

Swaps de taux d'intérêt et norme IAS 39 : les difficultés de mise en oeuvre des tests d'efficacité

Par Xavier Paper, associé, Paper Audit & Conseil

Le swap de taux d'intérêt est l'un des instruments dérivés mis à la disposition des entreprises pour s'assurer contre les risques de marché. Il permet, par exemple, de se prémunir contre la hausse des charges d'intérêt d'un emprunt à taux variable en cas de hausse des taux.

La comptabilité de couverture selon la norme IAS 39

La norme IAS 39 impose de comptabiliser les variations de valeur dans le compte de résultat avec comme conséquence un accroissement significatif de la volatilité. La comptabilité de couverture, traitement dérogatoire autorisé par la norme IAS 39, corrige cet inconvénient en permettant l'enregistrement d'une partie des variations de valeur du swap en capitaux propres. Ce traitement comptable spécifique est applicable lorsque la relation de couverture qui lie l'instrument de couverture (swap), le risque couvert (risque de taux) et l'élément couvert (emprunt) satisfait à certaines conditions. L'une d'entre elles, en particulier, exige que la relation soit hautement efficace et mesurable de façon fiable. Ceci est vérifié lorsque les variations de flux de trésorerie du swap sont presque intégralement compensées par les variations de flux de trésorerie de l'emprunt. Le test d'efficacité permet de répondre à cette question mais sa mise en oeuvre complexe pose des difficultés spécifiques.

Le test d'efficacité : une mise en oeuvre complexe

Le test d'efficacité consiste à calculer un taux de couverture égal au rapport des variations de flux de l'instrument de couverture (swap) sur les variations de flux de l'instrument couvert (emprunt). L'efficacité est établie lorsque ce ratio est compris entre 80% et 125%. La norme IAS 39 impose de réaliser le test de manière prospective et rétrospective. Pour le test prospectif, il s'agit de démontrer que la relation reste efficace dans le futur. Pour le test rétrospectif, il s'agit de démontrer que la relation a été efficace depuis le dernier arrêté de comptes.

Plusieurs méthodes coexistent pour mesurer l'efficacité. L'une d'entre elles, la méthode du dérivé hypothétique, consiste à déterminer la différence actualisée entre :

- les versements prévisionnels effectifs liés aux intérêts variables de l'emprunt,
- et les intérêts fixes prévisionnels de la branche fixe d'un swap hypothétique.

Cette différence correspond à la juste valeur du swap hypothétique qui présente, par construction, les mêmes caractéristiques que l'emprunt (date de démarrage, date de versement des intérêts, montant du principal, etc.). Par conséquent, l'emprunt couvert par un tel swap donnerait lieu à versement d'un intérêt fixe (égal au taux de la

branche fixe du swap) majoré de la marge bancaire.

La valeur du swap contracté, quant à elle, correspond à la différence actualisée entre :

- les encaissements prévisionnels effectifs liés aux intérêts variables à recevoir par l'entreprise,
- et les décaissements correspondant aux intérêts fixes prévisionnels de la branche fixe du swap effectués par l'entreprise.

Pour chacun des swaps, il convient donc d'estimer les taux variables susceptibles de s'appliquer dans le futur à chaque date de versement ainsi que les taux d'actualisation correspondants, ces derniers reflétant les taux zéro coupon. Ces données sont disponibles auprès des fournisseurs habituels d'information financière (Bloomberg, Thomson Financial). Le taux de couverture se calcule donc comme le rapport de la variation de valeur du swap hypothétique dérivé de l'emprunt sur la variation de valeur du swap contracté. Un taux de couverture qui s'écarte de 100% traduit l'inefficacité de la couverture.

La mise en oeuvre du test d'efficacité suppose une lecture attentive des contrats d'emprunt et de swap, une connaissance approfondie de la courbe des taux et une bonne maîtrise des techniques d'évaluation et des impacts comptables en résultant. ●