

> COMPTABILITÉ

FINANCE DURABLE ET COMPLEXITÉ COMPTABLE EN RÉFÉRENTIEL IFRS

Par François Holzman, associé, EY

L'encours mondial des obligations durables émises au cours des trois premiers trimestres de 2020 s'est élevé à 357,5 milliards de dollars, selon les données de Refinitiv. Tous les segments durables, environnementaux, sociaux ou de gouvernance (ESG) montrent des évolutions fortes du nombre d'émissions et d'encours total. La croissance des émissions génère une incontournable complexification des caractéristiques des financements, ne serait-ce que pour permettre aux émetteurs et aux promoteurs de ces produits de se distinguer de la concurrence, quel que soit l'instrument concerné, obligation, prêt, dépôt à terme... Or, la complexification des supports est souvent synonyme de contrainte en comptabilité, pour l'émetteur ou pour l'investisseur.

Le trésorier s'investit déjà fortement dans la sélection du support de financement le plus à même d'apporter un différentiel favorable de rémunération tout en permettant une communication adaptée sur l'engagement de son groupe vers une finance durable. Doit-il, pour ces émissions, s'inquiéter d'une nouvelle source de contrainte comptable ?

Pour une part importante des émissions vertes, la qualification environnementale provient de l'obligation, pour l'émetteur, d'allouer les sommes perçues à des projets permettant de réduire les impacts négatifs ESG. Dans ce cas, il existe une obligation d'assurer

un traçage de la destination des fonds. La complexité comptable issue de ces émissions n'apparaît, en général, pas différente de celles des obligations sans étiquette durable.

TRAITEMENT SPÉCIFIQUE POUR LES RÉMUNÉRATIONS CONDITIONNELLES

Pour les *sustainability-linked bonds* ou *loans*, la destination des fonds ne constitue pas l'élément déclencheur de la qualification durable. L'enjeu réside pour ces instruments dans la capacité de moduler la rémunération offerte à l'investisseur en la conditionnant à l'atteinte par l'émetteur d'objectifs ESG prédéterminés (*sustainability performance targets*).

Pour ces derniers supports, l'émetteur doit considérer au moins deux éléments d'un point de vue comptable. La première précaution est de s'assurer que les objectifs de performance sont spécifiques à l'émetteur pour ne pas prendre le risque de voir une partie du passif requalifié en dérivé incorporé. Fort heureusement, les indexations sont majoritairement fondées sur le niveau de réduction d'un impact environnemental spécifique à l'émetteur sur une période déterminée.

La seconde précaution réside dans le mode d'élaboration du coût amorti de l'instrument émis : le taux d'intérêt effectif. Cette procédure, familière depuis la mise en place d'IAS 39, qui se poursuit en IFRS 9, détermine le traitement à

suivre pour l'enregistrement d'un passif financier qui n'est pas en juste valeur. Dans les cas de passifs financiers à taux indexé, le coût amorti peut s'avérer complexe lorsque les origines de la modification du taux servi ne sont liées ni aux évolutions des taux sans risque, ni à l'évolution du *spread* de crédit de l'émetteur. Le traitement le plus défavorable consisterait à corriger la valeur au bilan de la dette émise, en contrepartie du compte de résultat, à chaque évolution matérielle du taux, pour l'aligner sur la valeur actualisée des nouveaux flux de trésorerie contractuels du financement.

Côté investisseur, il doit rechercher si le support émis par un groupe peut être considéré comme un actif au coût amorti, plutôt qu'en juste valeur. Un financeur attend souvent un rendement de ce type d'obligation avec un traitement au coût amorti. Si tel est le cas, il est clé pour le trésorier de s'assurer que le support émis permettra de limiter les risques que l'instrument financier dans lequel l'investisseur va s'engager déroge aux critères *Solely Payment of Principal & Interests* qui permettent un enregistrement au coût amorti, plutôt qu'un traitement en juste valeur.

Pour accompagner l'essor de ces supports dont le caractère durable apparaît réellement vertueux, des précisions dans l'application ou l'interprétation des principes comptables pour ce type d'instruments sont encore nécessaires. ■