

# Passif environnemental des entreprises : insuffisance d'évaluation et risque de dividende fictif

*Alors que la plupart des grandes entreprises ont pris un engagement « Net Zéro Émission » à un horizon situé entre 2030 et 2050, plusieurs normes juridiques les enjoignent d'évaluer le passif environnemental associé à ces engagements. Encore rarement mises en application, de peur d'envoyer un signal défavorable aux marchés financiers, ces dispositions commencent cependant à s'activer, sous la pression de la société civile, de certains actionnaires et des tribunaux. À défaut d'évaluation suffisante, le résultat d'une entreprise n'ayant pas assumé ses coûts environnementaux pourrait être considéré comme erroné et le dividende versé, illégitime voire illégal.*

*Cet article présente (i) les règles comptables en matière de passif et leur application au regard des enjeux environnementaux, (ii) les indices d'insuffisance de la mise en application des normes, (iii) une évaluation du montant des passifs environnementaux des grandes entreprises françaises et européennes, (iv) et les risques juridiques de requalification en dividendes fictifs des résultats qui auraient été distribués sans prise en compte préalable des passifs environnementaux.*

## 1. L'application des normes comptables au passif environnemental

### La nécessité d'étendre l'analyse sous le prisme de l'intérêt général

La notion de *passif environnemental* recouvre un large spectre de dégâts environnementaux, non réparés ou irréversibles, sur le sol, l'eau et l'air, l'usage ostentatoire et délétère des ressources naturelles bien au-delà des limites planétaires, la destruction des écosystèmes biologiques, la maltraitance du Vivant, ainsi que la contribution, par des émissions de gaz à effet de serre non maîtrisées, à l'accélération du réchauffement climatique.

Il est définitivement acquis que les acteurs économiques, et notamment les entreprises, se sont rendus responsables de pollutions et destructions planétaires d'une ampleur sans précédent et pour lesquelles les preuves scientifiques excluent la possibilité de se déresponsabiliser.

Dans les états financiers des entreprises, ne sont comptabilisés, le cas échéant, que les coûts, effectivement mis en place ou prévus pour atténuer ou réparer quelques-uns seulement de ces dommages. Cette comptabilisation est souvent minimaliste et réalisée suite à une condamnation judiciaire ou parce que rendue obligatoire par une norme comptable sectorielle. Par exemple, dans le secteur minier ou pétrolier, est rendue obligatoire la ***provision pour coût de démantèlement et pour remise en état du site***.

Cette provision née au début des années 2000, a été instaurée pour des secteurs nécessitant des installations de production au titre desquelles il est aisé de visualiser concrètement une dégradation massive du sol qui ne peut être laissé définitivement en l'état (carrières), ou bien au titre desquelles les constructions colossales monopolisent des ressources et des surfaces conséquentes, alors même qu'elles ont une durée limitée d'utilisation et devront être démontées à moyen terme (plateformes pétrolières ou usines nucléaires), avec restitution au territoire d'un site à peu près réutilisable, dont les modalités font souvent l'objet d'un contrat avec la localité.

L'objectif du schéma d'écriture comptable en *provision pour démantèlement et remise en état du site* a pour avantage de **rattacher la charge de cette obligation au rythme de la dégradation** du site (selon le cas une dégradation immédiate, ou une dégradation progressive) avant même que cette charge ne soit décaissée (fin de vie de l'installation). Ainsi le bénéfice dégagé pendant l'exploitation est d'office diminué d'une quote-part du coût représentatif du devoir de « réparation ». Notons que les installations classées pour l'environnement doivent constituer une garantie financière<sup>1</sup> notamment à hauteur de la provision.

L'obligation de cette provision ne revient qu'aux entreprises de ces secteurs particuliers, notamment sous le régime de l'ICPE, ou à celles liées par un contrat avec le propriétaire du terrain d'installation. L'obligation de remise en état du site ne concerne que le site et n'est pas ici étendu à l'ensemble des impacts environnementaux.

Depuis la conception de cette provision comptable, la Charte de l'Environnement en droit français a été intégrée à la Constitution (2005), ainsi que de nombreuses lois se sont succédé pour consolider les obligations préservation de l'environnement pour tout citoyen. Du code de l'environnement au code de commerce, les (grandes) entreprises sont soumises, pour résumer en quelques mots, aux devoirs du pollueur payeur (art L. 110-1 du Code de l'environnement), à la déclaration des émissions de gaz à effet

---

<sup>1</sup> Article L. 516-1 du code de l'environnement

de serre avec un plan de réduction (art L229-25 du même code), à l'obligation de déclarer leurs impacts dans un état de durabilité (art L. 232-6-3, I, Code de commerce) de prendre en considération les enjeux sociaux et environnementaux de leurs activités (art L.1833 du Code civil) . Enfin, la loi sur le devoir de vigilance (2017) ancre une responsabilité des sociétés au regard de leurs impacts majeurs au-delà des seules limites juridiques du droit des contrats.

### **Les atteintes à l'environnement sont devenues un sujet d'ordre public.**

En reprenant le raisonnement du devoir envers un ou des tiers, critère déclencheur d'une écriture comptable au passif, le raisonnement de la provision pour démantèlement et de remise en état de site peut absolument être étendu aux autres enjeux environnementaux sur le périmètre élargi de l'intérêt public.

### **Les dispositions du droit comptable**

Rappelons que la notion de « passif » au sens comptable s'exprime de différentes manières : en dettes, en provisions, ou en engagements hors bilan. La naissance d'un passif comptable est définie par le Plan Comptable Général (Art 321-1)<sup>2</sup> comme suit :

1. Un passif est un élément du patrimoine ayant une valeur économique négative pour l'entité, c'est-à-dire une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. L'ensemble de ces éléments est dénommé passif externe.
2. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. **Elle peut également découler des pratiques passées de l'entité, de sa politique affichée ou d'engagements publics suffisamment explicités qui ont créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait qu'elle assumera certaines responsabilités.**
3. Le tiers peut être une personne physique ou morale, déterminable ou non.

**L'application stricto sensu du passif environnemental aux engagements « Zéro Emission Nette » et aux plans climat des grandes entreprises correspond à un « engagement public suffisamment explicité », notamment au regard :**

---

2

[https://www.anc.gouv.fr/files/anc/files/1\\_Normes\\_fran%C3%A7aises/Reglements/Recueils/PCG\\_Janvier2025/Recueil-NF-Janvier-2025.pdf](https://www.anc.gouv.fr/files/anc/files/1_Normes_fran%C3%A7aises/Reglements/Recueils/PCG_Janvier2025/Recueil-NF-Janvier-2025.pdf) Page 106

### *a. Des attentes légitimes des tiers qui se démontrent multiples*

La démonstration de l'existence des attentes légitimes des tiers en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre s'exprime sous des formes incontestables : attente des clients, des actionnaires, de la société civile.

### *b. Des injonctions des instances internationales*

Le Programme des Nations-Unies pour l'Environnement alerte sur des émissions de gaz à effet de serre qui restent beaucoup trop élevées et entraînent la planète vers un réchauffement de +3,1°C.

### *c. De la jurisprudence qui étend la responsabilité des entreprises aux sources d'impacts majeurs*

Dans la décision du Tribunal de La Haye (affaire Royal Dutch Shell, mai 2021), les juges ont estimé que la transition des entreprises de l'activité pétrolière et gazière ne peut s'envisager sans prise en compte des émissions liées à l'utilisation des produits fossiles vendus par elles (émissions de scope 3).

*En France, l'autorité des normes comptables, l'ANC, a publié en février 2025 un rapport d'étude détaillé intitulé « [Enjeux climatiques : Quels liens entre les états financiers et l'état de durabilité ?](#) »<sup>3</sup>. Dans ce rapport, l'autorité régulatrice rappelle que « **Les engagements pris et les plans mis en œuvre par les entreprises pour atténuer le changement climatique et s'adapter à ses conséquences nécessitent des investissements et des moyens financiers aujourd'hui et demain. Lorsqu'ils sont matériels, les risques climatiques (ainsi que les opportunités), les engagements, et leurs effets financiers doivent être publiés dans l'état de durabilité. Ces effets financiers incluent les incidences sur la position financière, les performances financières et les flux de trésorerie à court, moyen et long terme (ex. : valeur des actifs exposés au risque physique, chiffre d'affaires lié aux activités exposées).** »*

Nous examinerons successivement la question des modalités d'intégration du changement climatique pour la présentation des actifs et passifs dans le contexte des normes françaises et internationales.

---

<sup>3</sup> <https://www.anc.gouv.fr/normes-dinformation-en-matiere-de-durabilite/ressources-anc>

## **L'évaluation des actifs**

L'impact des événements climatiques est susceptible d'être intégré à la valeur des actifs de deux manières différentes, dans la détermination de leur juste valeur pour les éléments concernés par cette méthode d'évaluation ou par le biais de la dépréciation des actifs maintenus au coût historique<sup>4</sup>.

### ***Les dépréciations d'actifs***

La dépréciation permet d'éviter la présentation au bilan d'actifs à une valeur supérieure à celle que l'entreprise serait susceptible d'obtenir par leur exploitation ou leur cession. Le risque climatique est, dans bien des cas, susceptible d'obérer les avantages économiques attendus et donc de peser sur le montant de la dépréciation à constater. Les dispositions françaises encadrant cette pratique et les textes IFRS, en particulier IAS 36, sont très proches dans leurs modalités d'application :

---

#### **Les dépréciations en normalisation française**

---

La possibilité d'une perte de valeur doit être envisagée en présence d'un indice interne ou externe, à l'exception des fonds de commerce pour lesquels un test annuel est obligatoire (Art. 214-15). Les indices évoqués par le texte ont trait aux conditions de marché ou aux caractéristiques intrinsèques de l'actif (Art. 214-16). La valeur la plus élevée de la valeur vénale ou d'usage est retenue, la valeur d'usage correspondant aux flux nets actualisés (Art.214-6). Celle-ci doit être déterminée avec « la prudence qui convient » (Art. 613-6).

---

#### **Les dépréciations en normalisation internationale**

---

L'examen de la possibilité d'une perte de valeur répond à des exigences similaires à celles formulées par la normalisation française (IAS 36.12). Même si les indices font l'objet de développements plus longs, ils répondent globalement à la même logique. Le goodwill et les actifs incorporels non amortissables doivent faire l'objet d'un test annuel (IAS 36.10).

---

<sup>4</sup> En raison de la complexité du dispositif normatif applicable, nous n'aborderons pas ici le cas des instruments financiers.

---

Les modalités de calcul de la valeur d'usage sont définies dans IAS3 6.30, qui indique qu'il faut tenir compte du niveau des flux de trésorerie, de leur volatilité et du risque inhérent à l'actif.

---

La prise en compte des risques climatiques est susceptible de se faire selon une logique similaire dans les deux systèmes normatifs, par l'intermédiaire des flux de trésorerie ou par celui du taux d'actualisation. Cette dernière voie semble peut-être à privilégier dans la mesure où la prise en compte des projections de flux est limitée à cinq ans, horizon court au regard de ces enjeux. Le risque climatique peut également être intégré dans l'extrapolation au-delà de ces cinq années. En outre que l'appel à la prudence formulé par le texte français invite naturellement à prendre en compte les facteurs environnementaux susceptibles de peser sur l'activité future.

### **Exemple 1 d'actif échoué : dépréciation d'actifs pétroliers de sables bitumineux canadiens de TotalEnergies pour 7,9 milliards de dollars**

En 2020, TotalEnergies a annoncé la dépréciation de ses actifs canadiens de sables bitumineux à très forte intensité carbone, pour une valeur de 7,9 milliards de dollars. Il ne fait aucun doute aujourd'hui que cette dépréciation avait deux origines : (i) des difficultés d'exploitation entraînant un coût d'extraction supérieur aux prévisions, (ii) une intensité carbone des sables bitumineux incompatible avec l'engagement « Net Zéro Emission » que la société avait prise en mai 2020. Par ailleurs, l'instauration d'un système de tarification du carbone par l'Etat fédéral canadien allait peser fortement sur la rentabilité de ces actifs.

### **Exemple 2 d'actif échoué : dépréciation d'actifs du producteur d'engrais azotés Yara France à la suite de la promulgation de la loi « Climat et résilience »**

La loi climat et résilience du 24 août 2021 prévoit une trajectoire de réduction des émissions de protoxyde d'azote de -15% en 2030 vs 2015. Le producteur d'engrais azotés Yara France indique dans son rapport financier annuel au 31/12/2021 : « l'usine de Montoir est exposée à une baisse de rentabilité à la suite d'une tendance à la réduction des engrais azotés » et enregistre une provision pour dépréciation d'actifs de 10 985 k€ pour 2021.

### **L'évaluation des passifs**

Les règles encadrant la constatation de provisions sont strictes et peuvent sembler limiter les possibilités de provisionner le risque climatique. Les conditions à remplir, tant en normes françaises et internationales, soulèvent en effet des difficultés en la matière.

---

## Les règles de constatation des provisions

---

En normes françaises, une provision peut être constatée si une obligation existe à l'égard d'un tiers à la clôture, dont il est possible qu'elle provoque une sortie de ressources sans contrepartie équivalente (Art. 322-1 et 322-2). Il faut être en mesure de l'évaluer avec une fiabilité suffisante (Art. 322-4).

En normes internationales, les contraintes sont similaires dans leurs principes sinon dans leur formulation (IAS 37.14). L'IASB précise cependant que la provision doit résulter d'un événement passé, notion longuement développée (IAS 37.17 à 22).

---

Les exigences dans le cadre français (évaluation fiable et obligation née à la clôture à l'égard d'un tiers), que renforcent les développements sur le lien avec un événement passé dans le cas des normes internationales, constituent des obstacles à la constatation d'une provision climatique. Le risque de perte induit par une évolution des conditions climatiques ne semble pas pouvoir facilement y répondre et une provision au titre des dettes d'exploitation futures est impossible (Art. 322-12). Les effets les plus probables du risque climatique sur les passifs concernent la constatation d'une provision pour contrat déficitaire ou l'augmentation des montants à payer pour le décommissionnement d'une installation<sup>5</sup> et semblent limités.

Pour autant certains normalisateurs internationaux prenant conscience de la spécificité des enjeux climatiques, ayant conscience qu'il peut y avoir un décalage entre la date d'un impact et la révélation de ses conséquences, réanalysent cette notion de date de naissance de l'obligation. Ainsi, par exemple, l'instance canadienne des Professionnels Comptables Agréés (CPA) propose dans une consultation en 2025 sur l'évolution de l'IAS37 (Provision, Passifs éventuels, Actifs éventuels) la rédaction suivante<sup>6</sup> :

*Une action de l'entité qui ne crée pas une obligation actuelle immédiate peut en générer une à une date ultérieure, du fait de la mise en place d'un mécanisme qui impose de nouvelles responsabilités à l'entité : une nouvelle loi pourrait être promulguée, une loi existante pourrait être modifiée, ou il pourrait y avoir des pratiques passées, une politique affichée ou une déclaration de l'entité créant une obligation implicite. Par exemple, dans le cas de dommages causés à l'environnement, il peut n'exister aucune obligation d'y remédier au moment où ils surviennent. Toutefois, le fait de causer des dommages à l'environnement constituera l'événement passé créant une obligation actuelle si, à*

---

<sup>5</sup> Anderson N. (2019) *In brief - IFRS Standards and climate-related disclosures*, IFRS Foundation

<sup>6</sup> [Réponse du CPA à l'exposé sondage-mars 2025- Provisions -Améliorations ciblées -Projet de modification d'IAS 37](#), p15.

*une date ultérieure, une nouvelle loi impose de remédier aux dommages déjà causés ou si l'entité accepte la responsabilité d'y remédier, créant ainsi une obligation implicite.*

Cette rédaction, qui fait le lien entre les dommages passés et la notion d'obligation actuelle, pourrait inciter à provisionner des plans d'atténuation ou de transition, du fait de la constatation d'impacts environnementaux à la clôture de l'exercice. En effet, l'exigibilité de plans de transitions n'est-elle pas directement liée aux pratiques actuelles insoutenables ? En Europe, compte-tenu des obligations légales de réparation et atténuation, la question de savoir si l'entreprise accepte de remédier aux dommages qu'elle engendre ne devrait pas se poser.

## 2. Les indices de l'insuffisance de la mise en application insuffisante de ces normes

### 2.1. Les constats de l'insuffisance par l'Autorité des Marchés Financiers

Dès l'année 2022, l'Autorité des Marchés Financiers, examinant les états financiers des grandes entreprises<sup>7</sup>, relevait « **l'insuffisance des tests de dépréciation pratiqués et la nécessité de mieux prendre en compte les indices de pertes de valeur liés aux changements climatiques au moment des tests de dépréciation et de manière plus générale, de mieux refléter les risques climatiques et les engagements pris dans les tests de dépréciation** (flux de trésorerie, taux d'actualisation, taux de croissance, valeur terminale) » .

Cette nécessité de rendre des comptes sur le risque climatique est confirmée par le [rapport sur l'arrêté des comptes 2022](#)<sup>8</sup>. L'autorité y souligne que si le changement climatique est considéré comme un risque (de marché, de transition ou physique) par une large proportion de l'échantillon interrogée, l'analyse des impacts financiers de ces risques est absente des états d'une large proportion des entités.

Deux catégories de risques liés aux évolutions climatiques sont en général prises en compte par les entreprises. Les premiers sont les risques physiques pesant sur les activités économiques, qu'ils soient

---

<sup>7</sup> Rapport AMF de novembre 2022 : Panorama des informations fournies dans les états financiers sur les effets du changement climatique et des engagements pris par les sociétés. <https://share.google/6QDJZC16Hp8vrTJIz>

<sup>8</sup> <https://www.amf-france.org/fr/reglementation/doctrine/doc-2022-06>

aigus (catastrophes naturelles) ou chroniques (vagues de chaleur récurrentes ou élévation du niveau de la mer par exemple).

La seconde catégorie est constituée par les risques de transition. Ces risques peuvent être d'ordre réglementaire ou juridique (élaboration de nouvelles politiques et de nouvelles procédures), de marché (exposition aux variations de la structure offre/demande sur certaines ressources). Ils portent également sur les moyens mis en œuvre par l'entreprise (accès à des innovations de rupture concernant les énergies renouvelables par exemple) L'accès au crédit mais également la couverture assurantielle des risques d'exploitation peut également être entravé du fait d'une activité à fort impact environnemental. Enfin, un risque de réputation est systématiquement associé aux risques climatiques et aux politiques mises en œuvre par l'entreprise.

Parmi ces risques, l'évolution du cadre réglementaire et en particulier celle des mécanismes de taxation des émissions carbone est généralement considérée comme exerçant la pression la plus forte sur les entreprises pour s'y adapter rapidement, dans la mesure où ils sont susceptibles de peser de manière significative sur les cash-flows

Sous la pression des autorités de contrôle (AMF) et des investisseurs institutionnels, un nombre certes croissant d'entreprises mettent en place, dans le cadre de l'application des règles de dépréciation d'actifs (IAS 36), une évaluation d'un « coût futur du carbone » qui impacte leurs prévisions de cash-flows actualisés et donc la valeur recouvrable de leurs investissements. Ce faisant, elles traduisent leurs engagements climatiques dans l'appréciation de leurs résultats et de leurs actifs à leur « juste valeur ». **Toutefois, le nombre d'entreprises utilisant un coût du carbone dans leurs tests de dépréciation reste largement insuffisant ; à titre d'exemple, sur les comptes annuels 2024, seules 6 entreprises du CAC 40 répondent à cette prescription.** La prise en compte systématique d'un prix du carbone dans les tests de dépréciation d'actifs va au-delà d'une simple application d'un prix interne dans les choix d'investissements, puisqu'elle touche à la valorisation de l'entreprise.

Dans le cadre des tests de dépréciation et de l'estimation de la valeur recouvrable des actifs, les risques, y compris ceux découlant du changement climatique, devraient être reflétés dans les flux de trésorerie et/ou dans le taux d'actualisation, et le sont insuffisamment à ce jour.

## **2.2. La valorisation insuffisante du coût futur du carbone dans les cash-flows**

Les États s'étant dotés de feuilles de route climatiques, les entreprises sont appelées à présenter des plans de maîtrise et de réduction des émissions de gaz à effet de serre liées à leurs activités, sur l'ensemble des

scopes<sup>9</sup>, selon des trajectoires compatibles avec les objectifs fixés par l'Accord de Paris. Pour les entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre (GES), le coût du carbone va peser sur les flux de trésorerie au moment où ils seront encourus. Il apparaît donc nécessaire de les intégrer à la détermination de la valeur d'utilité. A défaut, la fidélité des tests de dépréciation en serait affectée.

Ce coût futur du carbone repose sur une valorisation du volume prévisionnel des émissions de CO2. L'estimation du volume d'émissions repose sur la prise en compte du périmètre des émissions tout particulièrement en ce qui concerne l'intégration du scope 3 (cf. ci-dessus), qui intègre les émissions liées aux produits et services achetés ou vendus, en amont et en aval de la chaîne de valeur. La responsabilité des entreprises sur ces émissions de scope 3 sur l'ensemble de leur chaîne de valeur provient de leur devoir de vigilance<sup>10</sup>, de la prise en compte des impacts sur le changement climatique des biens et services vendus<sup>11</sup>. Elle a été confirmée par la jurisprudence, qui a considéré ainsi qu'il n'est pas concevable de séparer les impacts de l'activité (dans ce cas l'extraction du pétrole) de ceux générés par son utilisation<sup>12</sup>.

Par ailleurs, le choix d'un coût unitaire futur du carbone apparaît également déterminant pour que les tests de dépréciation conservent leur pertinence. En l'état des informations disponibles, le recours à la valeur du CO2 sur le marché des quotas carbone (EU-ETS) apparaît comme la source la plus évidente pour déterminer ce coût unitaire du carbone. En 2023, cette valeur s'établissait à 95€/tonne, en très forte progression (+72% en rythme annualisé) par rapport au prix observé en 2020 (18€/tonne). Ce prix de quota constitue un plancher, puisque c'est généralement sur cette base que l'entreprise va arbitrer entre le montant des investissements requis pour diminuer ses émissions et le coût de celles-ci (qui correspond dans cette perspective au prix d'achat des quotas requis). Une telle démarche est propice aux externalités (délocalisation des sources d'émission), que les régulateurs cherchent actuellement à limiter (mécanisme européen d'ajustement carbone aux frontières par exemple<sup>13</sup>).

---

<sup>9</sup> Le scope correspond à une catégorisation des émissions de GES par une entreprise. Le scope 1 correspond aux émissions directes, le 2 aux émissions indirectes liées à l'énergie et le 3 intègre l'ensemble des émissions indirectes. Seul ce dernier reflète les émissions provenant de l'activité de l'entreprise.

<sup>10</sup> Art. L225-102-4 du Code de commerce

<sup>11</sup> Art. L225-102-1 du Code de commerce

<sup>12</sup> Arrêt Royal Dutch Shell de mai 2021 du Tribunal de La Haye

<sup>13</sup> Le mécanisme ne concerne pour le moment que certains produits (aluminium...), identifiés comme les plus exposés à la "fuite carbone"

Cette source n'est cependant pas la seule possible. Il est également possible de recourir à une valeur tutélaire du carbone. Celle-ci est fixée par l'État et résulte d'un compromis entre parties prenantes<sup>14</sup>. Dans le rapport France Stratégies de 2019<sup>15</sup>, une valorisation de la tonne de CO<sub>2</sub> à un prix de 250€ en 2030 était proposée<sup>16</sup>. Cette valeur ne doit pas être confondue avec la taxe carbone qui est un prix de quota. Le premier rôle de la valeur tutélaire est d'orienter l'action publique, mais elle peut également être la base d'une évaluation de l'efficacité climatique des investissements.

A côté de ces valeurs de marché, tutélaire et de quota, des valeurs de consensus émergent en particulier parmi les économistes et peuvent être reprises par certains pays. Ainsi un article récent<sup>17</sup> faisait-il ressortir un coût social du carbone de 185USD/tonne (172€). Cette conclusion a été reprise par l'agence de protection des États-Unis (EPA) et constitue probablement à ce jour l'évaluation la plus rigoureuse des impacts de l'entreprise sur l'environnement, la biodiversité et la santé.

Confrontées à la nécessité d'intégrer le coût du carbone aux tests de dépréciation pour préserver la fidélité des états financiers, les entreprises sont donc confrontées à une grande diversité des valeurs, s'étageant entre un prix du quota à 95€/tonne à une valeur tutélaire de 250€ en passant par une valeur de consensus de 172€/tonne. La justification de la valeur retenue au regard de la stratégie climatique de l'entreprise constituera donc un aspect important de la documentation des tests de dépréciation.

### 3. Évaluation des impacts financiers non comptabilisés

Au regard des insuffisances de comptabilisation des impacts environnementaux dans les comptes des entreprises, plusieurs institutions et organisations se sont penchées sur le **risque de surévaluation des actifs et ont mené une valorisation financière de ces risques**. Ces évaluations se basent soit sur des données macro-économiques (Ademe, Assureurs, BCE), soit sur des données détaillées par entreprise, comme dans l'exemple des stress tests climatiques du CAC 40 détaillé ci-après.

---

<sup>14</sup> Montialoux, Claire. « La valeur tutélaire du carbone », *Regards croisés sur l'économie*, vol. 6, no. 2, 2009, pp. 132-134.

<sup>15</sup> La valeur de l'action pour le climat - Rapport de la commission Quinet. Février 2019. <https://bit.ly/3uZdMLD>

<sup>16</sup> Ce prix passerait à 500€ en 2040 et 775€ en 2050.

<sup>17</sup> Rennert, K., Errickson, F., Prest, B.C. *et al.* Comprehensive evidence implies a higher social cost of CO<sub>2</sub>. *Nature* 610, 687–692 (2022).

### 3.1. L'évaluation du risque d'actifs échoués par l'Ademe

Dans un rapport<sup>18</sup> daté du 6 décembre 2023 et intitulé « Les risques climatiques et leurs coûts pour la France – Une analyse macro-économique » l'Ademe indique que « *le scénario d'une transition retardé pourrait conduire à près de 1 100 Md\$ d'actifs échoués cumulés sur la période jusqu'à 2050, soit près de 50 Md\$ additionnels chaque année entre 2030 et 2050.* » Ce montant est cohérent avec les évaluations micro-économiques réalisées dans les stress tests du CAC40 (cf. §III.4 infra).

Aussi appelés « *stranded assets* » en anglais, les actifs échoués sont des actifs physiques et financiers dont la valeur diminue prématurément en raison de la transition bas carbone, et doivent être « radiés » partiellement ou totalement du bilan de l'entreprise. Plusieurs facteurs peuvent conduire à la dévalorisation des actifs, le plus souvent liés au risque de transition : limitations des émissions de CO2 issues de nouvelles réglementations (marché carbone, taxation du carbone, etc.), normes environnementales, investissements contraints de décarbonation, changement de la demande ... ou au risque physique (matérialisation d'événements climatiques extrêmes entraînant la destruction de capital). Jusqu'à présent, le débat s'est surtout concentré sur les sociétés d'extraction de pétrole, de gaz et de charbon ; toutefois, tous les secteurs à forte intensité carbone ou ceux utilisant les énergies fossiles comme intrant (secteur aérien, maritime, etc.) sont également particulièrement concernés.

### 3.2. L'évaluation des risques par les assureurs

Dans son rapport annuel<sup>19</sup> pour 2024, l'assureur SwissRe, qui se concentre sur les risques physiques, les ouragans et les séismes pourraient, à eux seuls, générer des pertes mondiales atteignant 328 milliards de dollars pour la seule année 2024. Sur ces dommages, 146 milliards de dollars, soit moins de la moitié, étaient assurés, et 57% n'étaient pas assurés.

En France, la Banque de France et l'ACPR<sup>20</sup>, indiquent que « dans le cadre des scénarios de long terme, les assureurs ont exploré pour la toute première fois, de manière quantitative et qualitative, **le risque d'inassurabilité, qui est analysé d'un double point de vue** : celui de l'assuré, qui n'aurait plus la capacité ou le désir d'assurer un bien, compte tenu de l'augmentation des primes induite par le risque

---

<sup>18</sup> <https://librairie.ademe.fr/changement-climatique/6712-les-risques-climatiques-et-leurs-couts-pour-la-france.html>

<sup>19</sup> <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2025-01-natural-catastrophes-trend.html>

<sup>20</sup> <https://acpr.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/les-principaux-resultats-de-l'exercice-climatique-sur-le-secteur-de-l'assurance>

climatique ; celui de l'assureur, pour qui l'augmentation du coût et de la fréquence des événements climatiques extrêmes rendrait l'assurance de certains biens dans certaines régions inassurables. »

### **3.3. Les stress tests climatiques de la Banque Centrale Européenne**

Après des premiers stress tests climatiques des banques<sup>21</sup> menés en 2022, la Banque Centrale Européenne n'a plus renouvelé cet exercice. La BCE indique que « *Le test de résistance montre que, dans le scénario de transition désordonnée à court terme et dans les deux scénarios de risques physiques, les pertes de crédit et de marché s'élèvent à environ 70 milliards d'euros, en termes agrégés, pour les 41 banques concernées. Le risque climatique réel est toutefois considérablement sous-évalué car il ne reflète qu'une fraction du danger réel pour les raisons suivantes : a) le manque de données disponibles à ce stade précoce ; b) la modélisation sous-jacente aux projections des banques, qui ne tient compte des facteurs climatiques que de façon rudimentaire ; c) l'exclusion, dans les scénarios, des ralentissements économiques et des effets de second tour ; et d) le fait que les expositions couvertes par cet exercice ne représentent qu'environ un tiers du total des expositions des 41 banques* ».

### **3.4. Les stress tests climatiques du CAC40 de l'association Actionnaires pour le climat**

Depuis 2022, l'association Actionnaires pour le climat teste la résistance des actifs de chaque entreprise du CAC40 à la prise en compte d'un coût du carbone (175\$/t en 2030 dans le scénario médian), d'une valeur écosystémique de l'eau (7\$/M3 en 2030) et des déchets (80\$/t en 2030). Ces trois variables sont ensuite modulées pour élaborer 27 sous-scénarios.

Le test s'appuie sur la norme comptable de dépréciation d'actifs déjà prescriptive et qui s'impose à toutes les entreprises, qu'elles soient soumises aux normes internationales IFRS ou aux normes comptables françaises. Dans le premier cas, la norme « IAS 36 - Impairment of assets » s'applique, notamment pour les comptes consolidés ; dans le second cas, c'est le Plan Comptable Général, dans ses articles 214-5 à 214-17, qui trouve à s'appliquer.

Selon cette norme, lorsque la somme des flux de trésorerie futurs actualisés d'un actif (appelée valeur recouvrable) devient inférieure à sa valeur nette comptable, une provision pour dépréciation - égale à la différence - doit obligatoirement être enregistrée.

---

<sup>21</sup> <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ssm.pr220708~565c38d18a.fr.html>

Dans la [3<sup>ème</sup> édition des stress tests du CAC40](#)<sup>22</sup>, s'appuyant sur les données réelles des documents d'enregistrement universel des entreprises (Cash-flow libre, taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini), l'association évalue le montant des **actifs potentiellement échoués du CAC 40 à 681 Md\$**. **Ces actifs ne résistent pas à la prise en compte d'un coût du carbone de 175\$/t en 2030 et d'une valeur écosystémique de l'eau de 7\$/m3 à la même date.**

Ce scénario médian du test de résistance, élaboré sur des hypothèses relativement prudentes, fait apparaître un impact de la prise en compte d'un coût du carbone de 175\$/t en 2030 **représentant 68,6% des capitaux propres et 29,8% de la capitalisation boursière du panel**. Dans ce scénario médian, 21 entreprises, sur les 40 du panel, devront déprécier leurs actifs d'ici à 2030.

## 4. Le risque de dividendes fictifs

### 4.1 L'image fidèle du résultat : condition sine qua none de la distribution

Les dividendes sont considérés comme fictifs, lorsqu'ils sont distribués alors que les bénéfices sont insuffisants. Constitue un dividende fictif tout dividende distribué en violation des règles de l'article L 232-12, al. 1 du Code de commerce (approbation préalable des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables) (C. com. art. L 232-12, al. 3).

La constatation de l'existence de sommes distribuables implique (C. com. art. L 232-10) :

- L'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice et de la situation de la société ;
- L'imputation préalable sur les bénéfices des pertes des exercices antérieurs, s'il en existe ;
- La dotation à la réserve légale d'une somme calculée conformément à la loi
- Le cas échéant, la dotation des comptes de réserves statutaires dans les conditions fixées par les statuts ;

En cas de prélèvements sur les réserves, une décision expresse de la collectivité des associés ou de l'assemblée indiquant les postes de réserves sur lesquels ces prélèvements sont effectués.

A l'inverse la présentation de comptes insincères, eux même à l'origine d'une distribution, font encourir le risque de distribution fictive.

---

<sup>22</sup> <https://actionnairespourleclimat.org/index.php/2025/10/20/stress-tests-climatiques-du-cac-40-3eme-edition/>

## 4.2 Sincérité des comptes et devoir d'information

Une information erronée sur la réalité du bénéfice distribuable et sur la valeur réelle des actifs influence-t-elle directement sur **l'appréciation de l'actionnaire à consentir tout ou partie du bénéfice à la redistribution.**

La pratique et le droit comptables s'inscrivent dans le strict respect de deux principes indissociables :

- La prudence, l'article L123-20 du Code du commerce précisant par ailleurs que :

« Les comptes annuels doivent respecter le principe de prudence... »

Il doit être tenu compte des passifs qui ont pris naissance au cours de l'exercice ou d'un exercice antérieur, même s'ils sont connus entre la date de la clôture de l'exercice et celle de l'établissement des comptes. »

- La sincérité, qui nécessite d'après l'article L123-14 du Code de commerce que :

« Les comptes annuels doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'entreprise. »

Aussi, lors de la présentation des comptes, le Conseil d'Administration est-il tenu conformément à l'article 214-15 du Plan Comptable Général (PCG) « *d'apprécier à chaque clôture s'il existe un indice montrant qu'un actif a pu perdre de sa valeur. Lorsqu'il existe un indice de perte de valeur, un test de dépréciation est effectué : la valeur nette comptable est comparée à sa valeur actuelle.* »

Les changements climatiques sont par essence des événements qui ont des impacts sur le modèle d'affaire. Sur la perte de valeur, l'article L 214-16 précise : « *Pour apprécier s'il existe un quelconque indice qu'un actif ait pu perdre de la valeur, une entreprise doit au minimum considérer les indices suivants :*

- Externes : *valeur de marché, changements importants, taux d'intérêt ou de rendement,*
- Internes : *obsolescence ou dégradation physique, changements importants dans le mode d'utilisation, performances inférieures aux prévisions.* »

Par exemple, l'annonce d'une neutralité carbone à échéance 2050 implique une trajectoire d'émission de CO2 compatible avec les objectifs affichés et donc un niveau d'investissement notamment en termes de décarbonation qui le soit aussi.

Dans ce cadre, le test de dépréciation devient un outil indispensable non seulement pour respecter des principes comptables précitées mais aussi pour assurer le devoir d'information, prérequis à la décision des actionnaires.

A l'inverse, la présentation d'un bénéfice qui aurait occulté ces obligations comptables dans des situations caractérisée induirait nécessairement en erreur l'actionnaire dans sa décision de distribution de dividendes, le résultat étant majoré en raison du défaut de provision.

Les comptes ne donnant pas une image fidèle, un actionnaire devrait être un droit de demander l'annulation de délibération votée en assemblée générale au motif que son consentement et celui d'autres actionnaires ont été viciés.

Soucieux de s'assurer de la pérennité du modèle économique et de sa robustesse, l'actionnaire pourrait en effet préférer la mobilisation des ressources de la société au soutien de la conversion de son modèle économique plutôt qu'à la distribution de dividendes.

Le vice du consentement dans la théorie générale des contrats se définit à l'article 11130 du code civil comme « *L'erreur, le dol et la violence vicient le consentement lorsqu'ils sont de telle nature que, sans eux, l'une des parties n'aurait pas contracté ou aurait contracté à des conditions substantiellement différentes.* »

Une fois caractérisé, « *les vices du consentement sont une cause de nullité relative du contrat* ».

### 4.3 Dépréciation d'actifs et responsabilité civile

La dépréciation d'actif n'apparaît ainsi pas, à l'inverse de l'amortissement, comme étant un choix de gestion qui incomberait au seul dirigeant.

Au-delà de l'appréciation et l'évaluation des externalités de son activité économique, le dirigeant d'entreprise est tenu d'en évaluer les conséquences sur son activité et sa capacité à dégager, à l'avenir du cash-flow.

**La méthodologie offerte par l'article L214-17 du code du commerce** ne donne en effet pas d'option ni aux dirigeants d'entreprise, ni aux professionnels du chiffre :

*« Si la valeur recouvrable d'un actif immobilisé devient inférieure à sa valeur nette comptable, cette dernière est ramenée à la valeur actuelle par le biais d'une dépréciation. Si l'actif considéré est amortissable, la comptabilisation d'une dépréciation modifie de manière prospective la base amortissable. »*

Dans les cas les plus graves, le dividende fictif en tant qu'infraction pénale, peut également être poursuivi est également répréhensible au titre du Code Pénal.

Mais sur le strict plan civil, **la distribution fictive a deux effets.**

Concernant les actionnaires tout d'abord : si le dividende est reconnu comme fictif, les associés peuvent avoir à le restituer (art L232-17 du Code de Commerce) notamment s'ils avaient connaissance de l'insincérité des comptes.

Concernant les dirigeants de la société et les commissaires aux comptes : si ces derniers ont eu connaissance du caractère fictif des dividendes, voient leurs responsabilités civiles engagées.

Actuellement, force est de constater que les indices pertes de valeur ne sont véritablement évalués que dans des situations extrêmes (inondations, incendies, éboulements...).

Malgré les indices macro-économiques sur les conséquences du dérèglement climatique et l'effondrement de la biodiversité, les impairment-tests ainsi que l'évaluation des actifs échoués, ne sont que très rarement intégrés en dehors des épisodes de crise, pour peu qu'ils aient des conséquences directes sur la réalisation du courant d'affaires.

Si pour le dirigeant, la dépréciation d'actif peut être ressentie comme le constat de manquements dans la gestion prévisionnelle de son activité, elle est en revanche pour les professionnels du chiffre une obligation professionnelle rappelée à de multiples reprises.

- L'IFRS

*« Pour déterminer s'il existe un quelconque indice qu'un actif a pu se déprécier, une entité doit au minimum considérer les indices suivants :*

(b) D'importants changements ayant un effet négatif sur l'entité sont survenus au cours de la période, ou surviendront dans un proche avenir, dans l'environnement technologique, économique, juridique ou de marché dans lequel l'entité exerce ses activités, ou dans le marché auquel un actif est dédié. (...)

(f) Des changements importants ayant un effet négatif sur l'entité sont survenus au cours de la période, ou devraient survenir dans un proche avenir, dans le degré ou le mode d'utilisation actuels ou attendus d'un actif. »

Les « changements » que vit le monde économique, en lien avec les désordres environnementaux ont des incidences évidentes sur le coût de l'énergie, le prix des matières premières, la raréfaction des ressources et notamment de l'eau.

Leur non prise en compte fait courir le risque de dividendes fictifs au détriment d'un dividende soutenable, lequel a intégré toutes les externalités

- L'AMF

C'est aussi le sens de la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

L'AMF précise que « dans le cadre des tests de dépréciation et de l'estimation de la valeur recouvrable des actifs, **les risques, y compris ceux découlant du changement climatique, doivent être reflétés dans les flux de trésorerie et/ou dans le taux d'actualisation.**

Dans ce même rapport intitulé « *Panorama des informations fournies dans les états financiers 2021 sur les effets du changement climatique* », page 16, l'AMF recommande aux entreprises :

**« De s'interroger sur l'existence d'indices de pertes de valeur liés aux changements climatiques nécessitant la réalisation de tests de dépréciations sur certains actifs ou UGT. L'AMF invite les sociétés concernées à s'interroger sur la manière la plus pertinente de refléter les risques climatiques et les engagements pris dans les tests de dépréciation (flux de trésorerie, taux d'actualisation, taux de croissance et plus généralement valeur terminale). »**

Par ailleurs, dans son rapport « *Arrêté des comptes 2022 et travaux de revue des états financiers*<sup>23</sup> », l'AMF recommande aux sociétés, dont l'exposition aux risques climatiques est susceptible d'avoir un impact significatif, de s'interroger sur les effets de ces changements climatiques, des nouvelles réglementations et des engagements qu'elles ont pris sur le montant des provisions (démantèlement, remise en état, nouveaux risques), des passifs éventuels, des impôts différés et des paiements en actions par exemple.

En miroir, face aux risques de dividendes fictifs, il existe, pour les sociétés qui s'inscriraient scrupuleusement dans les règles et principes précités, la capacité à dégager et distribuer un dividendes « soutenable » lequel, au-delà des contingences environnementales, marquerait des indices économiques de durabilité, garant lui-même de la pérennité du capital.

Auteurs.trices :

Marielle Mathieu – Diplômée expertise-comptable

Pierre Janot – Avocat au barreau de Grenoble

Gilles Thomas – Directeur Administratif et Financier

**Association Actionnaires pour le climat**

[www.actionnairespourleclimat.org](http://www.actionnairespourleclimat.org)

---

<sup>23</sup> [Arrêté des comptes 2022 et travaux de revue des états financiers](#) – Rapport de l'AMF N° 2022-06