

Contexte

Les indices de référence de taux d'intérêt, « Interbank offered Rate » (IBOR) sont des taux moyens auxquels les banques peuvent emprunter sur le marché interbancaire, classés par échéance de 1 jour à 12 mois et établis sur la base de données communiquées par les établissements de crédit. À la suite de manipulations financières des marchés, les autorités réglementaires ont mis en place des taux de référence alternatifs sans risque (Risk Free Rate, RFR), jugés plus robustes et fiables.

Vue d'ensemble des principaux taux de référence alternatifs (RFR)

Pays / Région	Taux de référence actuel	Taux de référence alternatif (RFR)	Description taux de référence alternatif	Date de disponibilité
E-U 	USD LIBOR	SOFR Secured Overnight Financing Rate	Taux des prêts garantis à un jour portant sur des opérations de pensions livrées sur les obligations de l'Etat américain	Avril 2018
R-U 	GBP LIBOR	SONIA Sterling Overnight Index Average	Taux des prêts à un jour non garantis de toutes les transactions au dessus d'un seuil minimum	Avril 2018
Europe 	EONIA	ESTER Euro Short Term Rate	Taux des prêts à un jour non garantis fondé sur des transactions d'euros déclarées par les établissements de crédit	Octobre 2019
Europe 	EURIBOR	EURIBOR Hybrid	Nouvelle méthodologie EURIBOR basée sur des transactions réelles	Novembre 2019
Suisse 	CHF LIBOR	SARON Swiss Average Rate Overnight	Taux des prêts garantis à un jour portant sur des opérations de pensions	Avril 2017
Japon 	JPY LIBOR	TONAR Tokyo Overnight Average Rate	Taux des prêts à un jour non garantis fondé sur des transactions effectives du marché monétaire	Janvier 2017

Les assureurs sont-ils aussi concernés ?

Toute entreprise ayant des actifs (et/ou passifs) indexés au taux IBOR sont mécaniquement concernés par cette réforme. A titre d'exemple, nous avons analysé le portefeuille d'actifs financiers de 3 grands assureurs français : ces 3 acteurs ont des obligations à taux variable (taux IBOR) représentant entre 10% et 20% de leur portefeuille obligataire. Par ailleurs de nombreuses couvertures sont effectuées, renforçant ainsi l'impact potentiel de la réforme IBOR sur ces organismes d'assurance.

Principaux impacts : Des impacts sur toute la chaîne de valeur de l'entreprise

La réforme IBOR a de nombreux impacts : comptables évidemment (cf. la partie « Zoom sur les impacts comptables » en page 2), mais aussi sur les risques, le juridique, les opérations/IT, et la finance au sens large. Il est indispensable d'établir les zones d'impact de la réforme afin de saisir l'intensité de l'effort à fournir sur tous ces sujets.

	Risques (marché, credit)	Juridique / Commercial	Opérations, données, IT	Finance et comptabilité
I M P A C T S	<ul style="list-style-type: none"> Facteurs de risques Stress Test, modalités de calcul VaR (Value at Risk), modèle de sensibilité Modèle d'exposition au risque de contrepartie 	<ul style="list-style-type: none"> Revue et amendements des contrats Rédaction de nouveaux contrats Tarifification et couverture Financement garanti Sensibilisation des clients 	<ul style="list-style-type: none"> Gestion des données et garanties Règlements Administrations des actifs et réconciliations 	<ul style="list-style-type: none"> Ajustement de l'évaluation du bilan, calcul du compte de résultat ALM, valeur économique des capitaux propres Ajustement des intérêts Programme de couverture et comptabilité de couverture Reportings de gestion, financiers, fiscaux, commerciaux Audit
E V A L U A T I O N	<ul style="list-style-type: none"> Evaluer l'impact de l'utilisation des IBORs Déterminer les durées des taux (tenors) minimales requises pour la transition Evaluer les impacts sur les prix/valeur, sur les processus de gestion du risque (nouvelles courbes d'actualisation) Analyse des impacts sur les états financiers et ratios 	<ul style="list-style-type: none"> Réaliser les inventaires des contrats et évaluation des modifications sur les contrats Déterminer le niveau de complexité et volume des contrats impactés Sensibiliser les clients impactés par la transition 	<ul style="list-style-type: none"> Déterminer les impacts sur les processus, données et infrastructures Identifier les interdépendances opérationnelles sur les systèmes et les données Analyser les impacts sur la gouvernance actuelle et déterminer les nouveaux contrôles dans le cadre du processus de transition 	<ul style="list-style-type: none"> Identifier les impacts comptables, financiers et fiscaux Evaluer l'impact sur la Juste valeur et sur la comptabilité de couverture Déterminer les impacts sur l'ensemble de la fonction finance





1. Contexte et objectifs

Au niveau de leur portefeuille d'actifs financiers, les assureurs ont recours à des titres indexés sur les taux « IBOR » et à des dérivés de taux, de prêts, et de dettes pour se prémunir contre une évolution défavorable des conditions de marché. Par ailleurs, les nouveaux taux alternatifs et les taux IBORs ne seront égaux en valeur qu'à de très rares occasions.

Ainsi, plusieurs impacts comptables doivent être appréhendés :

1. **Hors Comptabilité de couverture** : Comment comptabiliser les instruments modifiés ?
2. **Comptabilité de couverture** : Quelles conséquences sur les relations de couverture ?



2. Les enjeux comptables hors comptabilité de couverture

Les contrats ne présentant pas de clause de remplacement des taux de référence devront être amendés afin d'être indexés sur le nouveau taux de référence.

Le remplacement d'IBOR affecte non seulement les nouveaux contrats soumis aux principes d'actualisation relatifs à ces normes comptables, mais aussi la valorisation des contrats déjà comptabilisés.

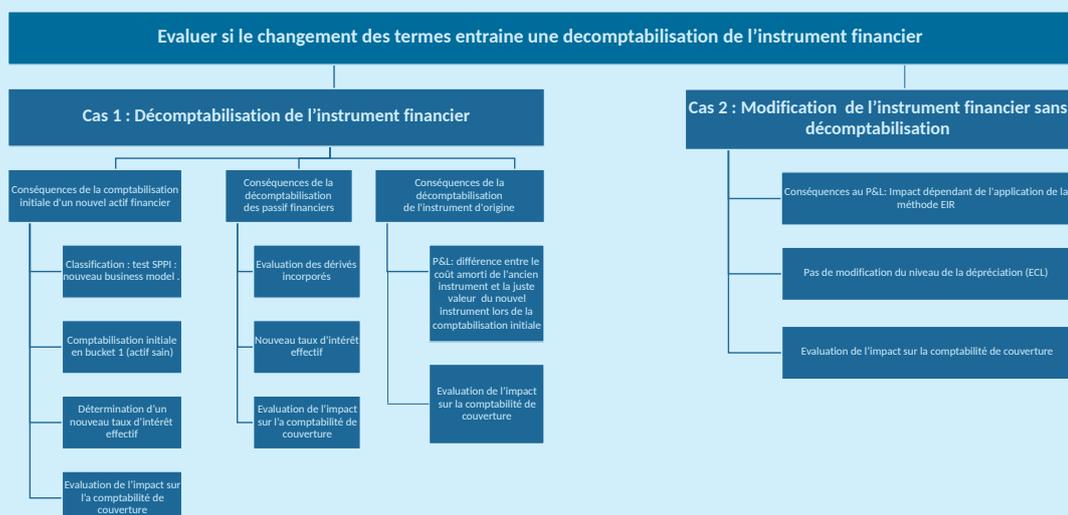
Ce changement peut entraîner ou non une décomptabilisation de l'actif sous-jacent. L'instrument est décomptabilisé si la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs selon les nouvelles conditions diffère de 10% ou plus de la valeur actuelle des flux de trésorerie de l'instrument d'origine.

Une modification n'exige pas nécessairement une

modification des conditions contractuelles de l'instrument financier, tandis qu'une décomptabilisation impose la reconnaissance d'un nouvel instrument, conformément aux dispositions de la Norme IFRS 9.

Le montant de l'impact résultat dépend de la méthode de comptabilisation initiale de l'actif :

- **Si le contrat est comptabilisé au coût amorti, le contrat est décomptabilisé si les changements de flux de trésorerie sont considérés comme substantiels. L'analyse qualitative et la documentation sont donc nécessaires.**
- **Dans le cas d'un actif initialement comptabilisé à la juste valeur par résultat, l'impact se limite au cas où la modification du taux de référence entraîne une réévaluation de la valeur de l'actif**





3. Les enjeux comptables sur la comptabilité de couverture

Lorsqu'un contrat de couverture de flux de trésorerie ou de juste valeur est soumis au risque IBOR, les impacts sur la comptabilité de couverture peuvent survenir avant même le remplacement effectif du taux de référence.

La modification du contrat peut remettre en cause l'éligibilité de la relation de couverture. L'analyse portera surtout sur le caractère probable des flux de trésorerie couverts après l'arrêt du l'IBOR.

L'efficacité rétrospective de la relation de couverture doit pouvoir être démontrée :

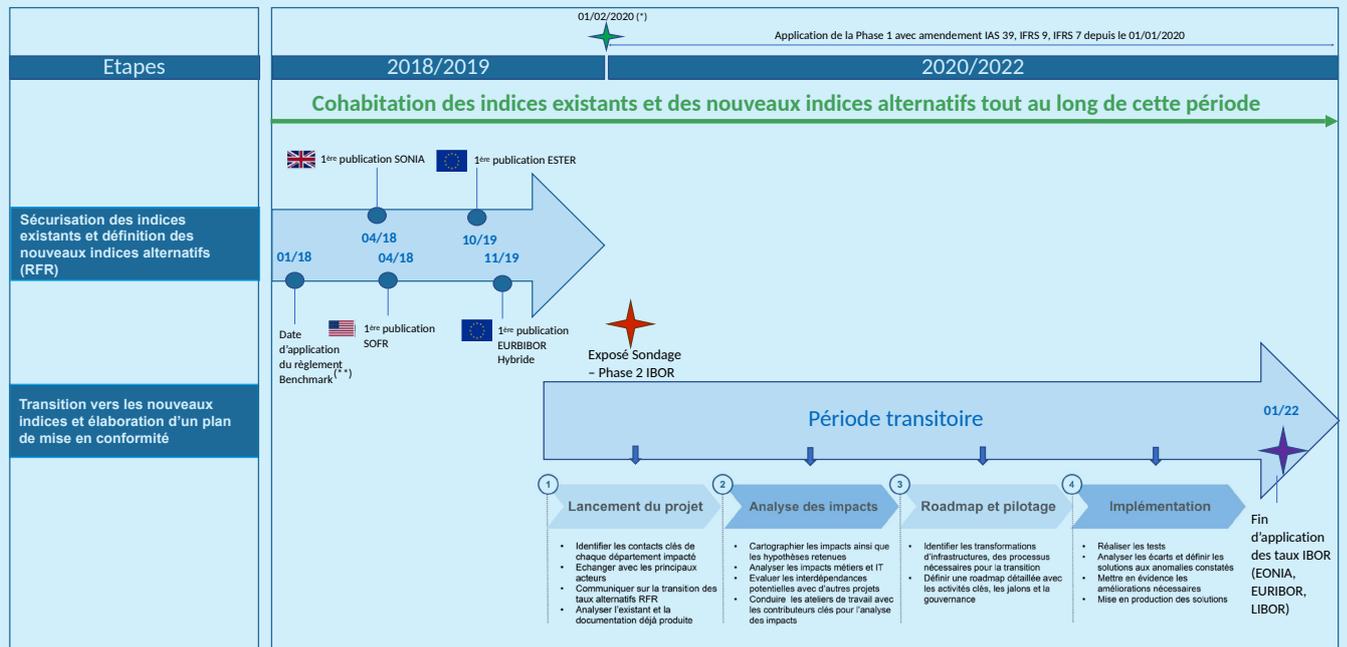
- Si l'éligibilité de la relation de couverture est remise en cause, les montants comptabilisés en ré-

servés doivent être recyclés en résultat. La relation de couverture doit alors être interrompue au moment où le dérivé est déqualifié (avec reclassement éventuel en dérivé de trading) et une nouvelle relation de couverture doit être qualifiée à travers la comptabilisation d'un nouveau dérivé.

- Si l'éligibilité de la relation de couverture n'est pas remise en cause, la comptabilité de couverture n'est pas interrompue, mais il est nécessaire de reconnaître en résultat toute inefficacité de couverture découlant de la modification du contrat.
- Exemple : Refinancement prévisionnel d'une dette à taux variable EURIBOR à 3 mois en juin 2019 avec une maturité de 5 ans.

Calendrier : une transition progressive - Un projet en plusieurs étapes :

Avec une phase de transition progressive, la période transitoire doit servir un projet en plusieurs étapes comme décrit ci-dessous :



(*) AXA, a adopté la Phase 1 de la réforme IBOR en anticipée concernant les exigences relatives à la comptabilité de couverture
 (**) Tous les indices de référence doivent être soumis et validés par le régulateur

Conclusion

Une réforme non-normative, transverse, mondiale mais non synchronisée; à divers égards, la réforme des taux IBORs est originale. Ces impacts doivent être correctement évalués et anticipés afin d'adopter des mesures concrètes et pragmatiques.

Mélina Benmansour
Nicolas Prin
Vincent Vallée

