

LA LETTRE DE XAVIER PAPER

WWW.XAVIERPAPER.COM

Numéro 71

Juin 2014

"Article publié le 16 mai 2014 sur www.lasyntheseonline.fr "

DETTES OBLIGATAIRES PERPETUELLES : DETTES OU CAPITAUX PROPRES EN IFRS ?

Au cours de ces derniers mois, de grands groupes français ont procédé à l'émission de dettes obligataires perpétuelles ou d'instruments financiers équivalents. Ainsi, à titre d'exemples :

- le groupe Orange a procédé, en janvier 2014, à l'émission d'obligations subordonnées perpétuelles en euros et en livres sterling pour un montant global équivalant à 2,8 milliards d'euros réparti en trois tranches. Le groupe Orange dispose d'une option de rachat de chacune de ces tranches respectivement à compter de 6 ans, 10 ans et 8 ans ;
- le groupe Casino a procédé, en octobre 2013, à l'émission d'obligations hybrides perpétuelles pour un montant de 750 millions d'euros. Le remboursement éventuel de ces obligations est à l'initiative du groupe Casino avec une première possibilité le 31 janvier 2019. Jusqu'à cette date, ces obligations porteront un coupon de 4,87% qui sera ensuite revu tous les 5 ans ;
- le groupe EDF a émis, en janvier 2013, des titres subordonnés à durée indéterminée en euros, en livres sterling et en dollars américains, pour un montant global équivalant à 6,125 milliards d'euros se décomposant en 4 tranches donnant lieu à une option de remboursement à la main du groupe EDF, respectivement à 7 ans, 12 ans, 13 ans et 10 ans ;
- le groupe Veolia Environnement a procédé, en janvier 2013, à une émission hybride subordonnée perpétuelle pour 1 milliard d'euros et 400 millions de livres sterling, remboursables à la main du groupe Veolia Environnement à compter d'avril 2018.

D'un point de vue comptable, toutes ces émissions, compte tenu de leurs caractéristiques particulières communes de durée, de remboursement et de rémunération, sont comptabilisées en capitaux propres en application des normes IFRS. Elles sont particulièrement prisées par leurs émetteurs dans la mesure où elles renforcent leurs ratios de crédit (dettes/fonds propres).

De manière générale, les émissions susvisées, même si leurs caractéristiques propres sont susceptibles de légèrement différer d'un émetteur à l'autre, ont une nature perpétuelle et n'ont pas de date de remboursement déterminée sauf, par exemple, en cas de liquidation judiciaire de l'émetteur ; dans cette hypothèse, les émissions obligataires perpétuelles deviennent immédiatement exigibles selon leur rang de priorité. Ce rang de priorité est souvent inférieur à celui de toutes les autres catégories d'obligations, y compris les prêts participatifs et les titres participatifs, et supérieur à celui des parts de capital (actions). Les groupes émetteurs d'obligations perpétuelles disposent d'une option de remboursement à compter d'une certaine échéance et sont généralement tenus de payer aux porteurs de ces obligations des intérêts lorsqu'ils ont procédé, au cours de la période précédente, au versement de dividendes au profit des actionnaires ou à des rachats d'actions propres. Les groupes émetteurs ont souvent la possibilité de différer le paiement des intérêts jusqu'à la survenance de certains événements définis contractuellement. Les intérêts dont le paiement est différé viennent généralement en sus des intérêts des périodes suivantes et sont susceptibles d'être majorés dans certaines limites.

LES MODALITES D'EMISSION DES DETTES OBLIGATAIRES PERPETUELLES LEUR CONFERENT GENERALEMENT LE STATUT DE CAPITAUX PROPRES EN IFRS

Les normes IFRS distinguent les instruments de dettes et les instruments de capitaux propres sur la base de la substance des dispositions contractuelles et sur la base de définitions très générales.

Selon la norme IAS 32 (§ 16), un instrument financier est un instrument de capitaux propres si et seulement si l'émetteur n'a aucune obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à des conditions qui lui seraient potentiellement défavorables.

Selon la norme IAS 32 (§ AG 26), lorsque le remboursement du capital est à la seule discrétion de l'émetteur, le classement des titres émis, en instruments de dettes ou en instruments de capitaux propres, est déterminé sur la base des autres droits qui leur sont attachés. Lorsque la rémunération des titres est à la discrétion de l'émetteur, les titres sont des instruments de capitaux propres.

Comme indiqué ci-dessus, l'émetteur est, en général, tenu de payer des intérêts, en cas de paiement d'un dividende ou de rachat d'actions propres. Ce mode de rémunération est discrétionnaire dans la mesure où l'émetteur a la possibilité de ne pas la verser ; il lui suffit, pour cela, de s'abstenir de procéder à la distribution de dividendes et/ou au rachat d'actions propres.

Selon la norme IAS 32 (§ AG 26), les dettes obligataires perpétuelles répondent alors à la définition des instruments de capitaux propres.

En revanche, lorsque les titres émis prévoient une rémunération indexée, par exemple, sur le bénéfice réalisé, la rémunération perd alors son caractère discrétionnaire, l'émetteur ayant bien, dans ce cas, une obligation contractuelle de rémunérer les porteurs de ces titres en cas de réalisation d'un bénéfice ; dans cette hypothèse, les titres répondent alors à la définition des dettes selon les normes IFRS.

EN APPLICATION DES NORMES IFRS, LES COUPONS DES DETTES OBLIGATAIRES PERPETUELLES SUIVENT LE TRAITEMENT DU PRINCIPAL

Les émissions obligataires perpétuelles non remboursables, sauf à l'initiative de l'émetteur, et pour lesquels les paiements de coupons sont susceptibles d'être différés à la discrétion de l'émetteur et remboursables lors de la survenance de certains événements (distribution de dividendes aux actionnaires, rachat d'actions propres, remboursement des dettes obligataires elles-mêmes, liquidation judiciaire...) constituent des capitaux propres consolidés. Elles sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les coupons s'y rattachant, fiscalement déductibles, sont inscrits dans les charges financières dans les comptes individuels et sont comptabilisés, dans les comptes consolidés établis selon les normes IFRS, en diminution directe des capitaux propres, pour leur montant net d'impôt. L'application des normes IFRS a donc également un impact positif sur le compte de résultat des groupes émetteurs de dettes obligataires perpétuelles, dès lors que les coupons sont assimilés à des dividendes.

PAPER AUDIT & CONSEIL

222, boulevard Pereire
75017 Paris, France
+33 1 40 68 77 41
www.xavierpaper.com

Xavier Paper
+33 6 80 45 69 36
xpaper@xavierpaper.com

Patrick Grinspan
+33 6 85 91 36 23
pgrinspan@xavierpaper.com