

Le Système Comptable OHADA¹ face aux défis de la finance verte : Une analyse conceptuelle

OUSMANOU Alim, Phd en Finance, Faculté des Sciences Sociales et de Gestion, Département d'Economie, Université de Buéa, Cameroun.

Tel : +237695591905/+237675579347

B.P.688 Yaoundé, Cameroun

Email: alimousmanou18@yahoo.com

TSAPI Victor, Professeur en Sciences de Gestion, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université de Ngaoundéré, Cameroun

Tel : +237675470062

Email : vtsapi@yahoo.fr

Résumé

Les enjeux environnementaux et la prise de conscience des dérèglements climatiques poussent de nos jours les entreprises à s'adapter à un nouveau contexte, en limitant leurs émissions nocives et en investissant dans des projets soutenables et respectueux de l'environnement. Ainsi, elles peuvent bénéficier d'une manne de financement, appelé financement vert, adapté à leur engagement. L'émergence de ce nouveau mode de financement interpelle aussi bien les professionnels que des chercheurs. De ce fait, l'objet de ce travail est de faire une analyse conceptuelle de la contribution du système comptable OHADA dans la réduction de l'asymétrie informationnelle dans le cadre du contrat de financement vert. Pour ce faire, deux théories ont été mobilisées : la théorie du signal et la théorie des coûts de transactions. Dans un premier temps, s'appuyant sur la théorie du signal, il apparaît que le système comptable OHADA peut être un outil de signalisation capable d'agir sur le risque de la sélection adverse. Dans un second temps, se basant sur la théorie des coûts de transactions, il peut être considéré comme un arrangement institutionnel équivalent à l'internalisation capable de réduire le risque d'aléa moral et l'opportunisme des dirigeants dans le cadre du contrat de financement vert.

Mots clés : Système Comptable OHADA, Asymétrie Informationnelle, Financement Vert

Abstract

Environmental issues and awareness of climate change are pushing companies today to adapt to a new context, limiting their harmful emissions and investing in sustainable projects that respect the environment. Thus, they can benefit from manna of financing, called green financing, adapted to their commitment. The emergence of this new method of financing challenges both professionals and researchers. As such, the purpose of this work is to make a conceptual analysis of the contribution of the OHADA accounting system in the reduction of information asymmetry under the green financing contract. To do this, two theories have been mobilized: signal theory and transaction cost theory. In a first, based on signal theory, it appears that the OHADA accounting system can be a signaling tool capable of acting on the risk of adverse selection. Secondly, based on the theory of transaction costs, it can be considered as an institutional arrangement equivalent to internalization capable of reducing the risk of moral hazard and the opportunism of managers in the context of the financing contract green.

Key Words: OHADA Accounting System, Information Asymmetry, Green Funding

¹ Organisation pour l'Harmonisation du Droit Comptable en Afrique.

Introduction

Dix ans après la crise financière, la finance verte est portée par un momentum sans précédent (Rapport Ducret-Lemmet, 2018). Face aux enjeux environnementaux et suite à la prise de conscience des dérèglements climatiques, les entreprises sont plus que jamais appelées à s'adapter à un nouveau contexte (Benatia, 2018). Tout d'abord, en limitant leurs émissions nocives et en investissant dans des projets soutenables et respectueux de l'environnement. En contrepartie, ces dernières peuvent profiter d'une manne de financement, appelée financement vert, adapté à leur engagement. La finance verte regroupe alors, l'ensemble des financements nécessaires afin de mettre en œuvre des projets participants à la transition énergétiques, rendre l'économie mondiale soutenable et faire face aux conséquences des dérèglements climatiques (GFV², 2016 ; Benatia, 2018). Cette transition énergétique mondiale entraîne donc un transfert massif des investissements destinés jusqu'à présent aux secteurs industriels dépendant des énergies fossiles vers des secteurs climato-compatibles tels que les énergies renouvelables ou l'efficacité énergétique.

Aujourd'hui, elle est principalement basée sur le mode de financement par obligation. Celle-ci est dite verte (*Green Bond*) ou climat (*Climate Bond*) lorsqu'elle est supposée financer des projets compatibles avec la protection de l'environnement ou du climat. Elle fonctionne comme une obligation classique, *c'est-à-dire*, un acteur de marché (Banque de Développement, Entreprises, Etat, Collectivité territoriale, etc.) emprunte auprès des investisseurs pour une durée plus au moins longue, contre le paiement d'un intérêt, fixe ou variable, jusqu'à la date de remboursement intégral de la somme empruntée. Entre la date d'émission et la date de remboursement, l'obligation est cotée et échangée sur un marché secondaire comme n'importe quelle obligation.

Selon le rapport IOC³ (2017), la première obligation verte a été émise en 2005 par la Banque Européenne du Développement. Le marché des obligations vertes reste un marché en plein essor, il représentait 4,5 milliards de dollar en 2012 et vient de dépasser 250 milliards de dollar en 2019. D'après la commission internationale de la Nouvelle Economie Climat (2016), les besoins mondiaux en financement vert sont estimés à 900 000 milliards de dollars d'ici 2030.

Selon une étude réalisée par l'Initiative Obligation Climat et la Banque HSBC (2017) sur les douze années (2005-2017) d'émission verte et climat, la part des obligations vertes certifiées ne représentent qu'à peine 25 % du total (soit 221 milliards de dollar). Dans un rapport récent de l'OCDE⁴ (2018) intitulé « Mobilisation des Marchés Obligataires pour une transition à faible intensité de Carbone », le marché des obligations vertes pourrait atteindre environ 5000 milliards de dollar d'ici 2035, soit environ 700 milliards de dollar émis annuellement.

Compte tenu du fait que la majorité des obligations vertes ne sont pas certifiées, qu'elles relèvent de l'auto-déclaration et que les émetteurs ne sont pas dans l'obligation de rendre compte de l'utilisation des financements obtenus, il est difficile d'avoir des garanties sur ce que cette masse d'obligations a permis de financer et leurs résultats sur le terrain. Ainsi, le financement vert peut être instrumentalisé par les émetteurs surtout dans un contexte global actuel, marqué par la prise en considération des enjeux environnementaux, et faire l'objet d'une asymétrie informationnelle.

Face donc à ces enjeux, la présence d'un outil comptable capable d'assurer le contrôle et de réduire le problème d'asymétrie informationnelle dans le cadre des contrats de financement vert

² Guide de la Finance Verte, rédigé en 2016 pour retranscrire tous les engagements pris lors de la COP 21 de Paris.

³ Initiative des Obligations Climats

⁴ Organisation pour la Coopération et le Développement Economique, rapport publié dans le cadre de la mobilisation des marchés obligataires pour une transition à faible intensité de carbone

s'impose. Dès lors, *l'objet de ce papier est de faire une analyse conceptuelle de la contribution du Système comptable OHADA dans la réduction de l'asymétrie informationnelle dans le cadre du contrat de financement vert.*

Afin de traiter cette problématique, ce papier est structuré comme suit. La première section présente les problèmes informationnels auxquels le financement vert peut faire l'objet (I). La deuxième section, quant à elle se penche sur l'analyse des contributions du système comptable OHADA dans la résolution des problèmes informationnels de la finance verte (II).

I) La finance verte face aux problèmes informationnels : revue de littérature

Les problèmes relatifs à l'asymétrie de l'information ont mobilisé un nombre important de travaux (Akerlof, 1970 ; Williamson, 1975 ; Jensen et Meckling, 1976 ; Ross, 1977, etc.). Ces problèmes voient leur apparition dès lors que les parties contractantes ne sont pas dotées du même niveau d'information. En l'occurrence, l'emprunteur et le prêteur. Ce dernier serait toujours en mesure d'évaluer la capacité de l'emprunteur à honorer ses engagements afin de minimiser le risque de financement. Il doit, avant la conclusion du contrat, collecter une information pertinente afin de sélectionner le bon client. Ainsi, le prêteur fait face à un problème de sélection adverse. En revanche, après attribution de fonds, le financeur, doit contrôler leur affectation et les actions prises par les emprunteurs ; dans ce cas il se trouve face à un problème d'aléa moral après la conclusion du contrat.

1) Le problème de la sélection adverse

La sélection adverse est un problème lié à l'asymétrie informationnelle *ex ante*, c'est-à-dire avant la conclusion du contrat. Ce problème provient du fait que le prêteur ne dispose pas d'une information complète sur son client et risque de faire un choix inapproprié. Dans son étude sur le marché des voitures d'occasion, Akerlof (1970) soutient que l'asymétrie d'information conduit à l'application d'un prix moyen unique pour des produits de qualité différente et que l'incertitude sur la qualité du produit induit une possibilité de mauvais choix. Il montre également qu'une situation de sélection adverse peut entraîner l'éviction des acteurs proposant des produits de meilleure qualité.

En empruntant l'analyse d'Akerlof (1970) dans le cadre d'un contrat de financement vert (par exemple, les obligations vertes), les mauvais entrepreneurs ou les plus risqués cherchent toujours à être aperçus comme des bons ou moins risqués. Le financeur se trouve dans la difficulté de distinguer de manière parfaite entre les deux. Il peut difficilement sélectionner, parmi les différentes demandes de financement les projets les plus sérieux et les plus engagés à respecter le climat et l'environnement. Cette asymétrie informationnelle *ex ante* entraîne une allocation inefficace du crédit.

En absence d'un mécanisme de tri entre bons et mauvais clients, les prêteurs sont en mesure de se diriger vers des contrats de financement impliquant plus la responsabilité de l'emprunteur de type de financement classique. En revanche, les emprunteurs dont les projets sont les plus risqués seront en mesure de choisir des formules n'impliquant pas trop leur responsabilité, en l'occurrence des financements verts, surtout si l'évaluation de ses retombés peut être sujette de manipulation. Cette situation peut entraîner l'orientation du marché vers un type de contrat de financement et risque d'éliminer les bons clients portant des projets responsables, donc une situation d'inefficace. Dans cette perspective, l'analyse repose sur l'hypothèse du rôle passif des mécanismes de contrôle, c'est-à-dire qu'on peut différencier la qualité de financement et orienter les apporteurs des fonds vers les projets et les types de contrats en fonction du degré de risque perçus.

2) Le problème d'aléa moral

Le problème de l'aléa moral peut avoir lieu après la conclusion du contrat entre le prêteur et l'emprunteur. Il découle de l'incapacité du premier à observer les comportements opportunistes du deuxième susceptible de compromettre sa capacité de remboursement. Le prêteur fait face à un problème d'asymétrie informationnelle *ex post*, qui peut se traduire par la substitution des actifs (Jensen et Meckling, 1976) ou l'aléa moral (Stiglitz et Weiss, 1981). Après la conclusion du prêt, l'emprunteur peut s'aventurer dans des projets très risqués autres que le projet qui a été l'objet d'un financement vert, entreprendre des activités inappropriées contribuant à l'échec du projet ou fournir un effort insuffisant à la réussite du projet (Innes, 1993).

L'aléa moral résulte principalement d'un non-respect des termes du contrat et peut être divisé entre deux types de problèmes : l'aléa moral *ex ante* et l'aléa moral *ex post*. Le premier se manifeste avant l'échéance du contrat suite à une non allocation efficace et efficiente des fonds, par exemple, lorsqu'ils sont utilisés dans des projets dont le risque est plus élevé que ce qui est prévu ou les projets destinés à augmenter la richesse personnelle de l'emprunteur (Miskin, 1999).

Par contre, l'aléa moral *ex post* fait son apparition au terme du contrat. Ainsi, l'emprunteur décide d'une manière volontaire (par exemple, de ne pas informer le financeur sur les revenus dégagés ou d'entreprendre des comportements opportunistes non observables par ce dernier) ou involontaire (par exemple, en cas d'échec du projet) de ne pas honorer ses engagements relatifs au respect de l'environnement. Cela suppose également un rôle passif des mécanismes de contrôle qui peuvent prévenir les comportements opportunistes des porteurs de projet et d'orienter les financeurs à recourir à des clauses restrictives ou les orienter vers des contrats de financement vert adaptés en fonction du degré de risque encouru.

En effet, un consensus s'est progressivement établi quant à la nécessité d'inscrire la création de richesse dans une perspective plus humaine, tenant notamment compte des conditions d'existence actuelle, des générations futures, voire de la pérennité de l'espèce humaine⁵ (Meadows ; 1972). Couplées à une succession de scandales financiers, les catastrophes écologiques de la fin du siècle dernier ont eu pour conséquence, le renforcement de la question de « l'*accountability* ». Ce concept peut être entendu comme la nécessité des organisations d'intégrer dans leurs visions stratégiques, une philosophie du vivre ensemble et de se conformer à certaines normes ou de se justifier, de clarifier certains engagements financiers ou plus simplement, de renseigner de façon extra financière ou narrative sur certaines de leurs activités et les conséquences qu'elles induisent sur le bien-être collectif (Pras et Zarlowsky, 2013). S'il s'est d'abord agi d'une obligation morale pour l'entreprise (Dumez et al., 2013), le concept tend désormais à être généralisé comme étant une contrainte légale (Pras et Zarlowsky, 2013) ou comme une légitimation des activités de l'entreprise dans un contexte où les attentes s'avèrent parfois floues et les bénéficiaires de plus en plus multiples.

Face à cette vision élargie des attentes à l'égard des entreprises, le paradigme économique néoclassique (Friedman, 1973), semble désormais en ballotage. A l'opposé de cette évolution bien en phase avec la thèse de Kuhn (1996) sur l'alternance des visions de création de richesse, ce que l'on peut maintenant et dans une certaine mesure qualifiée de paradigme émergent, puise ses racines au moins dans la critique Marxiste du mode de production capitaliste, et dans la suggestion de Weber (1922) et de Bowen (1953), qui très tôt, ont souligné l'urgence d'une éthique des affaires et de la responsabilité sociale de l'entreprise⁶. Plutôt que de considérer celle-ci comme un agent

⁵Le concept 3P résume ce paradigme, il s'agit de produire certes de richesse mais tenir compte des hommes (Persons), de l'environnement (Planet) et des investisseurs (Profit).

⁶Le débat sur la Responsabilité sociale des hommes d'affaires ou des commerçants est en réalité très ancien. Hurley (1982), situe son origine à l'ère de la civilisation grecque antique dominante. Pour d'autres, l'ouvrage de Berle et

économique cherchant essentiellement à maximiser le profit des seuls actionnaires, l'idée partagée est que l'entreprise est d'abord et avant tout un acteur social. Non pas qu'elle cesse d'être un acteur en quête de maximisation du profit pour les apporteurs de ressources financières, mais parce que les contraintes à la maximisation de la richesse sont à la fois celles du marché, de la société et de l'environnement écologique. Cette perspective conduit à assigner à l'entreprise un rôle social et/ou écologique, mais aussi important que les raisons économiques au paravent privilégiées par le modèle standard, et implique pour elle une responsabilité à la fois humaine, humanitaire et environnementale (Elkington, 1997).

Le passage d'une vision économico-financière longtemps dominante, à cette nouvelle perception de l'entreprise, n'est pas sans conséquence pour la théorie et la discipline comptable, et précisément sur la manière de rendre compte par le compte de l'engagement social et environnemental de l'entreprise (Bresson, 1998 ; Ramanathan, 1976 ; Christophe, 1992 ; Gray et al., 1993, ect.). Au-delà de la question de l'opportunité qu'il peut y avoir à publier un « reporting » social et environnemental (Dumez et al., 2013 ; Gray, 2001), un premier débat porte sur le dualisme entre la comptabilité traditionnelle et le « reporting » social et environnemental.

Certains auteurs donnent la faveur à un modèle comptable moniste, le « reporting » social et environnemental enrichissant le modèle comptable traditionnel dans le cadre global du rapport annuel (Rivière-Giordano, 2007 ; Damak-Ayadi, 2010). A l'opposé, d'autres auteurs, soulignent par exemple les difficultés liées à l'évaluation des externalités, et arguant de l'indifférence des utilisateurs habituels des chiffres comptables (Boyer-Allirol, 2013), considèrent qu'une approche dualiste, laissant séparément place au « reporting » financier et au « reporting » non financier ou extra financier est souhaitable. Enfin, se pose la question de la hiérarchisation (Schaltegger et al., 2006) : le « reporting » social et environnemental doit-il servir de modèle de référence à la comptabilité conventionnelle ou inversement ? Ainsi, face donc aux enjeux du « reporting » social et environnemental et aux problèmes de la sélection adverse et d'aléa moral dans le cadre du contrat du financement vert, l'on se pose la question de savoir quel rôle peut jouer le système comptable OHADA pour encadrer l'émergence de la finance verte en Afrique ?

II) La contribution du système comptable OHADA dans la réduction d'asymétrie informationnelle dans le cadre du contrat de financement vert

Les asymétries d'information entre, d'une part, les porteurs de projets d'investissement écologiques, et d'autre part, les investisseurs verts ouvrent la voie à une activité de signalisation (1). En outre, l'encadrement de ce mode de financement par le Système Comptable OHADA peut être analysé dans le cadre d'un arrangement institutionnel comme le renseigne la théorie des coûts de transaction (2).

1) Le système comptable OHADA : un instrument de signalisation pour la résolution des problèmes de sélection adverse dans le cadre du contrat de financement vert en Afrique

A l'origine de cette activité, l'on retrouve la théorie du signal développé par Akerlof (1970). Partant d'un cas emblématique des voitures d'occasion, l'auteur montre à quel point un marché peut fonctionner de manière très satisfaisante en l'absence d'un mécanisme permettant à la partie informée de signaler la qualité du bien qu'elle vend. La théorie a mis le doigt sur les problèmes d'asymétrie informationnelle en l'occurrence la sélection adverse et l'aléa moral et a

Means publié en 1932 est le point de départ du débat actuel sur ce thème. Quoiqu'il en soit, le débat contemporain se nourrit surtout de la montée en force des mouvements écologistes dont la portée a été d'ajouter aux dimensions sociales et sociétales, une dimension environnementale.

permis de constituer un champ d'analyse pertinent pour des problématiques de recherche dans le cadre des contrats de financement.

En exploitant, les apports de cette théorie, un certain nombre d'arguments peut être formulé afin d'expliquer le rôle que peut jouer le système comptable OHADA dans la réduction d'asymétrie informationnelle. En effet, le champ de financement vert est caractérisé par un fort potentiel de manipulation suite à l'absence de définition standard de ce qu'est une obligation verte ou de ce qu'elle peut ou ne pas financer. Ainsi, il n'y a pas de critères universellement acceptés et contraignants qui permettent de distinguer les projets compatibles avec l'environnement ou le climat de ceux qui ne le sont pas. Pour l'heure, seules les recommandations non contraignantes ont été rédigées à l'instar du « Green Bond Principles » ou du « Climate Bond Initiative ».

A cet effet, si le système comptable OHADA arrive à inscrire de manière claire le financement vert, ceci pourrait avoir un double signal. Premièrement au niveau des financeurs, ils seront motivés à financer davantage dans les projets verts dans l'espace OHADA dans la mesure où ils auront un outil juridique indispensable à la protection de leur investissement. Cette hypothèse semble de plus en plus plausible dans la mesure où depuis son adoption en 1993, l'on a constaté le besoin du système comptable OHADA de s'arrimer à la dynamique comptable internationale afin de donner un signal fort aux investisseurs étrangers. En 1993, le passage du système OCAM au Système comptable était dans le but de faire revenir les investisseurs dans l'espace OHADA après la crise économique de 1987. La nouvelle réforme enregistrée en 2014 était aussi destinée à renforcer davantage la confiance des investisseurs en s'arrimant avec les normes comptables internationales.

C'est dans cet ordre d'idée que l'on constate que, contrairement aux précédents actes uniformes qui sont restés silencieux sur les questions des responsabilités sociales des entreprises, les innovations contenues dans la nouvelle mise à jour du référentiel SYSCOHADA abordent de manière explicite ces problématiques. C'est ainsi que ce référentiel souligne la nécessité pour les entreprises opérant en Afrique Subsaharienne, de rendre compte de la gestion qu'elles font des hommes et de l'entreprises.

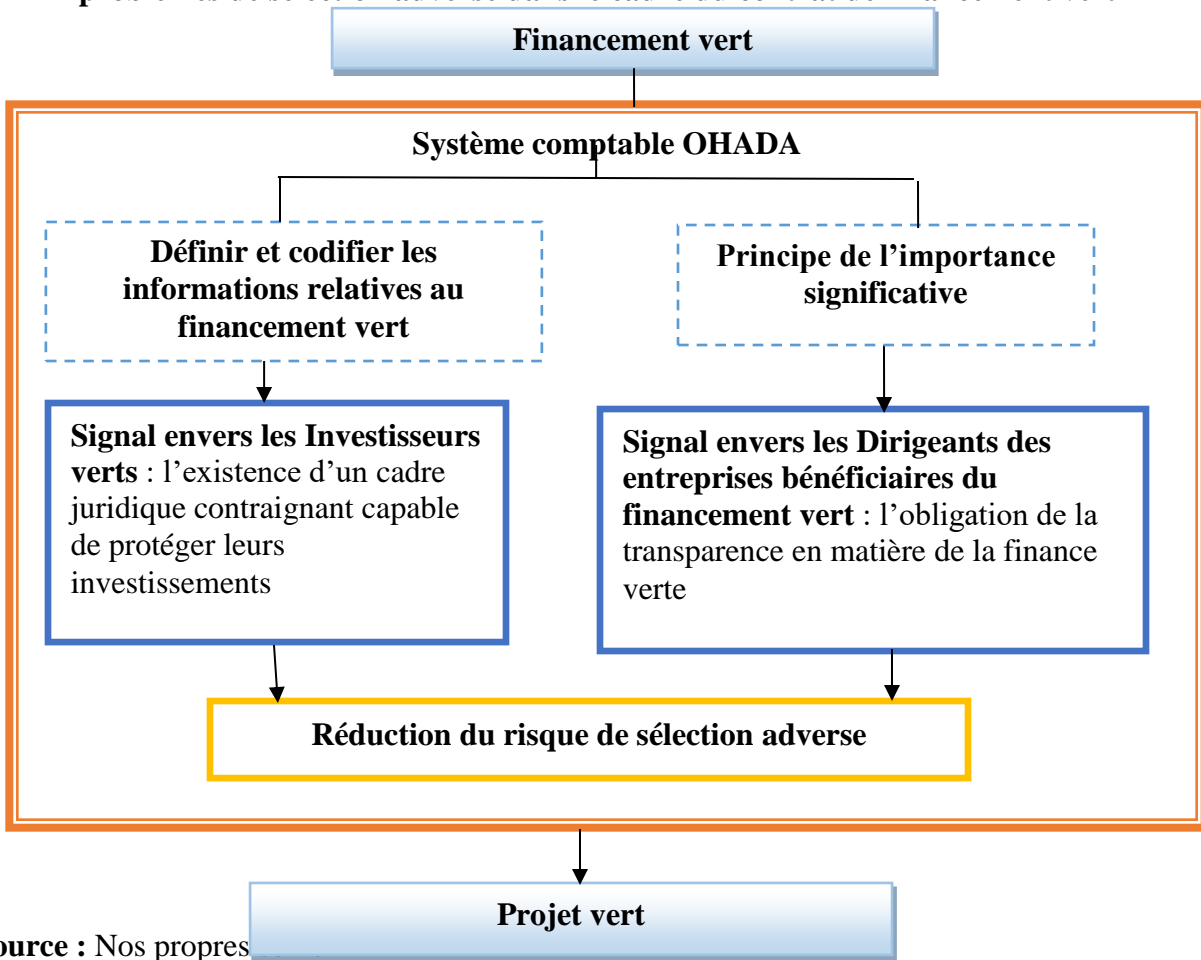
A cet effet, le système comptable OHADA a cherché à identifier les informations vertes. Il s'agit entre autres des informations portant sur l'action sociale de l'entreprise à travers les dons, la formation du personnel et la couverture sanitaire et sociale, sur le contrôle de la qualité de produits avec le contrôle de matière non recyclée ou le contrôle systématique des matières premières par exemple, et sur la gestion de l'environnement (la gestion des déchets et des effluents, la gestion des pollutions et des dommages, la protection de l'environnement). Ainsi, en analysant ces informations, l'on constate que la quasi-totalité de celle-ci concerne les charges engagées par l'entreprise pour contribuer au développement durable. L'objectif, étant de donner un signal à son environnement afin d'en bénéficier l'apaisement des tensions sociales, l'acceptation de l'entreprise, la motivation des salariés, le soutien du gouvernement, et même la fidélisation des gros clients. En gros, l'objectif c'est une opération de communication qui vise à donner un signal aux différentes parties prenantes en matière de la responsabilité sociale des entreprises. Toutefois, l'analyse de ces informations révèle un gap sur la question du financement vert. Parmi cette batterie d'informations, aucune ne fait allusion de manière explicite à la finance verte.

Deuxièmement, l'inscription de la finance verte dans le système comptable OHADA peut être un facteur contraignant de la part des emprunteurs à respecter les clauses du contrat de financement vert. Se référant par exemple au principe d'importance relative qui stipule que « des éléments d'information qui peuvent avoir pour conséquences de modifier une décision (actionnaires, créanciers) doivent être communiqué », les emprunteurs en finance verte sont

contraints de communiquer sur leurs projets. Ainsi, il sera difficile pour eux d'utiliser les contrats de financement vert pour d'autres projets autres que des projets climats par exemple ou de dissimuler les revenus issus de ces projets à leurs emprunteurs. Ainsi, l'application de ce principe dans le cadre de financement vert peut permettre de sélectionner parmi les différentes demandes de financement, les projets les plus sérieux et les plus engagés à respecter le climat et l'environnement. De ce fait, l'entrepreneur ne peut décider de façon volontaire ou involontaire de ne pas honorer ses engagements relatifs au respect de l'environnement. A ce principe, le système comptable OHADA joue un rôle passif de mécanisme de contrôle passif, en prévenant les comportements opportunistes des porteurs de projet vert. Le processus de la contribution du SYSCOHADA à la réduction du risque de la sélection adverse dans le contrat du financement vert peut être représenté par le schéma suivant.

Figure 1 :

Le Système comptable OHADA comme instrument de signalisation pour la résolution des problèmes de sélection adverse dans le cadre du contrat de financement vert



Source : Nos propres

L'examen de la figure 1 ci-dessus montre que le système comptable OHADA peut envoyer dans un premier temps, un signal destiné aux investisseurs, lorsqu'il arrive à définir et codifier les informations relatives au financement vert. Dans un second temps, un autre signal destiné aux dirigeants des projets verts (emprunteur) à travers son principe de l'importance significative. L'ensemble de ces signaux pourrait agir sur la réduction du risque de sélection adverse, en ce sens que pour les investisseurs verts, le système comptable OHADA serait perçu comme un cadre

juridique contraignant capable de protéger leurs investissements et pour les dirigeants des projets verts, ce système les oblige à être transparents en matière de la finance verte.

2) Le système comptable OHADA comme outil institutionnel d'encadrement de la finance verte : l'apport de la théorie des coûts de transactions

La théorie des coûts de transaction puise ses origines dans les travaux de Coase (1937) qui aborde les questions relatives à la structure interne de la firme, le rapport de travail, les relations entre direction et actionnaires, les formes de l'appareil de gestion et sa raison d'être comme institution spécifique. Coase (1937) soutient que « la firme et le marché constituent ainsi deux formes alternatives de coordination économique ». La firme se caractérise par une coordination administrative, par la hiérarchie et que la marque distinctive de la firme est la suppression du système prix. Pour expliquer la substitution de la firme au marché, l'auteur a apporté un constat simple : le recours au marché (coordination par le prix) entraîne des coûts. C'est sur la base de ces coûts que Williamson (1975) a construit sa théorie des coûts de transaction qui s'est imposée comme une de référence centrale des nouvelles analyses de la firme.

L'auteur a mis en avant l'existence des formes intermédiaires, ce qui a conduit à l'analyse des types de contrats et à la construction d'une théorie générale du choix des « arrangements institutionnels ». Il explique l'existence de plusieurs formes organisationnelles en recourant à des fondements micro analytiques qui ont trait d'une part, aux hypothèses de comportement, en l'occurrence la rationalité limitée et d'autre part, aux caractéristiques de transactions (la spécificité des actifs, l'incertitude et la fréquence). Sur cette base, Williamson (1975) a mis en rapport les caractéristiques des transactions et les formes organisationnelles conçues comme des systèmes de contrats, selon un principe de minimisation des coûts de transactions.

Williamson (1988) considère les modes de financement, en l'occurrence, l'emprunt et les capitaux propres comme deux formes alternatives de gouvernance et non pas comme deux instruments alternatifs de financement. Au moment où l'emprunt constitue un arrangement équivalent au marché, dont le recours implique le respect des règles et des clauses, autrement dit des coûts de transaction, les capitaux propres sont considérés comme un arrangement équivalent à l'internalisation et qui sont caractérisés par des discrétions. L'auteur argue que le financement d'un projet par l'emprunt ou par les capitaux propres, dépend principalement des caractéristiques de l'investissement.

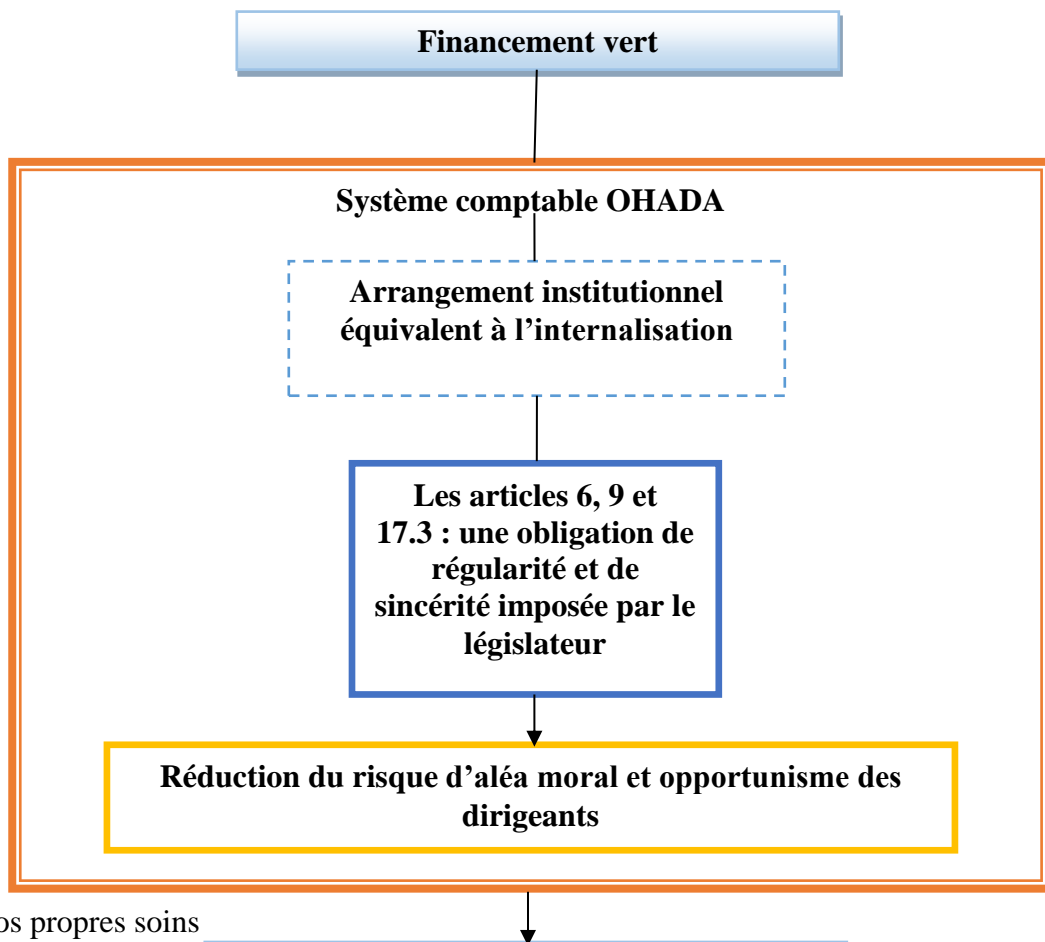
En exploitant les apports de la théorie des coûts de transaction, l'on suppose que l'apparition du marché de financement vert répond, d'une part, à un besoin apparent relatif au manque de financement des projets dits verts et dont les sources de financement classique ne peuvent satisfaire. Cela s'explique par la présence des coûts de transaction liés à l'incertitude et au risque du projet. Ils peuvent s'expliquer également par l'éventualité des comportements opportunistes de certains porteurs de projets.

Ainsi suivant l'analyse de Williamson et considérant le financement vert comme un arrangement équivalent au marché et que le recours implique le respect des règles et des clauses (coûts de transaction), le système comptable OHADA peut être considéré comme un arrangement institutionnel équivalent à l'internalisation et jouer un rôle d'encadrement des clauses du contrat de financement vert tout en minimisant les coûts de transaction et réduire l'espace discrétionnaire des porteurs de projets verts.

En effet, l'article 6 du Droit comptable OHADA stipule ainsi que « les informations doivent être communiquées clairement sans intention de dissimuler la réalité derrière l'apparence ». Pour cela, les préparateurs des données comptables doivent veiller à la régularité et à la sincérité des informations. Cette double exigence suppose « une description adéquate, loyale,

claire, précise et complète des événements » se rapportant à l'entité pour un exercice précis (Article 9). D'un point de vue analytique, l'obligation de régularité et de sincérité imposée par le législateur vise à neutraliser les comportements opportunistes. Matériellement, les préparateurs des données comptables doivent justifier les écritures par des pièces datées, susceptibles de servir de moyen de preuve (Art 17.3). L'application de ces articles dans le cadre d'un contrat de financement vert permettra de dissiper les problèmes d'aléa moral tout en réduisant l'opportunisme des porteurs de projets verts. Ainsi, le processus de contribution du système comptable dans la réduction du risque d'aléa moral dans le cadre du contrat de financement vert peut être représenté par le schéma ci-dessous.

Figure 2 :
Système comptable OHADA comme outil institutionnel d'encadrement de la finance verte



Source : Nos propres soins

L'analyse de la figure 2 illustre le processus de contribution du système comptable OHADA, à travers ses articles 6,9 et 17.3 peut être représenté par le schéma ci-dessous. L'arrangement institutionnel équivalent à l'internalisation capable de réduire le risque d'aléa moral et l'opportunisme des dirigeants dans le cadre du contrat de financement vert.

Conclusion

La finance verte est le produit d'une nouvelle époque marquée par le dérèglement climatique, la prise de conscience des enjeux environnementaux et la tendance vers l'économie collaborative et sociale. Ainsi, les entreprises sont plus que jamais appelées à respecter

l'environnement et limiter tout comportement susceptible de l'affecter. En contrepartie, elles peuvent bénéficier d'une manne de fonds dans le cadre de la finance verte.

La finance verte porte ainsi un challenge qu'est le financement des projets climato-compatibles et aider les entreprises engagées à trouver des financements adaptés à leurs projets. Toutefois, elle se trouve face aux problèmes d'asymétrie informationnelle, affectant classiquement les autres modes de financement et poserait certainement le problème de coût et de la visibilité des projets. Ceux-ci sont d'autant plus exacerbés par le manque des mécanismes de contrôle et les limites de leur dispositif. Néanmoins, dans le contexte africain, ces problèmes peuvent trouver solutions dans le système comptable OHADA, à travers son principe de « l'importance relative » pour l'activité de signalisation et l'application stricte de ces articles 6, 9 et 17.3 pour ce qui est de la minimisation des coûts de transaction.

Le constat est, cependant, clair. Le système comptable OHADA n'intègre pas explicitement les aspects liés à la promotion de la finance verte. Ainsi, après les réformes de 1993 et 2014, il est impératif et urgent de compléter ce système avec la prise en compte de tous les aspects liés aux investissements socialement responsables (ISR). Cette réforme pourrait intervenir au niveau du référentiel comptable, par exemple, en définissant les informations et les codifications appropriés aux investissements socialement responsables comme le cas des paiements mobiles lors de la réforme de 2014 pour faire face au développement de ce mode paiement dans les pays africains ces dernières années.

Références Bibliographiques

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, (84)3, 488-500.
- Benatia, M.A.(2018), La finance verte : proposition d'un cadre conceptuel. *Revue du Contrôle et de l'Audit*, 7, pp.454-466.
- Bowen, H.R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. Harper & Row, New York.

- Bresson, P. (1998). *Dedans, dehors: Les nouvelles frontières de l'organisation*. Vuibert.
- Boyer-Allirol, B.(2013).Faut-il mieux réglementer le reporting extrafinancier ?, *Revue française de gestion*, 237(8), 73-95
- Christophe, B. (1992). La comptabilité environnementale et ses enjeux. *Revue Française de Gestion*, 96-104.
- Coase, R. H. (1937). The Nature of The firm. *Economica*, 4(16), 386-406.
- Guide de La Finance Verte (2016), *Finance guide for policy-makers : renewable energy, green infrastructure*, New Energie Finance, Bloomberg.
- Damak-Ayadi S. (2010). Le reporting social et environnemental suite à l'application de la loi NRE en France. *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 16, 53-81.
- Dumez, H., Gigout, E. et Journé, B. (2013). La visée externe et interne des dispositifs d'accountability : une étude de cas. *Revue française de gestion*, 237, pp. 171-180.
- Friedman, M. (1971). Does business have a social responsibility? *Bank Administration*, 47 (4), pp.13–14.
- Gray, R., Bebbington, J. et Walters, D. (1993). *Accounting for environment*. Markus Wiener Publishers, Princeton.
- Gray, R. (2001). Thirty years of social accounting, reporting and auditing: what (if anything) have we learnt? *Business ethics: A European review*, 10 (1) , 9–15.
- Innes, R. D., (1993). Debt, futures and options: Optimal price-linked financial contracts under moral hazard and limited liability. *International Economic Review*, (34) 2, 271-295.
- Jensen, M. C. &Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, (3)4. 305-360.
- Kuhn, T. S. (1996). *The Structure of Scientific Revolutions*. Chicago: University of Chicago Press.
- Meadows, D.(1972). *The limit to growth*. Chelsea Green Publishing.
- Mishkin, F. S (1999). International Experiences with Different Monetary Regimes. *Journal of Monetary Economics*, 43, 579-606.

- Pras, B. et Zarlowski, Ph. (2013). Obligation de rendre des comptes Enjeux de légitimité et d'efficacité. *Revue française de gestion*, 237(8), pp. 13-32.
- Rapport Ducret-Lemmet (2018), *Finance verte et durable : Mise en perspective des stratégies française et européenne*, Europlace, Paris.
- Rapport Initiative des Obligations Climats & HSBC (2017). *Bonds and Climate Change, the State of the Market* 2017. https://www.climatebonds.net/files/files/CBISotM_2017Bonds&ClimateChange.pdf
- Rapport Initiative des Obligations Climats (2019), Post-insurance reporting in the green bond market, www.climatebonds.net, consulté le 27/06/2019.
- Ramanathan, K.V. (1976). Toward a Theory of Corporate Social Accounting. *The Accounting Review*, 516-528.
- Rivière-Giordano, G.(2007). Comment crédibiliser le reporting sociétal? *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 13, 127-147.
- Ross, S.A.(1977). The determination of financial structure: the incentive-signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), pp.23-40.
- Stiglitz, J. & Weiss, A., (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic review*, 71 (3), 93-410.
- Schaltegger, S., Bennett, M. et Burritt, R. (2006). *Sustainability Accounting and Reporting*. Springer.
- Williamson, O.E. (1988). The logic of economic organization. *Journal of Law, Economics and organization*, 4, pp.65-93.
- Williamson, O.E.(1975) *Markets and hierarchies: analysis and antitrust implication*. Free Press, a Division of McMillan, Inc, New-York.