



La comptabilité des titres: le parent pauvre du processus de gestion



Laurent Cantaluppi
Dr. phil., Cantaluppi & Hug Software
and Consulting, Zürich

La comptabilité des titres est souvent le parent pauvre du processus de gestion de portefeuilles, malgré son rôle central pour la révision des comptes et son potentiel en tant que base de données du rapport d'investissement. Les instruments dérivés en particulier sont souvent traités de façon incomplète, voire erronée.

Nous présentons quatre principes qui devraient être absolument respectés dans toute comptabilité des titres: La liste d'état d'un portefeuille doit comporter tous les titres et tous les engagements présents dans ce portefeuille, en particulier les produits dérivés et les opérations de change à terme. Ce principe fondamental est pourtant souvent violé, et ceci justement pour les investissements à risque élevé tels que les produits dérivés.

La valeur du marché d'un portefeuille doit pouvoir être évaluée en tout temps. Ceci ne présente pas de problème particulier pour les titres cotés en bourses. Les titres OTC doivent être évalués de façon aussi fiable que possible, en évitant les méthodes «fantaisistes»: on voit par exemple souvent des opérations de change à terme évaluées sur la base des cours de change du jour!

La valeur comptable d'un portefeuille doit pouvoir être ajustée en tout temps. Si l'on dispose des cours du marché, cette opération est sans difficulté. Remarquez que l'évaluation comptable d'un engagement à une valeur nulle, alors que son cours du marché est négatif, constitue une surévaluation d'un actif, soit une violation d'un principe de base de la comptabilité.

Les gains ou pertes réalisés doivent être associés (comptabilisés) au titre les ayant générés. Ceci est particulièrement important lors de l'exercice d'options ou lors du dénouement de contrats de change à terme. Par exemple lors du dénouement d'une opération de change à terme, le change lui-même doit être comptabilisé avec les cours de change du jour (du dénouement) et le gain ou la perte ainsi réalisés ne doit pas être comptabilisé sous la rubrique «gains/pertes de change», mais bien «gains/pertes de change à terme». Ceci constitue une distinction essentielle pour l'appréciation du résultat des opérations de change à terme.

Le quatrième principe est particulièrement souvent violé, résultant dans une appréciation faussée du résultat des opérations sur les produits dérivés. Nous en donnons maintenant un exemple. Des options calls sont écrites sur

l'intégralité des 100 actions «ABC» détenues dans un portefeuille. La prime encaissée est de 50 francs par option, le prix d'exercice est de 1600 francs. Supposons que le prix comptable de l'action soit de 1200 francs et que les options soient exercées par l'acheteur alors que le prix du marché de l'action «ABC» est de 1800 francs. La comptabilisation correcte de cette opération nous donne un gain réalisé de 60 000 francs sur les actions, calculé sur la base du prix du marché de l'action • 100 actions x (1800 - 1200) et une perte réalisée de 15 000 francs sur les options. Cette perte se compose d'une perte de 200 francs par action (prix du marché - prix d'exercice), diminuée de la prime encaissée de 50 francs par option.

L'opération ci-dessus est souvent comptabilisée avec un gain réalisé sur les actions de 40 000 francs, car la vente est comptabilisée sur la base du cours d'exercice et un gain sur les options de 5000 francs, soit la prime encaissée. Si le résultat consolidé (soit un gain de 45 000 francs) est identique dans les deux cas, seule la première comptabilisation de cette opération résulte en une répartition correcte du gain entre le sous-jacent et ses dérivés. La deuxième façon de comptabiliser cette opération donne la fausse impression que l'écriture des calls a résulté en un gain, alors que la réalité est tout autre.

