

COMMISSION DES NORMES COMPTABLES

Avis CNC 2016/11 – Traitement comptable de swaps de devises (*cross currency swaps*)

Avis du 6 juillet 2016¹

I. Introduction

A. *Cadre de référence du swap de devises*

1. Dans son avis CNC 2010/12 - Principes comptables généraux applicables aux instruments financiers dérivés,² la Commission a annoncé qu'elle préciserait à l'aide d'exemples concrets, les principes comptables généraux applicables aux instruments financiers dérivés. Après avoir exposé, dans son avis 2011/18³, le traitement comptable du swap de taux d'intérêt elle examine dans le présent avis le traitement comptable du swap de devises (*cross currency swap*).

D. Shirreff définit le swap de devises comme suit: « [...] an exchange of debt into another currency until maturity, when repayment is made in the original currency, often at a pre-agreed exchange rate. When two counter parties are swapping equivalent amounts of different currencies a formula is worked out to take account of the interest rate differential and exchange rate differential over the term of the swap. In a classic case, one counterparty with a good US credit rating but poor access to the Swiss franc market agrees to swap a fixed rate dollars for fixed rate Swiss francs, to benefit from the relatively low Swiss franc interest rates. The counter party with good access to the Swiss market is looking for the cheap dollars that the good US credit can provide. The basis of the simplest currency swap is a spot currency transaction between the two counter parties which is reversed at the end of the swap. Each counter party pays interest on the other's loan as if it were the borrower. The predicted interest and exchange rate differentials in the two currencies are divided into notional annual or semi-annual payments which are netted out between the two parties, usually with the intermediation of a bank. »⁴.

2. En d'autres termes, un swap de devises est une opération par laquelle deux parties conviennent d'emprunter, à un certain moment, des montants libellés en deux monnaies différentes. Ces montants sont échangés au début du contrat et les montants échangés sont

¹ Le présent avis a été élaboré après la publication pour consultation publique d'un projet d'avis le 21 avril 2016 sur le site de la CNC.

² Bull. CNC, n° 57, janvier 2011, 23 - 26.

³ Bull. CNC, n° 60, janvier 2012, 45 - 57.

⁴ D. SHIRREFF, "The way into any market", Euromoney 1983, 60-75.

remboursés à terme suivant un échéancier de remboursement qui tient compte des paiements des intérêts dus et des amortissements en capital.⁵

Si le swap de devises ressemble, sous certains aspects, au swap de taux d'intérêts, il présente néanmoins certaines différences par rapport à ce dernier. Dans le cas d'un swap de devises:

- le montant en principal est échangé à l'échéance de l'opération, alors que dans le cas d'un swap de taux d'intérêts, l'échange se limite aux flux d'intérêts;
- il peut être convenu d'échanger le montant en principal au début de l'opération;
- les versements et les taux d'intérêts sont libellés en deux devises différentes; et
- le risque de crédit est plus important, dans la mesure où l'échange porte tant sur le montant en principal que sur les intérêts, les paiements étant dès lors exposés aux risques de taux et de change.

D'un point de vue conceptuel, le swap de devises peut donc s'analyser comme la combinaison de deux emprunts parallèles.

B. Types de swaps de devises⁶

1. Swap de taux de devises à taux fixe contre taux fixe

3. Le swap de devises à taux fixe contre taux fixe (*fixed-to-fixed cross currency swap*) a été un instrument principalement utilisé par la Banque mondiale⁷. Il s'agit d'un contrat qui prévoit l'échange périodique de deux versements libellés en devises différentes. Ce type de swap se fonde sur les principes suivants:

- les coûts engagés pour la mobilisation des capitaux via un swap sont inférieurs aux coûts d'un emprunt direct sur le marché financier;
- la solvabilité de la contrepartie du contrat de swap est irréprochable; et
- aucun risque de change ne survient à la suite de l'opération.

Le même résultat qu'un swap de devises à taux fixe contre taux fixe s'obtient par des contrats à terme conclus sur le marché des changes.

2. Swap de devises à taux fixe contre taux flottant

4. Le swap de devises à taux fixe contre taux flottant (*fixed-to-floating cross currency swap*) se compose d'un swap à taux fixe contre taux flottant (*coupon swap*) et un swap de devises à taux fixe contre taux fixe. Une des deux parties convertit le financement à taux fixe dans une devise déterminée, en un financement à taux flottant dans une autre devise, à l'inclusion du montant en principal à rembourser à l'échéance.

⁵ M. MOFFETT, A. STONEHILL et D. EITEMAN, *Multinational finance*, New Jersey, Pearson, 2012, 313-314.

⁶ J. HULL, *Options, futures and other derivatives*, New Jersey, Pearson, 2009, 172-173.

⁷ T. HOOPENGARNER et I. GARCIA-THOUMI, *The world bank in a changing environment*, Finances & Développement, juin 1984, 12-15.

3. Swap de devises à taux flottant contre taux flottant

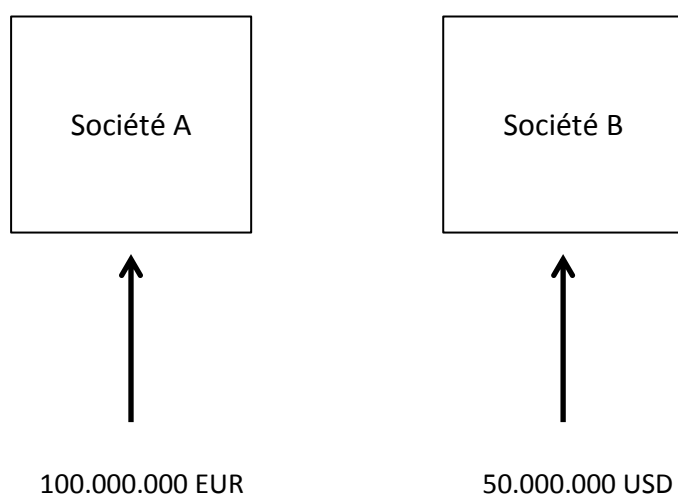
5. Le swap de devises à taux flottant contre taux flottant (*floating-to-floating cross currency swap*) est un contrat entre deux parties par lequel l'une s'engage à payer le montant en principal et en intérêts de la dette à taux flottant contractée par l'autre partie. La contrepartie s'engage à payer le montant en principal et en intérêts de la dette contractée par l'autre partie.

II. Exemple chiffré

6. La première partie est une société belge A qui veut emprunter 50.000.000 USD sur 5 ans pour financer une filiale aux États-Unis. Pour la société belge A, les conditions de crédit aux États-Unis ne sont pas favorables : si elle veut obtenir un financement direct auprès d'un intermédiaire financier américain, le taux d'intérêt serait de 10 % pour un emprunt en USD sur 5 ans. Or, sur le marché belge, la société A peut contracter un emprunt en EUR sur 5 ans à un taux d'intérêt de 8 %.

La contrepartie, la société B, est une multinationale qui peut emprunter à des conditions très favorables, quelle que soit sa localisation géographique. La société B doit payer un intérêt de 7,5 % pour un emprunt en EUR sur 5 ans et de 9 % pour un emprunt en USD sur 5 ans. La société B veut emprunter en EUR sur 5 ans.

Alors que l'intention de la société A est de se financer en dollars américains, et de la société B en euros, la société A emprunte, dans une première étape, 100.000.000 EUR sur le marché financier belge, et la société B 50.000.000 USD sur le marché financier américain.



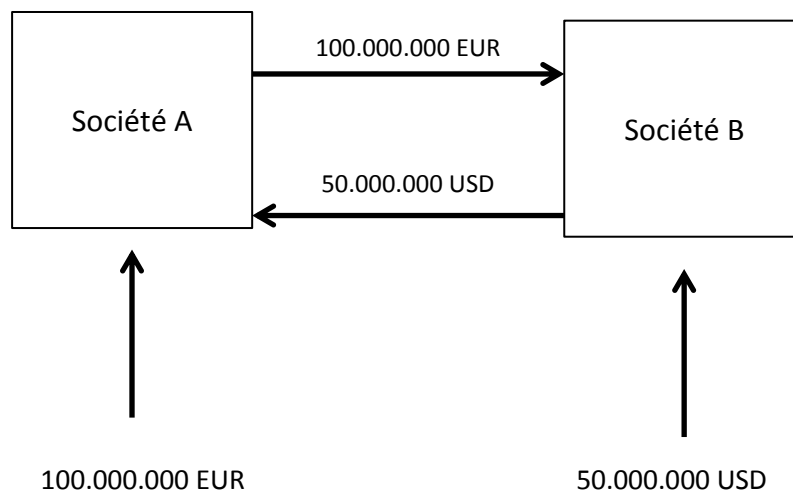
Les sociétés A et B décident ensuite d'opérer un swap de devises pour 5 ans, dans le cadre duquel la société B paiera les intérêts en EUR sur un montant de 100.000.000 EUR, et la société A paiera les intérêts en USD sur un montant de 50.000.000 USD. Le marché des swaps de devises affiche à ce moment les taux de swap EUR/USD suivants:

| EUR | | |
|-------|--|-------|
| Bid | | Ask |
| 7,60% | | 7,70% |

| USD | | |
|-------|--|-------|
| Bid | | Ask |
| 9,25% | | 9,35% |

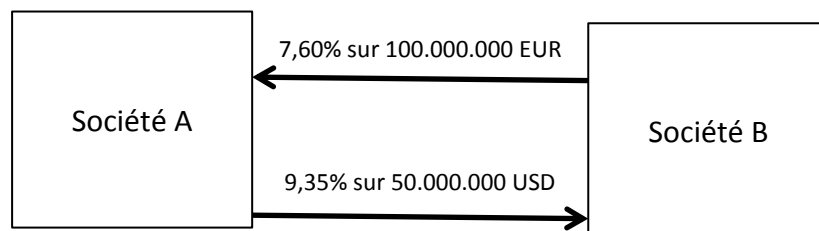
Les sociétés A et B décident de contracter le swap de devises au taux suivant: la société A paie à la société B 9,35 % d'intérêts sur le montant en USD, et la société B paie à la société A 7,60 % d'intérêts sur le montant en EUR.

La première étape du swap de devises consiste à échanger les montants en principal:



Le taux de change est généralement fixé en fonction du taux du marché au comptant, bien que, dans la pratique, il arrive que le cours au comptant fixé avant la conclusion du swap de devises soit retenu.⁸ Il arrive également que l'échange du montant en principal s'effectue sur une base notionnelle, comme dans le cas d'un swap de taux d'intérêts. La Commission renvoie à ce sujet à son avis 2011/18 - Le traitement comptable du swap de taux d'intérêt (Interest Rate Swap).⁹

L'étape suivante dans l'opération du swap de devises est l'échange périodique, dans le cas présent annuel, de la composante en intérêts:



⁸ B.EALES et M. CHOUDRY, *Derivative instruments - A guide to theory and practice*, Burlington, Elsevier Science, 2003, 88-90.

⁹ *Bull. CNC*, n° 60, janvier 2012, 47 - 59.

Pendant cinq ans, les sociétés A et B échangent ces composantes en intérêts (7.600.000 EUR et 4.675.000 USD). À la fin du contrat, les sociétés A et B procèdent à un nouvel échange des montants en principal, en effectuant l'opération inverse.

Grâce à cette technique, tant la société A que la société B ont obtenu un financement à des conditions plus favorables que celles du marché. La société A doit payer 8 % d'intérêts à ses financiers. Elle paie en plus 9,35 % d'intérêts dans le cadre du swap de devises, mais elle recouvre 7,60 % d'intérêts dans le cadre de ce même swap. Ceci résulte dans une charge nette d'intérêts de 9,75 % (soit 8 % à payer + 9,35 % à payer – 7,60 % à recevoir est 9,75 %) pour un emprunt en USD à 5 ans pour lequel elle aurait normalement dû payer 10 % d'intérêts auprès d'un établissement de crédit.¹⁰

La société B paie 9 % d'intérêts à ses financiers. Elle paie en plus 7,60 % d'intérêts dans le cadre du swap de devises et elle recouvre 9,35 % d'intérêts dans le cadre de ce même swap. Ceci résulte dans une charge nette d'intérêts de 7,25 % (soit 9 % à payer + 7,60 % à payer – 9,35 % à recevoir est 7,25%) pour un emprunt en EUR à 5 ans pour lequel elle aurait normalement dû payer 7,50 % d'intérêts.

III. Traitement comptable du swap de devises

7. Le traitement comptable des résultats d'un swap de devises dépendra de l'objet de l'opération sous-jacente. Les situations suivantes peuvent être envisagées:¹¹

- une opération de couverture spécifique portant sur des actifs et passifs monétaires;
- une opération de couverture non spécifique portant sur des actifs et passifs monétaires;
- une opération de couverture portant sur des opérations futures; et
- des opérations effectuées à des fins spéculatives.

La pratique montre que le recours aux opérations de swap de devises par des sociétés non bancaires sert principalement à couvrir des éléments monétaires du bilan productifs d'intérêts.¹² L'effet de levier d'un swap de devises est par ailleurs si considérable que le recours à ce type d'instrument à des fins spéculatives est plutôt rare.¹³ C'est la raison pour laquelle la Commission se limite dans le présent avis à l'examen du traitement comptable des opérations de couverture spécifiques et non spécifiques portant sur des actifs et passifs monétaires.

¹⁰ Il n'est pas tout à fait correct d'additionner les taux d'intérêts respectifs. Dans l'exemple de la société A, celle-ci a subi une perte en EUR et réalisé un bénéfice en USD (en raison du taux d'intérêt plus bas). Ces pertes et bénéfices ne seront réalisés qu'à l'avenir, le bénéfice en USD étant par conséquent exposé à un déport.

¹¹ Avis CNC 152/1 - Comptabilisation des opérations en devises et traitement des avoirs et engagements en devises dans les comptes annuels, *Bull. CNC*, n° 20, décembre 1987, 1-49.

¹² J. RAMIREZ, *Accounting for derivatives*, Chichester, Wiley, 2007, 33-36.

¹³ R. KOLB, J. OVERDAHL, *Financial derivatives*, Hoboken, John Wiley & Sons, 2003, 170-173.

A. Swap de devises conclu aux fins d'une opération de couverture spécifique d'actifs et de passifs monétaires

8. Dans son avis 152/1, la Commission définit une opération de couverture spécifique, soit une micro-couverture, comme une opération de couverture se rattachant de manière spécifique à certains postes libellés en devises. Elle a pour objet d'établir définitivement le cours auquel une créance ou une dette libellée en devise sera remboursée. Dans ce même avis, la Commission précise également qu'une opération de couverture spécifique élimine le risque de change, parce que, sous l'angle économique, la créance ou la dette en euros se substitue à une créance ou une dette en devises.

Compte tenu de l'avis CNC 152/1, le poste du bilan couvert sera dès lors évalué au cours au comptant appliqué dans le swap de devises et non plus au cours de change au comptant à la date de clôture du bilan. En l'espèce, l'opération ne dégage aucune différence de change ni d'écart de conversion, que ce soit au moment de sa conclusion ou plus tard.

B. Swap de devises conclu aux fins d'une opération de couverture non spécifique portant sur des actifs et passifs monétaires

9. Lorsqu'une société détient de nombreuses créances et dettes en devises, la gestion du risque de change peut ne plus viser à couvrir des créances ou des dettes déterminées mais à couvrir par une des techniques visées ci-dessus la « position » qui résulte d'un ensemble de créances et de dettes en devises. Dans son avis 152/1 - Comptabilisation des opérations en devises et traitement des avoirs et engagements en devises dans les comptes annuels, la Commission définit ce type d'opération comme une couverture non spécifique, soit une macro-couverture.

Dans ce cas, le traitement comptable consiste dans la réévaluation au cours de change au comptant des devises à recevoir ou à livrer (payer).

Les écarts de conversion découlant de cette réévaluation sont enregistrés au bilan sous le compte 416 *Créances diverses* ou 486 *Dettes diverses*, selon qu'il s'agit d'un écart de conversion positif ou négatif, en regard d'un compte de régularisation de l'actif ou du passif (496 ou 497).

10. Les écarts de conversion portés dans les comptes de régularisation sont traités de manière analogique aux écarts de conversion actés sur les actifs et les passifs couverts. En effet, tous les écarts de conversion sont compensés par devise et les écarts de conversion nets sont traités conformément à l'avis CNC 152/1 selon les règles d'évaluation de la société:

- soit seuls les écarts de conversion négatifs nets sont repris dans le compte de résultats et les écarts de conversion positifs nets dans les comptes de régularisation;

- soit les écarts de conversion nets, tant positifs que négatifs, sont repris dans le compte de résultats.

La plupart des sociétés qui opèrent un swap de devises, opteront de reprendre dans le compte de résultats tant les écarts de conversion positifs que les écarts de conversion négatifs pour obtenir la compensation économique également au niveau comptable. Pour cette raison, la Commission se limite à développer l'exemple ci-dessous sur la base du deuxième volet de l'alternative.

1. Exemple

11. Le 1^{er} décembre 2013, une société belge obtient de sa société mère un emprunt de 1.000.000 USD à intérêt variable (LIBOR à 6 mois + 0,5 %) venant à échéance le 31 décembre 2015. Le risque de change est couvert par la conclusion d'un swap de devises pour une période de deux ans, avec versement de 1.000.000 USD en échange de 750.000 EUR.

La société perçoit des intérêts USD-LIBOR à 6 mois sur le montant en USD et elle paie un intérêt fixe de 7 % sur le montant en EUR.

Le taux de change USD/EUR évolue comme suit:

| | |
|----------------------------------|-------|
| au 1 ^{er} décembre 2013 | 0,750 |
| au 31 décembre 2013 | 0,700 |
| au 31 décembre 2014 | 0,850 |
| au 31 décembre 2015 | 0,875 |

Au moment de la conclusion du contrat, le taux USD-LIBOR à 6 mois s'élève à 6 %. La société prend tant les écarts de conversion positifs que les écarts de conversion négatifs en résultat et n'utilise pas les comptes de régularisation.

2. Traitement comptable

Au 1^{er} décembre 2013

Au 1^{er} décembre 2013, l'emprunt obtenu est enregistré.

| | | | | |
|-----|------------|-----|-----------------|---------|
| 551 | Banque USD | | 750.000 | |
| | à | 174 | Autres emprunts | 750.000 |

La conclusion du swap de devises est comptabilisée par la reprise des engagements dans les comptes d'ordre de la société et par l'enregistrement des capitaux échangés.

| | | | |
|-----|---|--|---------|
| 550 | Banque EUR | | 750.000 |
| | à 551 | Banque USD | 750.000 |
| 064 | Créanciers pour devises achetées à terme – USD à recevoir | | 750.000 |
| | à 065 | Créanciers pour devises achetées à terme | 750.000 |
| 066 | Débiteurs pour devises vendues à terme | | 750.000 |
| | à 067 | Créanciers pour devises achetées à terme – EUR à délivrer | 750.000 |

Au 31 décembre 2013

Au 31 décembre 2013, l'emprunt et le swap de devises sont réévalués au cours de clôture au comptant. Ces écritures sont similaires à celles enregistrées dans le cas d'un contrat de change à terme.

| | | | |
|-----|----------------------|---|--------|
| 174 | Autres emprunts | | 50.000 |
| | à 755 | Écarts de conversion ¹⁴ | 50.000 |
| 655 | Écarts de conversion | | 50.000 |
| | à 486 | Revalorisation au cours de conversion de clôture USD | 50.000 |

Les intérêts perçus et payés dans le cadre du swap de devises et de l'emprunt sont proratisés à l'occasion de la clôture au 31 décembre 2013.

| | | | |
|-----|---|---|------------------------|
| 650 | Charges de dettes | | 3.791,67 ¹⁵ |
| | à 492 | Charges à imputer | 3.791,67 |
| 491 | Produits acquis | | 3.500 ¹⁶ |
| | à 756 | Produits financiers divers (Swap de devises - variable) | 3.500 |
| 657 | Charges financières diverses (Swap de devises – fixe) | | 4.375 ¹⁷ |
| | à 492 | Charges à imputer | 4.375 |

Au 31 décembre 2013, l'opération se présente dans le bilan de la société comme suit:

| | | |
|-----|--|------------|
| 174 | Autres emprunts à plus d'un an | (700.000) |
| 486 | Revalorisation au cours de conversion de clôture | (50.000) |
| 492 | Charges à imputer sur emprunt | (3.791,67) |
| 492 | Charges à imputer sur swap de devises | (4.375) |

¹⁴ Les écarts de change positifs et négatifs peuvent, le cas échéant, être compensés dans les comptes annuels.

¹⁵ 700.000 x 6,5% x 1/12.

¹⁶ 700.000 x 6% x 1/12.

¹⁷ 750.000 x 7% x 1/12.

| | | |
|-------|-----------------|--------------|
| 491 | Produits acquis | 3.500 |
| Total | | (754.666,67) |

Au 1^{er} janvier 2014

Au 1^{er} janvier 2014, les écritures relatives à la proratisation d'intérêts et les différences de change sont contrepassées, et les écritures susvisées sont opérées à chaque clôture.

| | | |
|-----|--|----------|
| 492 | Charges à imputer | 3.791,67 |
| | à 650 Charges des dettes | 3.791,67 |
| 756 | Produits financiers divers | 3.500 |
| | à 491 Produits acquis | 3.500 |
| 492 | Charges à imputer | 4.375 |
| | à 657 Charges financières diverses | 4.375 |
| 755 | Ecarts de conversion des devises | 50.000 |
| | à 174 Autres emprunts | 50.000 |
| 486 | Revalorisation au cours de conversion de clôture USD | 50.000 |
| | à 655 Ecarts de conversion des devises | 50.000 |

Au 31 décembre 2014

Au 31 décembre 2014, l'emprunt et le swap de devises sont réévalués au cours de clôture au comptant. Ces écritures sont similaires à celles enregistrées dans le cas d'un contrat de change à terme.

| | | |
|-----|--|---------|
| 655 | Ecarts de conversion des devises ¹⁸ | 100.000 |
| | à 174 Autres emprunts | 100.000 |
| 416 | Revalorisation au cours de conversion de clôture USD | 100.000 |
| | à 755 Ecarts de conversion des devises | 100.000 |

Enfin, la dette à long terme sera également transférée aux dettes à court terme:

| | | |
|-----|--|---------|
| 174 | Autres emprunts | 850.000 |
| | à 424 Dettes à plus d'un an échéant dans l'année | 850.000 |

¹⁸ Les écarts de change positifs et négatifs peuvent, le cas échéant, être compensés dans les comptes annuels.

Au 1^{er} janvier 2015

Au 1^{er} janvier 2015, les écritures relatives aux différences de change sont contrepassées :

| | | | |
|-----|--|---------|---------|
| 424 | Dettes à plus d'un an échéant dans l'année | 100.000 | |
| | à 655 Ecarts de conversion des devises ¹⁹ | | 100.000 |
| 755 | Ecarts de conversion des devises | 100.000 | |
| | à 416 Revalorisation au cours de conversion de clôture USD | | 100.000 |

A l'échéance au 31 décembre 2015

L'écriture suivante concerne le remboursement à l'échéance de l'emprunt - comptabilisé au titre d'emprunt à court terme - ainsi que le règlement du swap de devises:

| | | | |
|-----|--|-----------------------|---------|
| 551 | Banque USD | 875.000 | |
| | à 550 Banque EUR | | 750.000 |
| | 754 Différences de change | | 125.000 |
| 424 | Dettes à plus d'un an échéant dans l'année | 750.000 | |
| 654 | Différences de change ²⁰ | 125.000 ²¹ | |
| | à 551 Banque USD | | 875.000 |
| 065 | Créanciers pour devises achetées à terme | 750.000 | |
| | à 064 Créanciers pour devises achetées à terme – USD à recevoir | | 750.000 |
| 067 | Créanciers pour devises achetées à terme – EUR à livrer | 750.000 | |
| | à 066 Débiteurs pour devises vendues à terme | | 750.000 |

À la suite du swap de devises, la société a intégralement couvert son résultat de change.

C. Swap de devises conclu aux fins d'une opération de couverture portant sur des opérations futures

12. Une société peut conclure un contrat de swap différé (*forward-starting swap*) afin de couvrir une dette future en devises (à taux de change fixe ou flottant). Tant qu'il reste probable que la dette future soit contractée, il n'y aura pas lieu d'acter une provision pour une éventuelle moins-value latente sur le swap de devises. S'il devient toutefois improbable que la dette sera contractée, le swap de devises est traité dans les comptes comme une

¹⁹ Les écarts de change positifs et négatifs peuvent, le cas échéant, être compensés dans les comptes annuels.

²⁰ Les écarts de change positifs et négatifs peuvent, le cas échéant, être compensés dans les comptes annuels.

²¹ $(0,875 - 0,750) \times 1.000.000$ USD.

opération effectuée à des fins spéculatives, conformément aux principes énoncés dans l'avis CNC 2010/12.