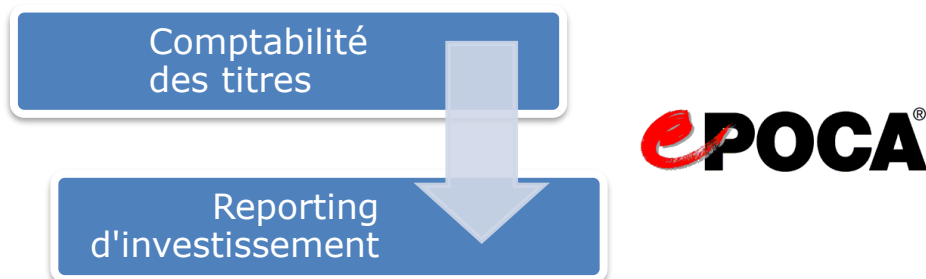


Comptabilité des titres et reporting d'investissement



Introduction

La comptabilité des titres représente le centre névralgique du contrôle. C'est l'endroit où tous les chemins se rejoignent. Elle constitue le fondement de plusieurs rapports et la base légale des rapports financiers et fiscaux. Aucun autre module n'est traité et contrôlé avec autant de précision que la comptabilité des titres. Elle contient la plupart des informations nécessaires pour générer le reporting d'investissement et n'exige en aucun cas plus d'informations qu'un système de reporting d'investissement spécifique. Pour toutes ces raisons la comptabilité des titres constitue souvent en la base du reporting d'investissement. Parfois, ce dernier est produit par un système externe indépendant, malgré que ceci demande un effort supplémentaire considérable. Nous nous expliquons ce phénomène par trois raisons:

- Si les données de la comptabilité des titres doivent être utilisées pour le reporting d'investissement, alors celles-ci doivent être saisies avec le plus grand soin. Les raccourcis passant inaperçus dans un système de comptabilité peuvent ressortir dans le reporting d'investissement et même le rendre inutilisable. Il est cependant souhaitable d'éviter ces raccourcis puisque ceux-ci faussent non seulement le reporting d'investissement mais également la comptabilité des titres.
- La comptabilité des titres requiert légèrement plus de données et d'efforts. Premièrement, toutes les transactions devraient être comptabilisées à leur valeur de marché. Ceci est assez simple pour les transactions habituelles telles que les achats, ventes, dividendes, paiements d'intérêts, etc. car la valeur de marché requise est donnée sur la pièce bancaire puisqu'elle consiste en la base du traitement de la transaction. D'autres transactions cependant peuvent être traitées par la banque sans connaissance de la valeur de marché ou que celle-ci apparaisse sur la pièce bancaire. Ces transactions incluent par exemple les corporate actions telles qu'une conversion ou un dividende en actions, la réalisation de contrats de futures et l'exercice d'options. Un léger travail supplémentaire est requis pour une comptabilisation exacte de ces gains ou pertes et devrait être considéré comme une bonne pratique comptable.

- Le dernier point mais non le moindre est que le système de comptabilité des titres requiert un niveau de flexibilité élevé. Le reporting d'investissement ne devrait pas être compromis parce que le changement qu'il requiert afin d'être exact ne peut être exécuté à cause de la comptabilité des titres. Les changements dans les données globales des titres, le plan comptable ou encore la structure d'investissement devraient être exécutables en tout temps et avec un minimum d'effort.

Cet effort supplémentaire investi dans la comptabilité des titres est cependant souvent plus que compensé par les avantages suivants:

- Une congruence automatique entre la compatibilité des titres et le reporting d'investissement. Aucune différence dérangeant les investisseurs n'a besoin d'être recherchée et justifiée.
- L'effort supplémentaire requis pour générer le reporting d'investissement est minime. Toutes les transactions sont déjà traitées et la réconciliation avec la banque est déjà effectuée, ce qui nécessite une grande partie du travail. Quel travail supplémentaire est donc requis? La saisie ou l'import des cours, valeurs des benchmarks, taux d'intérêts, etc., soit toutes les données nécessaires pour le reporting d'investissement, indépendamment de l'endroit où il est produit.
- Il va de soi qu'aucun effort supplémentaire n'est requis pour la réconciliation entre la comptabilité et le reporting.

Calcul de la performance

Débutons avec l'analyse du calcul de la performance à partir des données de la comptabilité des titres puisque la performance représente l'un des éléments principaux du reporting d'investissement. Dans un premier temps nous analysons la performance MWR de l'investissement car comme nous le verrons plus tard, celle-ci est directement liée au résultat comptable de l'investissement. De quoi avons-nous donc besoin afin de calculer la performance d'un investissement pour une période donnée?

- La valeur de marché de l'investissement au début de la période de performance.
- La valeur de marché de l'investissement à la fin de la période de performance.
- Les flux de capitaux durant la période de performance.

Les valeurs de marché de l'investissement au début et à la fin de la période de performance peuvent être directement reprises de la comptabilité des titres. Puisque l'inventaire des titres fait partie de la comptabilité, le calcul des valeurs de marché dépend seulement de la connaissance des cours des titres aux dates requises et du calcul des intérêts courus, faisant partie du système de comptabilité des titres.

Les flux de capitaux sont également connus du système de comptabilité. Ceci ne vaut pas seulement pour les flux de capitaux au niveau de l'investissement global, par exemple les dépôts et retraits en liquidités, mais également au

niveau de tous les sous-portefeuilles. L'achat d'un actif appartenant à un sous-portefeuille génère un flux de capital dans ce portefeuille qui est déjà connu de la comptabilité puisque cette transaction d'achat a dû être comptabilisée. De plus, les frais et impôts impliqués dans la transaction sont également connus, facilitant le calcul de la performance avant ou après les frais, avant ou après les impôts.

Cette analyse démontre que le calcul de la performance de l'investissement provient directement des données comptables. Le comptable ne doit pas investir davantage d'efforts dans la comptabilité ni ne posséder de connaissances particulières pour le calcul de la performance.

Si la performance est calculée entre deux dates de boucllement, les valeurs de marché correspondront exactement avec celles du bilan puisque nous supposons que les évaluations sont effectuées à la valeur de marché et que les intérêts courus sont comptabilisés en tant que transactions transitoires. Les valeurs de l'investissement global en particulier sont directement visibles dans le bilan, indépendamment du plan comptable.

Prérequis pour le système de comptabilité / reporting

Nous voyons maintenant les caractéristiques principales de la comptabilité des titres nécessaires afin que celle-ci puisse être utilisée comme base pour le reporting d'investissement.

Comptabilisation correcte des produits dérivés et des titres avec des produits dérivés intégrés

Évidemment la première condition consiste en la comptabilisation de tous les produits dérivés dans le système comptable, incluant les ventes *short* et les contrats de changes à terme. Ceci ne suffit malheureusement pas, l'utilisateur doit également s'assurer que leurs gains/pertes soient assignés aux titres les ayant générés. Par exemple, la réalisation d'un change à terme doit être comptabilisée avec le cours de change au jour (spot) du terme, résultant en un gain/perte devant être comptabilisé sur le change à terme même.

Une comptabilisation de la réalisation du change à terme avec le cours implicite du contrat ne générerait aucun gain/perte, résultant en une performance des changes à termes nulle. Le reporting d'investissement dérivé serait alors sans valeur. Il en serait de même pour l'exercice des options ou une livraison d'actions avec un *barrier reverse convertible*. Dans tous ces cas une comptabilité avec un taux implicite ou un cours strike résulterait en des données de performance erronées, non seulement pour la classe d'investissement du produit dérivé même mais également sur celle de son sous-jacent.

Nous pouvons donc constater que ce prérequis n'est pas seulement une nécessité du point de vue du reporting d'investissement mais également une condition afin d'avoir une comptabilité des titres correcte. ePOCA favorise la comptabilisation exacte de telles transactions grâce à un soutien optimal de l'utilisateur.

Flexibilité

Un système de comptabilité doit assurer une grande flexibilité pour la modification des données globales. Dans un système de reporting pur, la modification de données peut normalement être effectuée sans aucune

restriction, par exemple la classe d'investissement d'un titre peut être modifiée en tout temps. Dans un système de comptabilité au contraire, un changement des données d'un titre peut avoir un effet sur la comptabilité et même parfois nécessiter un effort considérable. Le plan comptable flexible d'ePOCA permet d'assurer une telle flexibilité puisque pratiquement toutes les données globales et tous les comptes peuvent être modifiés en tout temps sans avoir aucun souci quant aux conséquences sur la comptabilité.

Comptabilisation à la valeur de marché

Ceci est assez simple pour les transactions usuelles telles que les achats, ventes, dividendes, paiements d'intérêts, etc. Il l'est cependant moins pour les corporate actions telles qu'une conversion pour laquelle la valeur comptable est transférée d'une position à une autre. Ne pas comptabiliser ce transfert aurait peu de conséquences car normalement ce genre de transfert est effectué pour des positions appartenant au même groupe de performance. Si cependant la performance est calculée au niveau de chaque position, un transfert à la valeur de marché est nécessaire.

Date comptable

Encore une fois ce détail va de soit pour les transactions usuelles, mais doit être analysé plus en détails pour quelques corporate actions. Un dividende par exemple devrait être comptabilisé à sa date « ex » puisque c'est à cette date précise que le cours du titre a été ajusté au paiement du dividende.

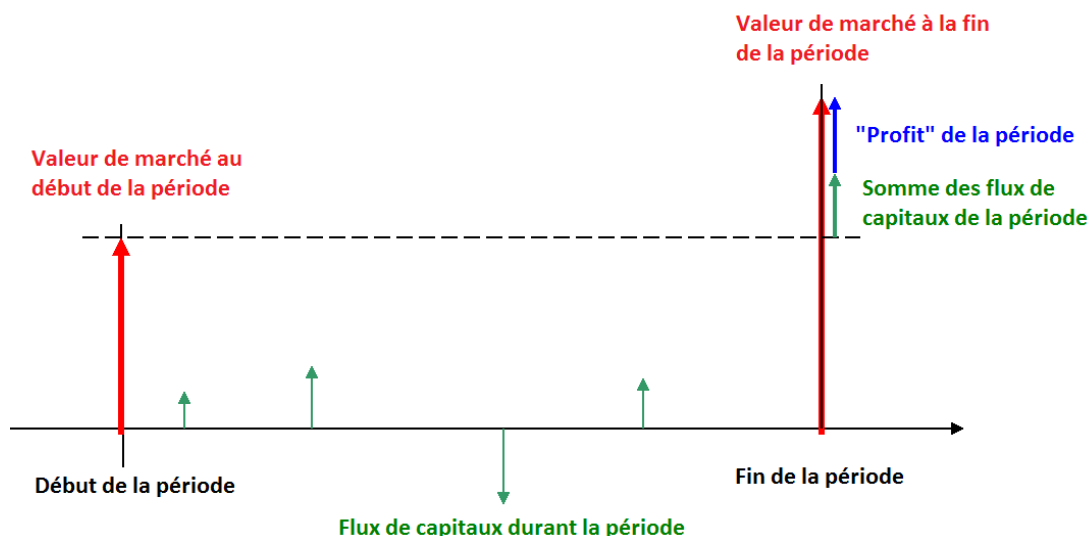
Comptabiliser le dividende à une date ultérieure par exemple lorsque celui-ci est reçu, pourrait résulter en une performance légèrement erronée entre la date d'exécution et la date de paiement. Il doit donc être décidé si l'exactitude requise à générer les résultats vaut l'effort supplémentaire dans la comptabilité.

Relation entre la comptabilité des titres et le reporting d'investissement

Comme la performance peut être dérivée directement à partir des données comptables, la question se pose quant à la relation entre ces deux éléments. Dans un premier temps, nous supposons que les évaluations de la comptabilité sont effectuées à la valeur de marché, que les intérêts courus sont comptabilisés et que la performance est calculée entre deux dates de bouclage, par exemple depuis le début de l'année jusqu'à la fin d'un mois (YTD), avec des bouclages intermédiaires mensuels. Pour la comptabilité des titres nous avons l'équation suivante: Profit = valeur comptable à la fin de la période – valeur comptable au début de la période – flux de capitaux. Mais puisque les valeurs comptables sont équivalentes aux valeurs de marché nous obtenons :

$\begin{aligned} \text{Profit} = & \text{valeur de marché à la fin de la période} \\ & - \text{valeur de marché au début de la période} \\ & - \text{flux de capitaux} \end{aligned}$

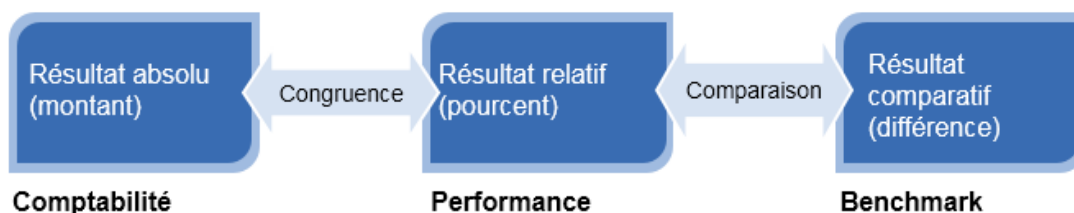
Ceci est illustré dans le graphique suivant :



La partie de droite de l'équation ci-dessus est égale au numérateur de la formule de calcul de la performance *modified Dietz*, le dénominateur étant le capital moyen investi. Donc la performance *modified Dietz* est égale au profit comptable divisé par le capital moyen investi. La relation entre la comptabilité des titres et le reporting d'investissement est de ce fait indéniable.

Puisque la performance MWR est souvent calculée comme l'*internal rate of return* (IRR), nous pouvons maintenant constater le lien entre le profit comptable et l'IRR. Rappelons la définition du *internal rate of return* : supposons que l'investissement initial (valeur de marché de l'investissement au début de la période) soit déposé dans un compte possédant un taux d'intérêts constant durant toute la période de performance. Supposons que tous les flux de capitaux se sont passés sur ce compte. Le taux d'intérêt ayant produit un solde de compte égal à la valeur de marché de l'investissement à la fin de la période est l'*internal rate of return*. Le profit comptable de l'investissement est donc égal aux "intérêts" produits par l'IRR, encore une fois une relation intuitive entre la comptabilité et la performance.

Un des buts du calcul de la performance est de pouvoir la comparer avec d'autres investissements (groupes) ou benchmarks. C'est à cette fin que la performance TWR doit être calculée. La performance TWR n'est pas directement liée au profit comptable puisqu'elle consiste en la performance du gestionnaire de portefeuille et non de la performance de l'argent investi. Normalement, au niveau de l'investissement global, la performance MWR et TWR ne diffèrent que légèrement, si nous supposons que les flux de capitaux sont petits par-rapport à l'investissement. Ceci est illustré dans le graphique suivant :



La combinaison de la comptabilité des titres et du reporting d'investissement permet de générer des rapports présentant ces deux types de données comme le montre le rapport ci-dessous :

ePOCA® Récapitulatif				
		Mandant Monnaie de référence CHF Période 01.01.2012 – 31.12.2012		
	Valeur finale	Valeur initiale	Flux net	Résultat
Valeur de marché	166'882'852	150'930'589		
Intérêts courus	564'365	577'833		
Remb. d'impôts	209'915	-26'138		
Autres actifs	0	0		
Total	167'657'132	151'482'284	7'314'045	8'860'803
				Résultats tels que dans le compte d'exploitation
				-13'468 Changements intérêts courus
				3'364'876 Coupons, dividendes
				3'306 Autres produits
				Gains / pertes réalisés
				-29'459'732 - sur cours
				30'029'059 - sur devises
				Gains / pertes non-réalisés
				(par-rapport à val. marché)
				5'691'273 - sur cours
				-595'840 - sur devises
				-12'004 Impôts non remboursés
				Frais
				-146'667 - de transaction
				0 - forfaitaires
				0 Autres charges

Présentation des actifs au début et à la fin de la période, avec les flux de capitaux et le résultat de la période.

Performance TWR 5.76 %
Benchmark 6.62 %
Performance MWR 5.74 %

En plus du résultat comptable, la performance et le benchmark correspondant sont présentés.

Décomposition détaillée des résultats tels que dans le compte d'exploitation

Récapitulatif
Cantaluppi & Hug AG

Zurich, 19.06.2013
Page 3 de 9

Comme constaté précédemment, l'évaluation de la comptabilité effectuée à la valeur de marché affichera une congruence parfaite entre la comptabilité et le reporting. Le bilan, par exemple, aura les mêmes données que l'inventaire à la valeur de marché. Si l'évaluation de la comptabilité n'est pas effectuée à la valeur de marché, mais plutôt par exemple avec la méthode *lower of cost or market*, une certaine congruence est tout de même possible. Cependant, les valeurs comptables devront être corrigées par les gains/pertes non-réalisés qui n'auront pas été comptabilisés afin d'obtenir les valeurs de marché. La même chose est valable pour le profit comptable, devant être corrigé en fonction de ces mêmes valeurs.

Autres calculs pour le reporting d'investissement

Évidemment, la performance n'est pas le seul élément d'un reporting d'investissement. Plusieurs autres éléments en font partie comme par exemple l'allocation des secteurs des actions ou l'allocation des monnaies des obligations. De plus, l'allocation stratégique et tactique doivent être contrôlées et sont la base de l'attribution de performance. Finalement, un reporting d'investissement serait incomplet sans une analyse des risques donnée par la *modified duration*, volatilité, corrélation, *value at risk*, etc.

Néanmoins, rien qui ne soit impossible pour un système de comptabilité des titres complet !



Lien vers notre site internet
www.chsoft.ch