Avis CNC 167-1 - Traitement comptable des options sur actions (considérées isolément) (Err., Bull. C.N.C. n° 30, février 1993, p. 8)

I. Mécanisme du contrat d'option
  A. Définition
  B. Droits et engagements du titulaire de l'option
  C. Droits et engagements du débiteur de l'engagement
II. Objectifs liés aux contrats d'options
III. Portée de l'avis
IV. Analyse du prix de l'option
V. Recommandations et avis internationaux ou étrangers en la matière
VI. Par le titulaire de l'option (d'achat ou de vente)
  A. Acquisition de l'option
  B. Adaptation de la valeur de l'option en cours de période
    1. Prise en charge échelonnée de la valeur temporelle
    2. Adaptation à la valeur de marché
  C. Dénouement de l'opération
    1. Cession de l'option avant l'échéance
    2. Levée de l'option
      2.1. Levée d'une option d'achat
      2.2. Levée d'une option de vente
    3. Abandon de l'option
VII. Par l'émetteur de l'option
  A. Considérations générales
  B. Traitement comptable
    1. L'engagement souscrit par l'émetteur de l'option
    2. La prime perçue par l'émetteur de l'option et la prise en compte du risque
      2.1. La prime perçue par l'émetteur de l'option
      2.2. La prise en compte du risque
      2.3. Conclusions
    3. Dénouement de l'opération

Section I : Introduction

I. Mécanisme du contrat d'option

A. Définition

Par contrat d'option, on entend le contrat par lequel une partie (émetteur de l'option) s'engage, le cas échéant moyennant paiement immédiat par le titulaire de l'option d'un prix (prime de l'option), à acheter (engagement d'achat) ou à vendre (engagement de vente) au titulaire de l'option, au gré de ce dernier et à un prix préalablement déterminé ou déterminable (prix d'exercice)[1], à une date ou durant une période déterminée[2], un bien (bien sous-jacent).

A l'engagement d'achat de l'émetteur de l'option correspond, dans le chef du titulaire de l'option, une option de vente (option put).

A l'engagement de vente de l'émetteur de l'option correspond, dans le chef du titulaire de l'option, une option d'achat (option call).

Selon les droits et obligations des parties au contrat, on distinguera, dès lors, les cas suivants :

a) Acquisition d'un call :

L'acquéreur d'une option d'achat (call) acquiert, moyennant paiement immédiat d'une prime, le droit - mais non l'obligation - d'acheter, à un prix convenu, une quantité donnée d'un bien, à une date ou pendant une période déterminée.

b) Emission d'un call :

L'émetteur d'une option d'achat (call) s'engage, contre perception immédiate d'une prime, à vendre au gré du titulaire du call, à un prix convenu, une quantité donnée d'un bien, à une date ou pendant une durée déterminée.

c) Acquisition d'un put :

L'acquéreur d'une option de vente (put) acquiert, moyennant paiement immédiat d'une prime, le droit - mais non l'obligation - de vendre, à un prix convenu, une quantité donnée d'un bien, à une date ou pendant une durée déterminée.

d) Emission d'un put :

L'émetteur d'une option de vente (put) s'engage, contre perception immédiate d'une prime, à acheter, au gré du titulaire du put, à un prix convenu, une quantité donnée d'un bien, à une date ou pendant une durée déterminée.

B. Droits et engagements du titulaire de l'option

Le titulaire de l'option (d'achat ou de vente) ne contracte d'autre engagement que de payer le prix de l'option (si le contrat prévoit le paiement d'un tel prix). Son risque est limité au montant de ce prix à payer. En contrepartie, il a le droit :

- d'exercer le droit attaché à l'option,
- ou de laisser l'option expirer à la date d'échéance,
- ou encore, si l'option est négociable, de la revendre.

De manière générale, une personne ne se portera acquéreur d'une option d'achat relative à des titres de placement que si elle s'attend :

- à ce qu'au moment où l'option pourra être exercée, le cours du titre soit supérieur au total constitué par le prix à payer pour l'option et le prix d'exercice et, simultanément, entend limiter son risque au montant à payer pour l'obtention de l'option, pour le cas où, au moment où l'option pourrait être exercée, le cours serait inférieur à ce total,
- ou à pouvoir, avant terme, vendre l'option avec profit.

De manière générale, le titulaire lèvera l'option d'achat si, au moment ou à la date ultime, où l'option peut être levée, la valeur de marché du titre de placement est supérieure au prix d'exercice. Le titulaire d'une option d'achat sur actions se trouve dès lors en principe dans la même situation que le détenteur d'un warrant.

Dans le cas d'une option de vente, une personne ne se portera, de manière générale, acquéreur d'une telle option que si elle s'attend :

- à ce qu'à l'échéance le cours du titre soit inférieur au prix de la levée de l'option diminué du prix à payer pour l'obtention de l'option et, simultanément, entend limiter son risque au montant à payer pour l'obtention de l'option pour le cas où, à l'échéance, le cours serait supérieur au prix d'exercice diminué du prix à payer pour l'obtention de l'option,
- ou à pouvoir, avant terme, la revendre avec profit à un opérateur qui s'attend quant à lui, par exemple, à une baisse supplémentaire de prix.

De manière générale, le titulaire lèvera l'option de vente si, au moment, ou à la date ultime, où l'option peut être levée, la valeur de marché du titre de placement est inférieure au prix d'exercice.

C. Droits et engagements du débiteur de l'engagement

L'émetteur d'une option (d'achat ou de vente) n'a, quant à lui, pas le choix : il doit livrer ou prendre livraison sur appel du titulaire de l'option. En contrepartie de cet engagement, l'octroi de l'option s'accompagne du paiement d'une prime par l'acquéreur de l'option à l'émetteur de celle-ci.

Une des raisons qui inciteront un opérateur à prendre le risque de constituer une option peut être liée à une estimation de la stabilité des cours, lui permettant d'espérer que la variation du cours sera inférieure au montant de la prime qu'il a perçue.

A l'opposé du titulaire d'une option qui peut revendre celle-ci, l'émetteur d'une option ne peut se dégager - juridiquement - de l'engagement qu'il a souscrit. Il ne pourra se dégager - économiquement - que par la conclusion d'une opération de couverture et, plus particulièrement, en se portant acquéreur d'une option identique, ayant le même prix d'exercice et la même échéance.

II. Objectifs liés aux contrats d'options

Le recours au mécanisme des options peut être motivé par diverses stratégies.
A ce titre, une distinction doit être faite selon :

i. que l'option constitue une opération isolée (ou est à considérer comme telle, car elle ne s'inscrit pas dans un ensemble d'opérations de sens opposé);
ii. ou qu'elle s'inscrit dans un ensemble d'opérations de sens opposé portant sur un même titre sous-jacent.

Dans le premier cas, toute variation de valeur de l'option se répercute en effet potentiellement et de manière intégrale sur le patrimoine du titulaire, sans être aucunement neutralisée par une variation de sens opposé d'un autre élément, corrélée négativement à une même

variation de cours du même actif sous-jacent.

Dans le second cas, les variations de valeur de l'actif sous-jacent ont des répercussions de sens opposé sur le patrimoine et se trouvent dès lors potentiellement neutralisées, de manière entière ou partielle.

Tel sera le cas pour :

- Les opérations de couverture affectée[3] réalisées au moyen d'options et protégeant l'entreprise contre les effets défavorables de la variation des cours mais lui conservant tout ou partie du bénéfice d'une évolution favorable des cours.

Pourront répondre à de telles conditions des opérations consistant par exemple en :

- l'acquisition d'une option de vente sur des titres que l'on possède déjà en portefeuille ou que l'on a acquis ferme;
- l'acquisition d'une option d'achat sur des titres ayant fait l'objet d'une vente ferme à terme.

Seules les options acquises pourront constituer une opération de couverture. L'exercice des options émises étant placé dans la dépendance de la décision du titulaire, elle¬même dépendant de l'évolution du cours du sous-jacent favorable pour titulaire - et dès lors défavorable pour l'émetteur de l'option - les options émises ne peuvent, par définition, constituer une opération de couverture.

- Les ensembles de situations et d'opération de sens opposé relatives à un même élément sous-jacent autres que les opérations de couverture envisagées ci-dessus.

Seront à classer dans cette dernière catégorie, les combinaisons suivantes :

- acquisition et émission simultanées d'options d'achat ou acquisition et émission simultanées d'options de vente ayant des prix d'exercice identiques et des dates d'échéance différentes;
- acquisition simultanée d'options d'achat et d'options de vente sur le même actif sous-jacent (que l'opérateur ne détient pas dans son patrimoine lors de la conclusion de cette opération).

III. Portée de l'avis

Les variations de cours ont, comme cela a été souligné ci-dessus, des effets d'une nature différente sur le patrimoine de l'entreprise selon que l'option constitue une opération isolée ou qu'elle s'inscrit dans un ensemble d'opérations de sens opposé. Cette distinction sera dès lors de nature à fonder un traitement comptable différent, notamment sous l'angle de la constatation des résultats.

Le traitement comptable proposé dans le cadre du présent avis concerne les seules acquisitions ou constitutions d'options sur actions[4] considérées comme des opérations isolées.

Il a paru en effet opportun de traiter dans un avis distinct[5], et de manière globale, la comptabilisation d'ensembles d'opérations de sens opposé conclues sur un même titre de placement sous-jacent, et ce même en l'absence d'options.

Le traitement comptable d'opérations de couverture réalisées au moyen d'options sur actions sera par conséquent examiné dans le cadre de ce dernier avis.

Quant au présent avis, il envisagera à titre principal les options sur actions traitées de manière standardisée sur un marché organisé et liquide, à savoir un marché :

- soit organisé, soit de gré à gré fonctionnant régulièrement à l'intervention d'établissements financiers tiers, mainteneurs de marché, assurant des cotations permanentes de cours acheteurs et vendeurs dont les fourchettes correspondent aux usages du marché et
- permettant d'assurer qu'en volume les titres ou instruments financiers concernés peuvent, compte tenu des volumes régulièrement traités sur ce marché, être considérés comme réalisables à tout moment sans incidence significative sur les cours.

Les options qui ne répondent pas à ces conditions seront examinées in fine.

Dans le cadre du présent avis, on ne traitera toutefois pas des cas de vente avec faculté de réméré ni des contrats dans lesquels l'une des parties, détenant le bien sous-jacent, obtient de l'autre une option de vente et l'autre partie de la première une option portant sur ce même bien sous-jacent.

Le présent avis se situe dans le prolongement de l'arrêté royal du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises et concerne dès lors les entreprises auxquelles les dispositions de cet arrêté sont applicables de manière directe ou par l'effet d'une disposition de renvoi. Il s'ensuit par exemple qu'il n'est pas destiné à recevoir, comme tel, application dans les établissements de crédit pour lesquels un arrêté royal du 23 septembre 1992 (M.B. du 6 octobre 1992) relatif aux comptes annuels des établissements de crédit a fixé certaines règles en matière de traitement comptable des options sur actions.

IV. Analyse du prix de l'option

Avant d'envisager le traitement comptable des primes payées pour l'acquisition ou perçues pour l'émission d'options, il convient d'en préciser la composition. La valeur de l'option comporte en effet deux éléments :

i. une valeur «intrinsèque»;

ii. une valeur dite «temporelle» («time value»).

i) La «valeur intrinsèque» d'une option est, par définition, la valeur qu'elle aurait si elle était exercée immédiatement[6]. Il s'agit donc de l'excédent :

- soit du cours de la valeur sous-jacente par rapport au prix d'exercice de l'option (dans le cas d'une option d'achat);
- soit du prix d'exercice de l'option par rapport au cours de la valeur sous-jacente (dans le cas d'une option de vente).

La valeur intrinsèque sera par conséquent nulle si l'option est «à la monnaie» ou «hors la monnaie» (6). Une valeur intrinsèque ne pourra jamais être négative, de par la nature d'un contrat d'option, qui donne «droit» à quelque chose, sans qu'il s'agisse d'une obligation d'exercer.

ii) La valeur dite «temporelle» : Cette valeur temporelle est égale à la différence positive entre le cours de l'option et la valeur intrinsèque de celle-ci. Elle reflète ainsi l'estimation des chances de voir la valeur sous-jacente évoluer dans un sens favorable pour le titulaire de l'option.

Au départ, comme au cours de la durée de vie de l'option, cette valeur temporelle sera influencée par différents facteurs, dont :

- la durée résiduelle de l'option;
- le cours et la volatilité de la valeur sous-jacente;
- la prévision du marché quant à l'évolution du cours de la valeur sous-jacente, notamment en relation avec la distribution de dividendes pendant la durée de l'option;
- le prix d'exercice de l'option.

Cette valeur temporelle est par définition positive car, tant que l'option n'est pas expirée, il existe toujours une probabilité, aussi infime soit-elle, que l'option puisse être exercée quel que soit le niveau du prix d'exercice en regard du cours du sous-jacent.

Elle tend vers zéro au fur et à mesure que la date (ultime) d'exercice de l'option se rapproche. A cette date, et sauf imperfection du marché, la valeur de l'option doit, par définition, être égale à sa valeur intrinsèque. On relèvera toutefois que compte tenu des facteurs qui influencent la valeur temporelle, l'amenuisement de la valeur temporelle ne se réalise pas de façon linéaire [7].

V. Recommandations et avis internationaux ou étrangers en la matière

Certaines institutions internationales ou étrangères compétentes en la matière se sont prononcées à propos du traitement comptable et des règles d'évaluation des nouveaux produits financiers ainsi que des mentions à reprendre à ce propos dans l'annexe. Même si aucune de ces normes n'a trait de manière spécifique au traitement comptable des options sur titres de placement, elle peuvent constituer des sources appréciables.

Ainsi et à titre d'exemple :

Aux Etats-Unis :

l'American Institute of Certified Public Accountants (A.I.C.P.A.) a établi en mars 1986 un «issues paper 86/2» à propos de la comptabilisation des options.

Il convient toutefois de souligner que ce texte de réflexion adressé au F.A.S.B. ne constitue pas un «standard of financial accounting» pouvant être rendu exécutoire en vertu du Code de l'institut précité. Ce document reprend en fait les recommandations des deux principales normes F.A.S. : n° 52 «Comptabilisation des opérations libellées en monnaies étrangères» et n° 80 «Comptabilisation des contrats à terme cotés», pour les appliquer au traitement des options. Même si ce document ne traite pas spécifiquement des options sur actions, il a cependant l'avantage de présenter différents schémas d'enregistrement comptable généralement appliqués aux options.

En France :

le Conseil National de la Comptabilité a publié deux avis en date des 9 juillet 1986 et 10 juillet 1987 relatifs à la comptabilisation des opérations réalisées sur le M.A.T.I.F. (Marché à terme international de France) et des options de taux d'intérêt, mais n'a jusqu'à présent pas publié de travaux relatifs au traitement comptable des options traitées sur le M.O.N.E.P. (Marché des options négociables de Paris).

Aux Pays-Bas :

à la date de rédaction du présent avis, le «Raad voor de Jaarverslaggeving» n'avait émis aucune recommandation à propos du traitement de tels types d'options. Les règles généralement admises dans la pratique en la matière sont toutefois reprises sous la remarque (10).

Le traitement des options est par ailleurs abordé dans l'«E.40 exposure draft» de l'I.A.S.C. consacré aux «Financial instruments» (1991).

Le groupe de travail sur les normes comptables créé au sein de l'O.C.D.E. s'est également intéressé à la problématique de la comptabilisation des primes relatives aux contrats d'option (voy. à cet égard le rapport présenté par le secrétariat de l'O.C.D.E. dans le cadre du symposium international organisé par l'O.C.D.E. les 31 mai et 1er juin 1988 à propos des «Nouveaux instruments financiers»).

Section II : Traitement comptable des options sur actions considérées isolément et traitées sur un marché organisé et liquide

Les opérations sur options constituent des opérations isolées, notamment :

- lorsque le titulaire d'une option d'achat n'a pas souscrit d'engagement de vente de titres sous-jacents correspondants, ou n'a pas consenti des options d'achat sur les mêmes valeurs sous-jacentes;
- lorsque le titulaire d'une option de vente ne détient pas les titres sous-jacents, ne les a pas acquis à terme ou n'a pas consenti une option de vente sur les mêmes valeurs;
- lorsque l'émetteur d'une option d'achat ne détient pas les titres sous-jacents, ne les a pas acquis à terme ou n'est pas titulaire d'une option d'achat sur les mêmes valeurs.

Dans ces cas, toute variation de valeur de l'option se répercute, potentiellement et de manière intégrale, sur le patrimoine du titulaire ou de l'émetteur, sans être aucunement «compensée» par une variation inverse d'un autre élément du patrimoine, liée financièrement à la première.

VI. Par le titulaire de l'option (d'achat ou de vente)

A. Acquisition de l'option

Le titulaire de l'option détient, comme cela a été souligné ci-dessus, un droit sur l'émetteur de celle-ci. Ce droit représente une valeur économique.

En effet, l'option constitue en quelque sorte un démembrement des droits financiers attachés aux titres sous-jacents, en ce sens que le titulaire de l'option a la faculté d'acquérir ou de vendre les titres au prix convenu si l'évolution du cours lui est favorable, tout en évitant de subir une perte - ou de subir une perte supérieure au prix d'achat de l'option - si l'évolution du titre sous-jacent ne répond pas à son attente.

Cette valeur économique s'exprime par le prix que l'acquéreur est disposé à payer pour acquérir l'option et par le cours qui, en cas de marché organisé, reflète les opérations conclues sur cette option. Ce cours peut, selon les circonstances ou les moments, être égal, supérieur ou inférieur au prix payé précédemment par le titulaire pour acquérir l'option.

Ce droit du titulaire de l'option à l'égard de l'émetteur de celle-ci représente dès lors, de l'avis de la Commission comme d'ailleurs aux termes des différentes recommandations internationales ou étrangères (10), un avoir à porter à l'actif du bilan et non une charge à acter en tant que telle au compte de résultats.

Si l'option (d'achat ou de vente) acquise porte sur une action rentrant dans le cadre d'opérations de transaction (traduction du terme anglais «trading»), elle sera portée sous la rubrique de l'actif «Placements de trésorerie». Pour les options d'achat, le mode de comptabilisation retenu sera, par conséquent, le même que celui applicable aux droits de souscription et aux warrants, avec lesquels les options sont financièrement très apparentées, à tout le moins dans le chef de leur titulaire.

L'acquisition de l'option se traduira dès lors par une écriture du type suivant :

5	Options acquises		
	à	55	Etablissements de crédit

La question a été posée de savoir si le prix payé pour l'acquisition d'une option ne pouvait pas être assimilé à une prime d'assurance, devant, à ce titre être prise en charge, fût-ce pro rata temporis.

De l'avis de la Commission cette analyse - qui à sa connaissance n'est admise par aucune recommandation internationale ou étrangère[8] - ne peut être retenue car elle ne correspond pas aux caractéristiques essentielles des options, sous l'angle juridique comme sous l'angle financier.

S'agissant d'options standardisées, négociables à tout moment selon les modes prévus pour la cession de valeurs mobilières, elles revêtent toutes les caractéristiques des valeurs mobilières. Par contre, une prime d'assurance ne pourra jamais ni être réévaluée à la clôture d'un exercice ni être cédée avant terme, ni être incorporée dans la valeur d'acquisition d'un actif.

B. Adaptation de la valeur de l'option en cours de période

1. Prise en charge échelonnée de la valeur temporelle

Quant à l'évolution de la valeur de l'option, une première question se pose de savoir si, eu égard au fait que la partie du prix d'acquisition de la prime représentant la valeur temporelle de celle-ci tend vers zéro à la date (ultime) d'exercice de l'option, cette partie ne doit pas faire l'objet d'une prise en charge échelonnée - de manière linéaire - sur la durée résiduelle de l'option.

L'analyse des marchés conduit à mettre en cause le fondement de cette approche basée sur une présomption de dépréciation linéaire de cette valeur temporelle; elle met par contre en évidence les variations importantes de cette valeur [9].

Pour ces raisons, la Commission estime que cette approche de prise en charge échelonnée de la valeur temporelle ne peut être retenue. Elle n'est d'ailleurs pas compatible avec le droit normatif belge qui ne prévoit la possibilité d'acter des amortissements que sur certains actifs immobilisés.

2. Adaptation à la valeur de marché

Les principes retenus par l'arrêté du 8 octobre 1976 relatif aux comptes annuels des entreprises pour l'évaluation des placements de trésorerie sont applicables aux options acquises. Il y a lieu de tenir compte, par la voie de la constitution ou de la reprise de réductions de valeur, des variations de la valeur du marché des options lorsque cette valeur de marché est inférieure à leur valeur d'acquisition. En revanche, aucune plus-value par rapport à cette valeur d'acquisition ne peut être actée ni, a fortiori, prise en résultat aussi longtemps qu'elle n'est pas réalisée.

A l'opposé de cette approche, consacrée par le droit européen et inspirée d'une préoccupation de prudence, la doctrine anglo-saxonne a tendance à donner la priorité au principe de la spécialisation des exercices par rapport au principe de prudence. Elle part de l'idée que, lorsqu'il existe un marché liquide, une entreprise est à tout moment en mesure de réaliser l'élément d'actif en cause au cours du jour et de transformer un résultat «non réalisé» en résultat «réalisé».

Elle estime, qu'à condition qu'il existe un marché liquide, les actifs en cause - et en l'espèce les options négociées sur ces marchés peuvent - doivent - être évalués à cette valeur de marché. La directive du Conseil des communautés européennes concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers (directive 86/635/CEE) admet cette méthode d'évaluation pouvant être adoptée à titre optionnel par les Etats membres.

Cette approche appelle cependant les remarques suivantes de la Commission :

1) Dans l'état actuel des textes, l'application de la méthode «mark-to-market» aux options standardisées paraît difficilement compatible avec les principes du coût historique, de prudence et de réalisation des produits, consacrés par le droit belge. L'article 20 de l'arrêté royal relatif aux comptes annuels des entreprises dispose en effet que «les éléments de l'actif sont évalués à leur valeur d'acquisition et sont portés au bilan pour cette même valeur, déduction faite (...) des réductions de valeur y afférentes».
2) Les méthodes préconisées en matière de comptes annuels des établissements de crédit sont utilisées dans un cadre normatif national et communautaire (tel qu'il découle des directives bancaires) plus souple que le droit comptable commun. La directive du Conseil (86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers) prévoit, en effet, en son article 36, alinéa 2, que les Etats membres peuvent permettre ou prescrire que les titres négociables qui n'ont pas le caractère d'immobilisations financières sont portés au bilan à leur valeur supérieure du marché à la date de clôture du bilan. Une telle faculté n'est toutefois pas ouverte par l'article 39 de la quatrième directive qui ne prévoit pour les éléments de l'actif circulant que des modes d'évaluation basés sur le «lower of cost or market»[10].

Il en découle que pour les entreprises industrielles et commerciales, les options détenues devront faire l'objet de réductions de valeur si leur valeur de marché ou de réalisation est inférieure à leur valeur d'acquisition (art. 31 de l'A.R. du 8 octobre 1976) et que ces réductions de valeur devront être reprises si la valeur de marché vient à se redresser. En revanche, aucune plus-value par rapport à la valeur d'acquisition ne sera actée, aussi longtemps que celle-ci n'est pas réalisée.

C. Dénouement de l'opération

1. Cession de l'option avant l'échéance

La comptabilisation de la cession de l'option sera identique à celle relative à toute cession de titres de placement.

Par conséquent, les plus- et moins-values réalisées seront, après extourne des réductions de valeur qui auraient été actées, comptabilisées sous les résultats financiers (comptes P.C.M.N. 652 ou 752).

2. Levée de l'option

2.1. Levée d'une option d'achat

En cas de levée d'une option d'achat, le prix payé pour l'exercice de l'option s'ajoutera au prix payé pour l'acquisition de l'option, pour déterminer la valeur d'acquisition des titres en cause.

Si, avant l'exercice de l'option, une réduction de valeur a été actée sur la valeur d'acquisition de l'option, celle-ci sera reprise au moment de la levée de l'option. Le cas échéant, la valeur d'acquisition des actions fera l'objet d'une réduction de valeur si leur valeur de marché est inférieure; tel pourrait être le cas, au moment de la levée de l'option, si le cours de bourse du titre en cause, tout en dépassant le prix d'exercice, était inférieur au cumul du prix d'exercice et du prix d'acquisition de l'option.

L'inclusion, dans la valeur des titres acquis par exercice d'une option d'achat, de l'option à sa valeur d'acquisition part de la considération que l'acquisition des titres s'est opérée en deux stades, l'acquisition de l'option d'abord, l'exercice de celle-ci, ensuite. La valeur d'acquisition des titres correspond dès lors au total des sommes effectivement décaissées.

La question s'est toutefois posée de savoir si, par référence aux normes internationales afférentes à la détermination de la valeur d'acquisition en cas d'échange, il n'y avait pas lieu, pour la détermination de la valeur d'acquisition des titres, de prendre en considération, outre le prix d'exercice, la valeur effective - boursière - de l'option, au moment de la levée de l'option plutôt que sa valeur d'acquisition. Cette approche se fonde sur la considération que l'option et le titre constituent deux situations juridiques distinctes et que la valeur d'acquisition des titres doit se mesurer à l'aune des sommes et valeurs abandonnées pour les obtenir et évaluées (au moment où elles sont abandonnées)

à leur valeur de réalisation. La Commission est toutefois d'avis que l'exercice d'une option ne peut être purement et simplement assimilé à une opération d'échange et que par conséquent cette méthode ne peut, dans l'état actuel des textes réglementaires, être appliquée dans le cadre du traitement comptable de l'exercice d'une option.

2.2. Levée d'une option de vente

En cas de levée d'une option de vente (non couverte), le titulaire de l'option devra acquérir, dans le marché, les titres pour lesquels il avait acquis une option de vente. Au moment de l'exercice de l'option, l'option de vente ainsi que les titres acquis sortent du patrimoine à leur valeur comptable nette, donnant lieu, par rapport au prix d'exercice, à une plus-value ou à une moins-value de réalisation (comptes P.C.M.N. 752-652).

3. Abandon de l'option

L'abandon de l'option implique que celle-ci n'a plus aucune valeur. Il s'ensuit que dans ce cas, la valeur comptable de l'option acquise doit être prise en charge par le compte de résultats (au titre de charge financière).

VII. Par l'émetteur de l'option

A. Considérations générales

Comme il a été relevé ci-dessus, l'émetteur de l'option :

- souscrit un engagement - de vente ou d'achat - dont l'exécution dépendra de la décision du titulaire de l'option;
- perçoit en contrepartie de cet engagement un prix - une prime - qui lui reste acquis, que l'option soit ou non levée à l'échéance et quelle que soit l'évolution du cours du titre sous-jacent;
- encourt un risque de perte lié à l'évolution du cours du sous-jacent. En cas d'octroi d'une option d'achat, le risque est théoriquement illimité car il n'y a pas de limite absolue à la hausse des cours. En cas d'octroi d'une option de vente, le risque maximum lié à l'évolution du cours du titre sous-jacent est égal au prix d'exercice de l'option, étant donné que le cours de l'actif sous-jacent ne peut tomber en dessous de zéro;
- ne peut céder son engagement, à l'opposé du titulaire de l'option qui peut céder l'option et les droits qui y sont incorporés. Il ne pourra se dégager de sa position qu'en concluant une opération de couverture.

B. Traitement comptable

1. L'engagement souscrit par l'émetteur de l'option

L'engagement d'achat ou de vente incorporé dans l'option émise doit, de toute évidence, être enregistré dans la comptabilité de l'entreprise. Cet enregistrement sera repris dans les comptes d'engagements hors bilan, par une écriture du type :

09 Titulaires d'options (d'achat - de vente) sur titres
à 09... à Options (d'achat - de vente) émises

et portera sur la valeur d'exercice de l'option. Cet engagement restera comptabilisé à cette même valeur jusqu'à son expiration (à l'échéance). S'il s'agit d'engagements importants, ils devront, en application de l'arrêté royal du 8 octobre 1976, être mentionnés dans l'annexe aux comptes annuels.

2. La prime perçue par l'émetteur de l'option et la prise en compte du risque

2.1. La prime perçue par l'émetteur de l'option

La prime perçue par l'émetteur lui est définitivement acquise, que l'option soit ou non levée à l'échéance.
Elle constitue toutefois la contrepartie du risque, assumé par l'émetteur, de subir l'impact d'une évolution défavorable - pour lui - du cours du sous-jacent, sans pouvoir bénéficier d'une évolution favorable, de son point de vue, du cours de celui-ci.

Ce risque assumé et concrétisé par le cours de l'option est, dès le moment qui suit l'émission de l'option et la perception de la prime, entièrement dissocié du montant de la prime perçue. Le cours de l'option peut, selon l'évolution du marché, être égal, supérieur ou inférieur au montant de la prime perçue.

Eu égard à ces éléments, deux optiques peuvent être retenues :

- ou bien on considère que le prix obtenu étant définitivement acquis et dissocié du risque afférent à l'option et de l'évolution ultérieure de ce risque, ce prix doit être considéré, dès sa perception, comme un résultat acquis, à acter à ce titre au compte de résultats. Le risque assumé doit dans cette optique être rencontré de manière distincte, par la constitution d'une «provision»;
- ou bien on considère que le prix perçu constitue la rémunération du risque assumé par l'émetteur durant toute la durée de l'option et que ce n'est dès lors qu'à l'expiration de celle-ci que la prime perçue est économiquement méritée et à prendre en résultats. Dans cette optique, il y a lieu de différer jusqu'à l'échéance, par le biais d'un compte de régularisation (par exemple un compte 498 qui porterait l'intitulé : «résultat sur options émises, en cours»), la prise en résultat de la prime.

L'adoption de l'une ou de l'autre de ces approches a évidemment une incidence sur le traitement du risque attaché à l'option (cf. infra).

2.2. La prise en compte du risque

Le risque de perte associé à l'engagement incorporé dans l'option émise doit de toute évidence être pris en considération et être rencontré, à tout le moins à la date de clôture des comptes, en vertu du principe déposé dans l'article 19, alinéa 3, de l'A.R. du 8 octobre 1976 aux termes duquel «Il doit être tenu compte de tous les risques prévisibles, des pertes éventuelles et des dépréciations qui ont pris naissance au cours de l'exercice (...) ou au cours d'exercices antérieurs ...». L'article 19, alinéa 5, du même arrêté en fait application quant aux risques en précisant que «des provisions doivent être constituées pour couvrir, notamment :

a) (...);
b) (...);
c) les risques de pertes ou de charges découlant pour l'entreprise, de positions et marchés à terme en devises ou de positions et marchés à terme en marchandises (...)».

Eu égard au caractère exemplatif, clairement affirmé, de l'énumération des risques reprises à l'alinéa 5, il est incontestable que l'obligation de tenir compte des risques existant à la date de clôture, s'applique aux risques de perte inhérents aux options émises.

Le critère le plus adéquat pour l'évaluation du risque associé aux options émises est, dans le cas d'options traitées sur un marché organisé et liquide, le cours de l'option. Il s'agit d'une valeur à laquelle le marché évalue ce risque. C'est aussi le montant que l'entreprise devrait décaisser si elle entendait couvrir de manière spécifique et précise le risque assumé.

Selon l'optique qui aura prévalu pour la comptabilisation de la prime perçue, le risque à prendre en considération sera, dans la première approche, le cours de l'option à la date de clôture et, dans la seconde approche, la différence positive entre le cours de l'option à la date de clôture et le montant de la prime différée.

Sous l'angle de la comptabilisation de la prise en compte de ce risque, se pose un double problème technique :

1° dans les schémas annexés à l'A.R. du 8 octobre 1976, les constitutions et ajustements de provisions s'inscrivent - sauf s'il s'agit de résultats exceptionnels (10) - dans la catégorie des résultats d'exploitation. Cet arrêté ne prévoit pas l'hypothèse de la constitution ou de l'ajustement de provisions s'inscrivant dans le cadre de résultats financiers. Or, les résultats sur options relèvent indiscutablement de la catégorie des résultats financiers;
2° l'utilisation des comptes de provision pour enregistrer ces risques aurait pour effet, dans la seconde approche relative à la comptabilisation de la prime perçue, que, sous l'angle de la présentation des comptes, le risque provisionné figurerait dans deux comptes distincts, un compte de régularisation, d'une part, un compte «provisions pour risques et charges», d'autre part.

2.3. Conclusions

La Commission est d'avis, dans le prolongement de l'approche qu'elle a retenue en matière de risques de change :
a) que sans écarter la première méthode d'enregistrement de la prime perçue, le principe de prudence peut conduire à lui préférer la seconde;

b) que, dans l'état actuel des textes :

- en cas d'adoption de la seconde méthode de comptabilisation de la prime perçue, il peut se recommander de porter sous un même compte le montant de la prime différée ainsi que les montants nets (déduction faite des reprises) prélevés sur le compte de résultats pour rencontrer les risques additionnels de perte dépassant le montant de la prime perçue;
- en cas d'adoption de la première méthode de comptabilisation de la prime perçue, la prise en compte du risque sera effectuée par la constitution et l'ajustement des provisions, à prélever ou à restituer au compte de résultats par un compte de résultats financiers;

c) qu'il s'indique de mentionner dans l'annexe, en application de l'A.
R. du 8 octobre 1976, selon le cas, à l'état IX relatif aux «Provisions pour risques et charges» ou à l'état XI relatif aux «Comptes de régularisation» du passif, le montant des résultats différés et/ou provisionnés sur options émises, pour autant, bien entendu, qu'il s'agisse de montants significatifs.

3. Dénouement de l'opération

Le dénouement donnera lieu à l'extourne des écritures relatives à l'engagement souscrit et, selon la méthode adoptée (cf. ci-dessus), à la prise en résultat de la prime et/ou à la reprise des montants portés de manière additionnelle au compte 498 ou des prévisions devenues sans objet.

- Dénouement par abandon de l'option par le titulaire

En ce cas, aucune écriture supplémentaire à celles mentionnées ci-dessus ne devra être actée.

- Dénouement par exercice de l'option par le titulaire
- En cas d'exercice par le titulaire de l'option d'achat qui lui a été consentie, l'émetteur de l'option - ayant opéré à découvert devra acquérir

les titres sous-jacents au prix du marché et les recéder au prix d'exercice. En règle générale, il en résultera une moins-value sur réalisation. En cas d'exercice par le titulaire de l'option de vente qui lui a été consentie, l'émetteur de l'option - ayant opéré à découvert - se verra imposer l'acquisition des titres sous-jacents à un prix qui, normalement, dépassera le prix du marché. Cette acquisition sera comptabilisée, selon les règles habituelles, à son prix d'achat. La différence entre le prix d'exercice et la valeur du marché devra donner lieu à une réduction de valeur.

- Conclusion d'une opération de couverture

L'émetteur d'une option n'est normalement pas en mesure de se dégager des engagements qu'il a souscrits par la constitution de l'option. Il lui est toutefois possible de conclure une opération visant à couvrir le risque, par exemple par l'acquisition d'une option de vente ou d'achat et possédant les mêmes caractéristiques que la première (à savoir même prix d'exercice, même date d'échéance, même titre sous-jacent). En ce cas, on se trouve toutefois dans une situation où une opération de couverture est conclue. Ces opérations sont examinées à la section I de l'avis 167/2 relatif aux opérations de couverture et aux positions couvertes sur actions (voir Bulletin C.N.C. n° 29).

Section III : Conséquences de l'absence d'un marché organisé et liquide

Compte tenu de la volatilité du cours des options, le principe de prudence revêtira un relief particulier dans le cadre de la conclusion des opérations portant :

- sur des valeurs traitées sur des marchés non liquides, à savoir des marchés organisés ou assimilés à des marchés organisés ne répondant pas aux deux critères repris au point 3 de la section I du présent avis;
- sur des valeurs non cotées.

Section IV : Synthèse

Sauf s'il s'agit d'opérations couvertes ou d'opérations de couverture ou si elles s'inscrivent dans un ensemble d'opérations de signe opposé portant sur les mêmes actifs sous-jacents, les options sur actions sont traduites dans les comptes de la manière suivante :

§ 1er.

a) Les options d'achat et les options de vente acquises, sont portées dans les comptes de leur détenteur sous la rubrique «Placements de trésorerie», à leur valeur d'acquisition. Celle-ci fait l'objet, le cas échéant, de réductions de valeur pour en ramener la valeur comptable nette à la valeur (inférieure) de réalisation (cours du marché) de l'option ou pour tenir compte soit de l'évolution de la valeur de réalisation (ou de marché) de l'option, soit des aléas justifiés par la nature des avoirs en cause (A.

R. 8 10 1976, article 31, alinéas 2 et 3). Ces réductions de valeur sont reprises si elles ne sont plus justifiées par les moins-values et risques en considération desquels elles ont été constituées.

b) En cas de cession des options avant l'expiration de la période d'exercice, les plus- et moins-values réalisées sont, après extourne des réductions de valeur qui auraient été actées, comptabilisées sous les résultats financiers.

c) En cas de non-exercice à la date d'échéance de l'option, la valeur comptable de celle-ci est prise en charge au titre de réduction de valeur (sur actifs circulants);

d) En cas d'exercice :

- d'une option d'achat, le prix payé pour l'acquisition de l'option s'ajoutera au prix d'exercice de l'option, pour déterminer la valeur d'acquisition des titres en cause;
- d'une option de vente, celle-ci ainsi que les titres acquis sortent du patrimoine à leur valeur comptable nette, donnant lieu, par rapport au prix d'exercice, à une plus-value ou à une moins-value de réalisation.

§ 2.

a) Les options d'achat et les options de vente émises sont enregistrées dans les comptes d'engagements hors bilan à leur prix d'exercice, jusqu'à leur échéance.

b) Quant à la prime perçue en contrepartie de l'émission de l'option et au traitement du risque afférent à l'option émise, deux approches sont possibles :

1ère approche : La prime perçue est prise immédiatement en résultats. Le risque assumé fait l'objet, à la clôture de l'exercice ou à toute clôture intermédiaire, d'une provision à charge des résultats financiers. Ce risque à provisionner est évalué au cours de bourse de l'option. Par la suite, cette provision est périodiquement ajustée par le jeu des mêmes comptes de résultats financiers, pour en maintenir le montant au niveau du cours boursier de l'option émise.
2e approche : La prime perçue est considérée comme un produit différé -jusqu'à l'échéance de l'option - et, dès lors, comptabilisée comme un produit à reporter». Par la suite, il peut se recommander de porter sous un même compte le montant de la prime différée ainsi que les montants nets (déduction faite des reprises) prélevés sur le compte de résultats pour rencontrer les risques additionnels de perte dépassant le montant de la prime perçue.

c) A l'échéance, que l'option soit ou non exercée :

- les provisions constituées sont reprises;

- dans la deuxième approche, la prime perçue est prise en résultats;
- l'écriture en comptes d'engagements est extournée.

d) Si l'option est exercée :

- option d'achat : la différence entre la valeur d'acquisition des titres à livrer et leur prix de vente en exécution de l'option d'achat, constitue une charge de nature financière;
- option de vente : les titres acquis feront l'objet d'une réduction de valeur à concurrence de l'excédent de leur valeur d'acquisition en exécution de l'option émise par rapport à leur valeur de marché.

§ 3. Compte tenu de la volatilité du cours des options, le principe de prudence revêt un relief particulier. C'est principalement le cas si le marché n'est pas liquide.

---

1 Le prix d'exercice peut être fixé de diverses manières et notamment : - être fixé, ne varietur, à la conclusion du contrat; - être fixé, ne varietur, dès la conclusion du contrat, mais être majoré d'un intérêt en fonction de la date effective de la levée de l'option; - être fixé par référence au prix du marché au moment de la levée de l'option avec, selon le cas, fixation d'un abattement ou détermination d'un prix minimum ou maximum. L'avis traitera, à titre spécifique, des cas où le prix d'exercice est fixé, ne varietur, à la conclusion du contrat. Les principes dégagés s'appliqueront toutefois, mutatis mutandis, pour les autres cas.

2 On parlera : - d'option de type européen : lorsque le droit d'acheter ou de vendre ne pourra être exercé par le titulaire de l'option qu'à une date déterminée : la date d'échéance de l'option; - d'option de type américain : lorsque le droit du titulaire de l'option sera valable pendant un certain temps, à dater de la conclusion du contrat d'option.

3 L'examen des critères de qualification d'une option au titre d'opération de couverture affectée est repris dans l'avis 167/2 (voir Bulletin C.N.C. n° 29) relatif au traitement comptable des opérations de couverture et des positions couvertes sur actions.

4 La Commission n'ignore pas que ces dernières années ont vu se développer un nombre particulièrement important de nouveaux instruments financiers. Nombre de ces nouveau instruments financiers résultent toutefois de la combinaison d'instruments déjà existants ou représentent des produits dérivés de tels instruments. La doctrine internationale tend à s'attacher aux grands principes comptables, applicables par grandes familles d'instruments financiers, sans vouloir couvrir de manière spécifique toutes les innovations susceptibles d'être introduites. La Commission a adopté une même ligne de conduite et a arrêté au premier chef deux avis ayant trait au traitement comptable des options sur actions. Les règles reprises dans le cadre du présent avis seront toutefois d'application, mutatis mutandis, aux autres titres de placement. La Commission examinera par la suite le traitement comptable des contrats fermes à terme de taux d'intérêt.

5 Repris dans le Bulletin de la C.N.C. n° 29 sous le n° 167/2 «Traitement comptable des opérations de couverture et des positions couvertes sur actions».

6 On distinguera ainsi trois types d'options dites : - «dans la monnaie», lorsque l'option permet soit d'acquérir des actions à un prix d'exercice inférieur au cours «comptant» du titre sous-jacent, soit de vendre le titre sous-jacent à un prix d'exercice supérieur au cours «comptant» de ce même titre; - «à la monnaie», lorsque le prix d'exercice d'une option d'achat ou de vente est égal ou cours «comptant» du sous-jacent; - «hors la monnaie», si le prix d'exercice d'une option est supérieur au cours du sous-jacent, dans le cas d'une option d'achat, ou inférieur au cours du sous-jacent, dans le cas d'une option de vente.

7 Trois tableaux relatifs à des exemples d'évolution possible des cours d'une option d'achat et d'une option de vente, permettant d'illustrer ces différentes notions, sont repris à cet effet à la section I de l'avis 167/2 relatif au traitement comptable des opérations de couverture et des positions couvertes sur actions (voir Bulletin C.N.C. n° 29).

8 L'A.I.C.P.A. préconise, dans son «issues paper» précité, de comptabiliser, en tout état de cause, les primes à l'actif. L'International Accounting Standards Committee (I.A.S.C.) recommande également dans son «Exposure Draft 40» consacré aux «financial instruments» (point A20 de l'annexe), de maintenir la prime d'option dans le bilan de son titulaire aussi longtemps que l'option n'est pas cédée, exercée ou venue à expiration. Le groupe de travail sur les normes comptables créé au sein de l'O.C.D.E. s'est aussi prononcé en faveur de l'enregistrement au bilan des primes relatives aux contrats d'options (voy. en ce sens le rapport du secrétariat de l'O.C.D.E. cité ci-dessus, p. 10).

9 Ce mode d'amortissement de la composante dite «temporelle» d'une option répondant aux critères d'une opération de couverture a été proposé, entre autres, par l'A.I.C.P.A., dans son «issues paper» précité. Il convient toutefois de souligner que l'A.I.C.P.A. faisait part, dans ce même document, de réticences de certains de ses membres quant à une application de cette méthode d'amortissement qui ne permet pas de refléter la valeur économique réelle qui pourrait être obtenue à tout moment, notamment par une liquidation de la position.

10 A titre d'exemple, il convient de souligner qu'aux Pays-Bas, les règles d'enregistrement et d'évaluation des primes d'options considérées comme des actifs circulants sont conformes à la quatrième directive et similaires à l'avis de la C.N.C. (voy. en ce sens les articles 384 et 387 B.W. applicables aux entreprises rentrant dans le champ d'application du droit comptable commun).Un raisonnement par analogie, par rapport à l'avis du Conseil national de la Comptabilité (de France) relatif à la comptabilisation des options de taux d'intérêt (Document n° 68, Juillet 1987, pp. 3/4) ne peut être retenu dans le cadre du présent avis. Cet avis se réfère en effet aux conditions liées au marché des options de taux d'intérêt qui sont très précises et qui ne sont pas forcément remplies par tous les types de marchés organisés (La Commission des études comptables du Conseil national de la Comptabilité s'est d'ailleurs montrée très réservée quant à l'extension de la méthode d'évaluation au prix du marché à d'autres instruments que les contrats d'options de taux d'intérêts (couverts par l'avis précité) et les contrats traités dans le cadre du Marché à terme international de France (M.A.T.I.F.)).