

Comparabilité – publications méthodologiques d'agences de notation et risque de crédit

Situation examinée

La société par actions simplifiée A a contracté un emprunt auprès d'une société liée B. Le prêt est consenti à un taux supérieur à celui défini à l'article 39-1-3° du Code général des impôts (CGI)¹.

La société A n'a contracté aucun autre emprunt.

Aucune notation de crédit n'a été attribuée à l'entreprise A ou au prêt qu'elle a conclu avec B.

La société entend justifier du taux d'intérêt de ce prêt à partir du taux d'un emprunt contracté par une société C auprès d'un établissement financier indépendant de C. La société C dispose d'une notation de crédit que lui a attribuée une agence de notation.

Afin de justifier que le risque de crédit pris par l'établissement financier indépendant dans le cadre du prêt qu'il a consenti à C est analogue à celui pris par B dans le cadre du contrat de prêt conclu avec A, cette dernière a tenté d'approcher la note qu'une agence de notation aurait pu lui attribuer.

Pour ce faire, elle s'est appuyée sur les explications fournies par une agence de notation dans une publication méthodologique, diffusée sur Internet à des fins pédagogiques, et couvrant notamment le secteur d'activité de la société A. Aux fins d'évaluer certains des critères de notation listés dans cette publication, la société a utilisé ses comptes consolidés au titre des deux derniers exercices.

Au regard du dispositif de limitation des charges financières prévu à l'article 212-I-a du CGI, le risque de crédit d'une entreprise peut-il être apprécié à partir d'une note déterminée sur la base de publications méthodologiques d'agences de notation ?

Principe

Lorsqu'un prêt est consenti par une entreprise liée, les intérêts sont déductibles dans la limite de ceux calculés d'après un taux défini à l'article 39-1-3° du CGI.

Toutefois, l'entreprise emprunteuse bénéficie d'un mécanisme de preuve contraire : elle peut déduire des intérêts calculés d'après un taux supérieur si elle démontre que ce dernier correspond au taux qu'elle aurait pu obtenir d'établissements ou d'organismes financiers indépendants dans des conditions analogues (article 212-I-a du CGI).

Application au cas particulier

Il incombe à la société de justifier que le taux d'intérêt pratiqué correspond au taux que des établissements ou organismes financiers indépendants auraient été susceptibles, compte tenu de ses caractéristiques propres, et notamment de son profil de risque, de lui consentir pour un prêt présentant les mêmes caractéristiques dans des conditions de pleine concurrence².

1 Taux égal à la moyenne annuelle des taux effectifs moyens pratiqués par les banques pour des prêts à taux variable aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans.

2 Cf. Arrêt CE 18 mars 2019 n° 411189, SNC Siblu et avis CE 10 juillet 2019 n° 429426 et n° 429428, Wheelabrator Group SAS.

L'appréciation du caractère analogue s'effectue donc en tenant compte d'une part, de la situation propre de l'entreprise emprunteuse et, d'autre part, des caractéristiques des prêts dans des conditions de pleine concurrence.

Les critères de comparaison à prendre en compte sont tous ceux qui peuvent avoir un impact significatif sur le taux d'intérêt ; le risque de crédit de l'emprunteur est un critère **essentiel** qui doit faire l'objet d'une attention particulière.

L'évaluation du risque de crédit d'un emprunteur, notamment synthétisée dans les notations périodiques³ que les agences de notation attribuent aux seules sociétés qui les sollicitent, résulte de l'analyse des évolutions d'une multitude de variables économiques internes ou tenant à l'environnement de l'emprunteur.

La société A ne disposant pas d'un comparable interne pertinent, elle peut chercher à comparer son risque de crédit à celui d'autres entreprises afin d'identifier d'éventuels comparables externes⁴. Cette démarche peut par exemple la conduire à rechercher la notation qu'elle aurait pu se voir attribuer par des agences de notation si elle les avait sollicitées en ce sens.

Les agences de notation publient sur Internet à des fins pédagogiques des documents présentant de manière transparente les principaux critères, tant quantitatifs que qualitatifs, qu'elles prennent en compte pour établir les notations d'entreprises en fonction de leur secteur d'appartenance. La présentation est explicitement simplifiée : elle ne prétend pas à l'exhaustivité quant aux critères pris en compte⁵ et les pondérations de critères qui sont mentionnées peuvent substantiellement s'écarter de celles qui sont effectivement retenues. Par ailleurs, si des données historiques permettent de saisir des tendances et d'effectuer des comparaisons inter-entreprises, la notation qu'une agence attribue à une entreprise s'appuie principalement sur les prévisions consolidées que cette agence établit de manière indépendante.

Les publications méthodologiques des agences de notation décrites supra peuvent toutefois être regardées comme des outils utiles pour apprécier de manière raisonnablement fiable le risque de crédit d'une entreprise à condition notamment que le contribuable, sur qui repose la charge de la preuve :

- fasse une correcte application des principes décrits dans ces publications ;
- s'assure que les perspectives de l'entreprise emprunteuse⁶, compte tenu notamment de ses caractéristiques, de sa stratégie et des évolutions sectorielles, ne laissent pas présager un décalage important entre sa situation passée et sa situation future, ou tienne compte de ce décalage de manière appropriée et documentée ;
- s'assure qu'aucun critère essentiel n'a été omis ou particulièrement sous-estimé⁷ ;
- recherche si son appartenance à un groupe a une incidence sur la notation qu'une agence de notation aurait pu lui attribuer⁸, et le cas échéant, prenne en compte son impact de manière appropriée (voir encadré n° 1 page suivante) ;

3 À titre d'exemple, une échelle de notation des agences de notation Standard & Poor's, Moody's et Fitch Rating est jointe en annexe.

4 Sur les notions de comparables internes et comparables externes, se reporter à la fiche n° 2 « Modalités de preuve ».

5 En particulier, les publications s'appliquent à des secteurs assez larges, ce qui rend possible l'omission de certains facteurs, spécifiques mais importants.

6 En tenant compte des actifs qu'elle contrôle directement ou indirectement, et par conséquent des perspectives de ses éventuelles filiales.

7 Cette analyse peut notamment s'opérer au vu des explications apportées par les agences de notation à l'occasion de la notation effective d'entreprises appartenant au même groupe ou au même secteur, mais aussi au regard des éléments clés relevés dans des études sectorielles, et des spécificités – appréciées d'un point de vue consolidé (cf. note de bas de page précédente) – des fonctions, actifs et risques de l'entreprise. Cette analyse a pour but de pallier le caractère très généraliste des publications qui portent sur des secteurs assez larges.

8 Probabilité qu'un emprunteur bénéficie du soutien d'un membre d'un groupe en cas de difficultés financières (voir encadré page suivante), autres avantages liés à l'appartenance à un groupe (recours à une centrale d'achats du groupe, à une marque ayant un rayonnement au-delà de l'entreprise et de ses filiales, contrôles financiers selon les standards d'un groupe international, etc, pouvant par exemple fortement modérer l'influence d'un éventuel critère de taille dans la notation).

- recherche si un soutien de l'État serait ou non probable en cas de difficultés financières futures, et le cas échéant, prenne en compte l'impact sur la notation de la société de manière appropriée (cas assez rares) ;
- fournisse l'ensemble des justifications nécessaires⁹ aux services de contrôle.

Enfin, le seul fait que des entreprises aient été susceptibles d'obtenir la même note de crédit ne suffit pas à apporter la preuve de la comparabilité des prêts qu'elles ont conclus. Il est en effet nécessaire d'examiner les caractéristiques de ces prêts. Il est d'ailleurs observé que les caractéristiques d'un prêt (priorités de remboursement, garanties, etc.) peuvent avoir une incidence substantielle (positive ou négative) sur la notation qui lui aurait été spécifiquement attribuée par une agence de notation. Il convient donc de rechercher non seulement la notation que la société aurait pu se voir attribuer par des agences de notation mais aussi celle que ces dernières auraient pu assigner au prêt intra-groupe.

De manière générale, il est attendu que le contribuable produise un travail suffisamment rigoureux au regard du critère essentiel que constitue le risque de crédit, c'est-à-dire qu'il tienne compte des principaux critères qu'une agence de notation indépendante retiendrait pour apprécier le risque de crédit et fournisse des éléments de justification suffisants. Pour autant, il n'est pas exigé qu'il fasse noter l'entreprise ou les transactions intragroupe par une ou des agences de notation indépendantes. Par ailleurs, le contribuable ne détient pas le savoir-faire d'une agence de notation indépendante mais dispose seulement d'une description simplifiée de la méthodologie habituellement suivie par une telle agence et d'une bonne connaissance de son secteur et de ses propres spécificités. En conséquence, il n'est pas exigé du contribuable qu'il présente une analyse aussi exhaustive et détaillée que celle que pourrait produire une agence de notation indépendante.

Au cas particulier, la démarche de la société A peut être recevable si elle complète son analyse et fournit les justifications nécessaires à l'administration.

PRÉCISIONS

1 – Soutien implicite du groupe et notation d'une filiale

En fonction des circonstances, l'appartenance à un groupe peut être une variable entrant dans l'appréciation de la situation propre d'une filiale^{10,11}.

S'il est probable que la filiale recevrait une aide extérieure (soutien du groupe ou soutien de l'État) en cas de difficultés financières futures, les agences de notation en tiennent compte pour établir la notation finale de la filiale, et ce même en l'absence de garantie explicite. La note de crédit finale de la filiale peut ainsi être différente de sa note intrinsèque (« stand-alone »).

La probabilité d'un soutien du groupe en cas de difficultés financières dépend notamment de l'importance relative que revêt la filiale pour le groupe, des liens existants entre la filiale et le reste du groupe, et de l'impact qu'aurait un soutien ou une absence de soutien de la filiale sur le reste du groupe. Ces éléments doivent être appréciés en se plaçant à la date de conclusion du prêt entre entités liées et en prenant en compte la stratégie future du groupe.

Lorsque la filiale est a minima modérément stratégique pour le groupe, les agences de notation tiennent dès lors compte du soutien implicite du groupe pour établir la notation finale de la filiale.

⁹ Publication méthodologique de l'agence de notation, documents utilisés pour apprécier les critères qualitatifs et quantitatifs impactant la notation, tels que par exemple les rapports de gestion et comptes consolidés de l'entreprise, les procès-verbaux des organes de direction, des études sectorielles contemporaines au prêt, une analyse de l'impact de l'appartenance de l'entreprise à un groupe, etc.

¹⁰ Cf. Arrêt CE 19 juin 2017 n° 392543, General Electric France, portant sur des rehaussements motivés par l'administration sous l'angle de l'acte anormal de gestion. L'attention est appelée sur le fait que s'agissant de l'application du mécanisme de preuve contraire prévu au a du I de l'article 212 du CGI, la charge de la preuve repose sur le contribuable, alors qu'elle repose sur l'administration en matière d'acte anormal de gestion.

¹¹ Cf. Sous-section C.1.1.3. des Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières (cadre inclusif sur le BEPS : actions 4 ; 8-10).

Au contraire, en présence d'une filiale non stratégique pour le groupe, la probabilité d'un soutien implicite du groupe est généralement insuffisante pour qu'elle impacte la notation finale de cette filiale.

Au cas d'espèce, la société A, qui supporte la charge de la preuve, doit, si le groupe présente une meilleure situation que la sienne prise isolément, proposer une analyse permettant d'apprécier l'existence ou non d'un soutien implicite du groupe et, le cas échéant, en établir l'effet sur la notation finale qu'aurait pu retenir une agence de notation.

2 – Outils commerciaux de modélisation d'un risque de crédit

Des filiales de groupes détenant également des agences de notation commercialisent des outils de modélisation du risque de crédit. Ceux-ci sont à distinguer des publications méthodologiques des agences de notation indépendantes, objets de la présente fiche, qui sont diffusées gratuitement sur Internet pour permettre à chacun d'appréhender les principaux critères de notation.

Les outils commerciaux de modélisation d'un risque de crédit s'appuient parfois sur des méthodologies sensiblement différentes, à certains égards, de celles employées par les agences de notation indépendantes pour établir les notations de crédit officielles, et il convient de prêter attention à l'impact de ces différences éventuelles¹².

12 Voir également Sous-section C.1.1.2.4. des Instructions sur les prix de transfert relatives aux transactions financières (cadre inclusif sur le BEPS : actions 4 ; 8-10).

Annexe : Échelle de notations des agences de notations (long-terme)

Agences			Signification des notes
Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings	
Catégorie "investissement"			
AAA	Aaa	AAA	Valeurs de premier ordre
AA+	Aa1	AA+	Qualité haute
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	Qualité moyenne supérieure
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Qualité moyenne
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
Catégorie spéculative			
BB+	Ba1	BB+	Eléments spéculatifs
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	Hautement spéculatif
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa1	CCC+	Risques très élevés
CCC	Caa2	CCC	
CCC-	Caa3	CCC-	
CC	Ca	CC	Hautement vulnérable
C	C	C	Hautement vulnérable avec moins d'espoirs de recouvrement
SD et D	C	RD et D	En défaut