur des états financiers se trouve donc devant une double difficulté: identifier les éventuels problèmes liés à la juste valeur définie selon un modèle et faire la distinction entre les résultats réalisés de ceux qui sont «théoriques».

Selon un exemple de calcul établi pour l'évaluation des op-

tions des collaborateurs et en exploitant pleinement la fourchette admise pour l'établissement des paramètres, le résultat est étonnant. Dans un cas réel, une société a estimé la charge découlant de ses options à 122% de son bénéfice publié. Or, en faisant varier la fourchette des paramètres retenus, on obtient des valeurs qui se situent entre 40% et 155% du bénéfice publié. Cette immense marge de fluctuation est toujours censée «donner une image fidèle, une juste valeur»!

Les chiffres suggèrent certes une démarche scientifique correcte. Cependant, une valeur ou un prix ne peut être fiable que si différentes méthodes de calcul parviennent à un résultat similaire. La juste valeur doit pouvoir être jaugée.

Limitier l'usage du modèle

La question fondamentale est de savoir si de telles valeurs hypothétiques sont suffisamment compréhensibles, fiables, pertinentes et comparables pour convenir aux états financiers et satisfaire au principe du True and fair view du cadre conceptuel des IFRS et des IPSAS. Les utilisateurs des états financiers mesurent-ils à quel point certaines justes valeurs sont hypothétiques et subjectives? Les évaluations qui ne sont pas vérifiables de façon indépendante peuvent-elles être considérées comme fiables? Enfin, une information qui n'est pas fiable est-elle pertinente dans le monde de l'information financière?

Comment, alors, les imperfections du modèle juste de valeur

devraient-elles être adressées? La réponse se situe certainement à un retour à la réalité et à une limitation de l'application du modèle juste de valeur aux actifs et aux passifs qui ont des valeurs de marché réelles et déterminables.

Publier les hypothèses sous-jacentes

Pour les autres justes valeurs, il faut permettre aux utilisateurs des états financiers de clairement faire la distinction entre les données objectives et subjectives. Les annexes aux comptes prennent ici toute leur signification. Plus la détermination d'une valeur implique la prise en compte d'éléments subjectifs, plus les informations à fournir doivent être importantes. Les hypothèses sous-jacentes au calcul de la valeur, les paramètres utilisés et les fourchettes possibles de juste valeur devraient être publiés. Pour les positions matérielles, la sensibilité de la juste valeur à des changements de paramètres ou d'hypothèses devrait compléter ces informations et représenterait ainsi l'information la plus transparente. De cette façon, les possibilités offertes au management de se servir des écarts affichés par les paramètres pour simuler une performance fictive sont également limitées.

*IFRS Desk, AABS Industrie Ernst & Young. En collaboration avec Didier Muller, IFRS Desk, AABS Financial Services, Ernst & Young, et Christophe Utelli, responsable IPSAS Desk, Financial Services Risk Management, Ernst & Young.

Critères pour la présentation d'une image fidèle (True and fair view)

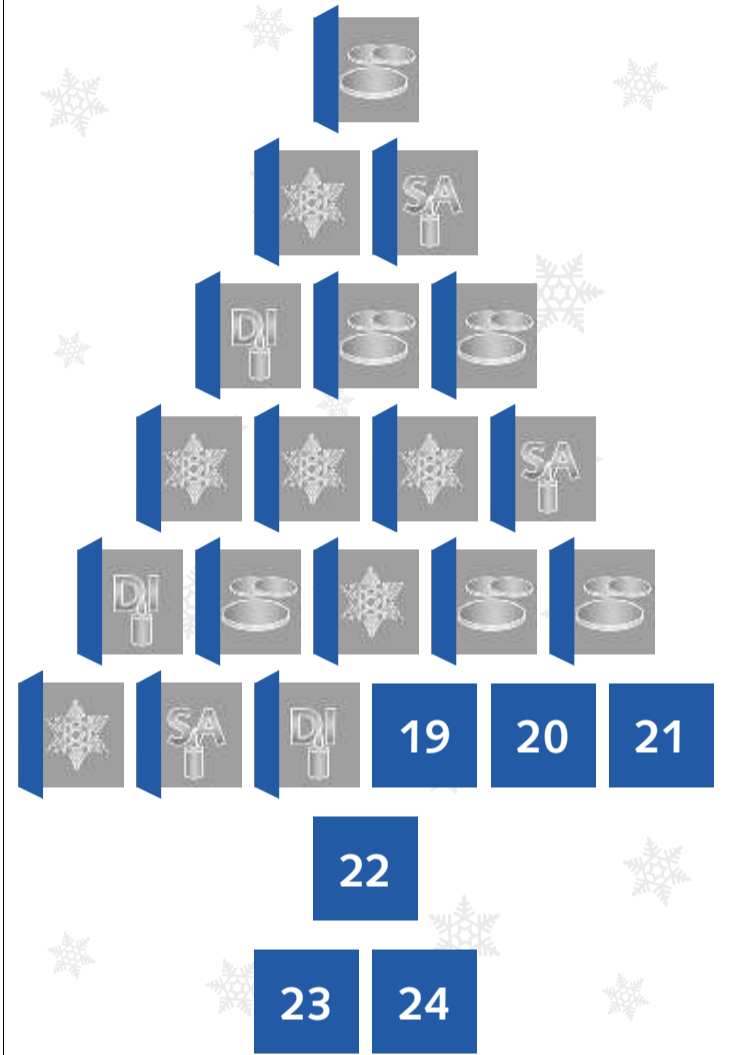
Intelligibilité	L'information est compréhensible immédiatement, de façon claire et précise par des utilisateurs ayant une connaissance raisonnable des affaires, des activités économiques et de la comptabilité.
Fiabilité	Une information fiable est exempte d'erreur et de biais significatifs. Elle présente une image fidèle de la réalité ou des événements raisonnablement prévisibles.
Pertinence	Une information est pertinente lorsqu'elle est fournie en temps opportun et qu'elle influence les décisions économiques en aidant les utilisateurs à évaluer les événements. La pertinence de l'information dépend de sa nature et de son importance relative.
Comparabilité	L'information permet la comparaison de la situation financière d'une même entité dans le temps ou la comparabilité de la situation financière de différentes entités, si elle est présentée de manière cohérente et permanente.

SOURCE: ERNST & YOUNG

Une fenêtre s'ouvre
une nouvelle fois pour
les investisseurs axés
sur le gain

VONTOBEL
X-MAS OPTION
SUR LE SMI®

+41 (0)22 809 91 91 oder www.derinet.ch



Une fenêtre dans laquelle apparaissent des pièces de monnaie indique que l'indice SMI® a varié, à la hausse ou à la baisse, de plus de 0,35 % entre les cours d'ouverture et de clôture.

Avez-vous choisi l'option X-MAS de Vontobel? Si tel est le cas, vous pouvez suivre ici-même ou sur www.derinet.ch l'évolution de l'indice SMI®. Ainsi, pour chaque jour où le cours de clôture de l'indice présente un écart positif ou négatif de plus de 0,35 % par rapport au cours d'ouverture, vous recevez CHF 1,41176 par option à l'échéance du 23 décembre 2005. Sur l'ensemble des 17 jours de bourse, vous pouvez donc recevoir jusqu'à deux fois le prix d'émission. Si vous n'avez pas pu profiter de cette opportunité, n'hésitez pas à vous adresser à l'un de nos conseillers en produits dérivés. Car parmi nos nombreux produits innovants, vous trouverez la possibilité de vous ouvrir également des perspectives de gains. A cet égard, vous pouvez retrouver des informations de premier ordre dans notre nouveau guide des certificats d'investissement ainsi que dans notre bulletin d'information mensuel DeriNews. Ces deux documents peuvent-être commandés gratuitement sur www.derinet.ch.



Vontobel Derivative Products
+41 (0)22 809 91 91
www.derinet.ch

Analyse

Cher Père Noël...



Jean-Claude Pécelet

... vous ne me la ferez pas! D'abord je sais qu'il est inutile de vous écrire à cette adresse du pôle Nord au nom imprononçable. Cela fait plusieurs années que vous avez transféré l'essentiel de vos halles de stockage du côté de Shanghai.

Ensuite je vous ai démasqué. La houpelande et la fausse barbe vous faisant suer, je sais qu'il vous arrive, facétieux, d'apparaître sous d'autres identités et des habits plus banals. Mais cette année, avoir choisi celle de Nicholas - Nicholas! - Negroponte, patron du Massachusetts Institute of Technology, c'était un peu gros, non?

D'autant plus que vous avez fait fort. A côté du secrétaire général de l'ONU, Kofi Annan, vous avez montré au Sommet mondial de l'information à Tunis, en novembre, un ordinateur à cent dollars en annonçant que cet objet finaud, vert pomme dans sa version prototype, sera distribué à des centaines de millions d'écoliers du tiers-monde à partir de l'année prochaine.

Votre spectaculaire initiative m'a fait gamberger. Et je me suis rendu compte que j'allais être jaloux. Jaloux de petits Indiens et Brésiliens qui n'ont même pas de fenêtres vitrées dans leur salle de classe, il faut le faire non?

Surtout qu'un ordinateur, j'en ai déjà un. Un portable que met à ma disposition le journal qui m'emploie, que je peux décrocher de sa station d'accueil du bureau, clic-clac, pour l'emmener à la maison ou dans le train et devenir ainsi plus productif. Il est même équipé en accessoire d'une carte Swisscom qui permet de télécharger depuis n'importe où mes 150 spams quotidiens. Le bonheur, quoi.

Mon ordinateur idéal

Mais voyez-vous Père Noël, cet ordinateur, je ne l'aime pas. Je ne vous dirai pas sa marque, d'ailleurs peu importe, car tous ces machins se ressemblent. Fais un peu en Thaïlande, un peu à Taiwan, contrôlés en Pologne, réparés en Irlande et tous dessinés, semble-t-il, par le même ingénieur dépressif. Il leur faut deux minutes pour se mettre en branle et à peine deux heures pour vider leur batterie, car leur électronique surpuissante est toujours en retard d'une guerre sur des programmes éléphants-ques et tordus.

Et même si les modèles de base

sont passés cette année sous la barre des mille francs, ils restent chers et fragiles.

Donc, votre histoire d'ordinateur à cent dollars, son concept surtout, a réveillé de vieux souvenirs. Elle m'a remis en mémoire la machine idéale dont je m'étais, il y a dix ans déjà, résumé les critères en une formule - le «5x1». C'est-à-dire:

- poids inférieur ou égal à 1 kilo
- opérationnel en 1 seconde dès qu'on presse sur la touche «on»
- 1 jour de travail d'autonomie minimum
- tout-en-1, c'est-à-dire communication mobile intégrée.
- 1 billet de mille francs maximum pour l'acheter.

Dix ans plus tard, ce compagnon idéal n'existe toujours pas. Et on veut nous faire croire au progrès technologique! Votre «ordinateur du pauvre» est ce qui s'en approche le plus. Il prouve en tout cas que nous disposons aujourd'hui des composants nécessaires pour le produire. Pas besoin de méga-processeurs et autres disques durs: les processeurs à faible consommation utilisés sur les ordinateurs de poche et les cartes mémoire «flash» suffisent aux besoins de 95 pour cent des mortels. Pas besoin de système d'exploitation lourd: les versions mobiles, plus légères, développées pour les téléphones et agendas électroniques suffisent.

Pas besoin d'un écran «cinéma» à trois millions de couleurs, une surface de 12 pouces de diagonale, offrant des couleurs décentes, commutable sur noir-blanc quand le soleil aveugle, est d'usage plus pratique.

Il suffit en somme de combiner le meilleur des agendas électroniques et des ordinateurs portables en se concentrant sur les solutions les moins coûteuses. Pourquoi les fabricants s'entêtent-ils à proposer soit des ordinateurs portables dont le prix augmente vertigineusement avec chaque gramme gagné, soit des agendas électroniques qui restent peu pratiques pour la frappe au clavier - jusqu'à nouvel avis le moyen le moins pénible pour entrer du texte? Parce qu'ils y gagnent plus d'argent, pardi.

Nous ne sommes pas obligés de leur obéir. Saint Nicholas Negroponte, que vous le vouliez ou non, vous avez mis le bâton dans la fourmière avec votre ordinateur simplifié à cent dollars. L'industrie craint qu'il piétine ses plates-bandes via le marché gris? Elle a raison d'avoir peur. Qu'elle se bouge le train! Les consommateurs des pays riches peuvent payer plus de cent dollars pour une telle machine - mettons 500 francs suisses pour lancer la négociation - mais ils la veulent et ils l'auront, avec ou sans les dinosaures de l'informatique.