

L'extra financier : 2023 année décisive

Robert Ophèle, le 26 janvier 2023

Bonjour à tous,

Je me souviens avoir évoqué il y a quelques années, en tant que Président de l'AMF, les évolutions actuelles en matière de communication des entreprises en m'interrogeant si nous n'étions pas à la veille d'une révolution copernicienne qui ferait que les informations extra-financières ne seraient plus des satellites tournant autour des informations financières mais au contraire le centre du système.

Nous n'en sommes pas là, mais force est de constater que ces informations extra-financières, devenues depuis informations de durabilité, ont pris une place majeure dans ce paysage et ne sont plus des compléments utiles mais des éléments qui doivent être traités avec la même approche professionnelle que les éléments purement financiers.

L'année 2022 a été, à bien des égards, une année charnière dans cette perspective même si l'essentiel des efforts reste devant nous.

Certes, une étape importante avait été franchie en 2020 et 2021 avec la taxinomie des activités durables, mais il a fallu attendre 2022 pour clarifier le traitement des secteurs de l'énergie nucléaire et de l'énergie gazière et ce n'est qu'en 2023, au titre de l'année 2022, que le degré d'alignement avec cette taxinomie devra être rendu public par les entreprises concernées ; ce degré risque d'ailleurs d'être particulièrement faible.

Ce que je voudrais évoquer ce matin, ce sont deux cadres réglementaires nouveaux et très structurants qui ont été arrêtés en 2022 dans ce domaine de la durabilité des activités économiques et qui vont très fortement affecter les entreprises dans les années qui viennent. Il s'agit de la réforme du marché du carbone et la réforme des reportages ou rapportages ou, si vous m'y autorisez, je dirai désormais reportings de durabilité. Je serai bref sur le premier volet car l'accord obtenu en trilogue en décembre dernier reste à confirmer, plus long sur le second volet.

Dans l'Union Européenne l'émission de dioxyde de carbone dans toute une série de secteurs industriels coûte et leur réduction peut rapporter ou plutôt pouvait rapporter ; chaque installation industrielle de ces secteurs – environ 10 000 actuellement - doit en effet couvrir ses émissions par des quotas carbone, quotas qu'elle a reçus gratuitement ou qu'elle a achetés sur le marché primaire ou secondaire ; une réduction des émissions peut donc se traduire par un excédent de quotas gratuits qui, revendus, rentabilisent les investissements réalisés pour réduire ses émissions. Ce système, dit SEQE, va, à partir de 2027, être étendu à des secteurs économiques aujourd'hui non couverts – bâtiments, transport routier et transport maritime – et les quotas gratuits vont progressivement être supprimés d'ici 2034 et remplacés par une taxe carbone aux frontières pour les produits les plus sensibles : ciment, l'aluminium, les engrais, la production d'énergie électrique, l'hydrogène, le fer et l'acier. L'objectif est bien d'avoir réduit de 55 % les émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 pour être neutre en 2050. Attendons la confirmation du nouveau dispositif et de son calendrier mais le message est clair : les objectifs de durabilité que se fixe l'UE se déclinent directement et de façon de plus en plus significative dans les comptes des entreprises et, pour éviter de les défavoriser par rapport à leurs concurrents étrangers, on introduit une portée extraterritoriale à nos règles : si les pays tiers n'appliquent pas des règles équivalentes aux nôtres, les produits de leurs entreprises seront taxés à l'entrée sur notre marché. Je ne vais pas discuter ici de l'opérationnalisation d'un tel dispositif ni de ses effets pervers éventuels. J'évoque ce SEQE uniquement pour que nous ayons cette dimension en tête dans l'examen auquel je vais procéder de la mise en œuvre de la directive CSRD.

CSRD, qui avait fait l'objet d'un accord en trilogue sous présidence française, a été formellement adoptée par le Parlement Européen et le Conseil au dernier trimestre de l'an passé et publiée au Journal officiel de l'Union Européenne le 16 décembre. Il faut désormais la transposer dans les 27 ordres juridiques nationaux et prendre les actes délégués qui permettent d'opérationnaliser le nouveau cadre réglementaire.

La CSRD constitue une avancée majeure dans la normalisation des informations à produire par les entreprises sur les problématiques de durabilité. Une normalisation

qui était bien nécessaire pour éviter la multiplication des approches (approches nationales, approches de normalisateurs privés, approches des grands investisseurs) et donc des demandes faites aux émetteurs, nécessaire aussi pour permettre une comparabilité et une fiabilisation des données. Digitalisées comme les données financières dans le cadre du format unique européen ESEF et Intégrées dans le périmètre du projet ESAP (European Single Access Point), les données fournies dans le cadre de la CSRD pourront être utilisées largement ce qui va révolutionner le marché des données de durabilité et celui de la notation extra-financière.

Je ne vais pas vous infliger une lecture détaillée de la CSRD, mais me limiterai à évoquer ce que sont, à mes yeux les principaux apports de CSRD et les problèmes qu'elle soulève. 6 apports majeurs, 2 problèmes principaux.

- Premier apport, couvrir clairement, et de façon précise donc homogène en Europe, les trois champs de l'environnement, du social et de la gouvernance, là où le cadre européen précédent, sans normes techniques exhaustives, restait peu précis et faisait l'objet de transpositions disparates – la France étant à l'évidence un bon élève dans ce domaine ce qui facilitera la transition j'y reviendrai - et là où certains se limitent encore à l'environnement, voire au climat pour ce qui est des normes ISSB.
- Second apport, avoir, au-delà des photographies de fin d'année, une dimension prospective puisqu'il est demandé une description des objectifs, des plans de transition avec les échéances associées, que s'est fixée l'entreprise en matière de durabilité ; c'est naturellement tout particulièrement précieux dans le domaine du climat.
- Troisième apport, la prise en compte, pour l'environnement mais aussi pour le social, le concept de double matérialité (matérialité financière et matérialité d'impact) et ce sur l'ensemble de la chaîne de valeur (donc au-delà du périmètre de la comptabilité financière) et donc couvrir les besoins de l'ensemble des parties prenantes et pas seulement celles intéressées sur les risques pesant sur la valeur de l'entreprise.
- Quatrième apport, avoir un périmètre qui va au-delà des entités d'intérêt public (les EIP qui sont en gros les sociétés cotées sur un marché réglementé, les banques et les assurances) et couvrir obligatoirement l'ensemble des grandes entreprises au sens des définitions européennes (c'est-à-dire celles qui ne sont pas en-deçà de deux des trois seuils suivants : total de bilan de 20 M€, chiffre

d'affaires de 40 M€ et effectifs moyens annuels de 250 personnes). L'importance des données ESG ne se limite pas aux sociétés cotées (si tel était le cas ce serait une incitation supplémentaire pour ces sociétés à se retirer des marchés réglementés) ; elles sont notamment nécessaires pour l'ensemble des acteurs du financement de l'économie. Au total, compte tenu des transpositions variables selon les pays de la précédente directive NFRD, on peut penser que cela fera passer le nombre d'entreprises couvertes de 12 000 à 40 000 dans l'Union et de 3 500 à 7 000 en France, niveau qui pourrait augmenter en fonction des options de transposition retenues ; cela devrait représenter près des deux-tiers de la valeur ajoutée de l'appareil productif français.

- Cinquième apport, prévoir un mécanisme d'assurance, d'audit, sur les informations de durabilité ; certes, dans une première étape ce ne sera qu'une assurance limitée, mais l'étape de l'assurance raisonnable est d'ores et déjà prévue et tout cela sera encadré de façon homogène. On voit donc qu'à terme nous aurons la même exigence de qualité sur les indicateurs de durabilité que sur les indicateurs financiers.
- Elle a enfin une dimension extraterritoriale en imposant les règles de l'UE aux entités de pays tiers qui ont une activité significative dans l'UE. Certes cela ne constitue que la quatrième et dernière étape de la montée en puissance du dispositif, en 2029 au titre de 2028, et la significativité concerne les entités dont le chiffre d'affaires dans l'Union est supérieur à 150 millions d'euros et qui ont au moins une implantation dans l'Union excédant certains seuils (chiffre d'affaires de plus de 50 M€ pour une succursale et seuils PME pour une filiale).

Pour que cela se mette en œuvre, il faut cependant assurer la transposition de la directive et établir les normes techniques associées via des actes délégués. La transposition est prévue rapidement (avant la fin de l'année) en France par ordonnance via l'habilitation demandée au Parlement dans le cadre du projet de loi DDADUE. Les normes techniques ont été préparées sans attendre l'adoption finale de la directive et douze projets d'European Sustainability Reporting Standards couvrant les trois dimensions E, S et G ont été transmis en novembre par l'EFRAG à la Commission et, pour avis, aux trois autorités sectorielles EBA, ESMA et EIOPA. Leur adoption devrait intervenir cet été. Il ne reste donc, au niveau de l'EFRAG, que les standards sectoriels, les standards PME (des standards pour les PME cotées pour qui elles seront obligatoires, et des

standards simplifiés pour les PME non cotées pour qui ce sera optionnel) et les standards pour les entités des pays tiers ; une seconde livraison est prévue pour consultation au second trimestre. En parallèle, la Commission devra également préciser par actes délégués les normes à respecter pour l'assurance limitée puis pour l'assurance raisonnable ; avant octobre 2028 pour ces dernières.

On le voit nous sommes sur le bon chemin pour la finalisation du cadre réglementaire, j'en viens donc aux deux problèmes principaux que j'avais annoncés.

- A l'évidence le premier problème est celui de l'appropriation de ce nouveau cadre par l'ensemble de la chaîne qui va produire, valider et utiliser ces informations de durabilité.

L'ampleur de cette tâche est certainement plus facile à gérer en France que dans d'autres pays membres de l'Union puisque la France a pris de l'avance dans ce domaine avec, par exemple, le choix fait, dès la transposition de la NFRD, d'étendre le périmètre des entités couvertes par la Déclaration de Performance Extra-Financière et de demander la vérification des informations par un organisme tiers indépendant, ou encore avec les dispositions du décret du 1^{er} juillet 2022 relatifs aux émissions de gaz à effet de serre dit BEGES qui inclut notamment le scope 3 dans le périmètre des informations à publier. Mais si, pour les très grandes entreprises et les très grands cabinets d'audit, la marche à franchir est probablement gérable, c'est plus délicat, notamment pour les ETI qui n'établissent pas à ce jour de DPEF et ont souvent moins de maîtrise de leur chaîne de valeurs alors qu'elles devront faire un reporting de durabilité à compter de 2026 au titre de 2025. Ce sera un challenge redoutable pour les PME qui opteront pour l'utilisation de ce référentiel, notamment sous la pression de leurs banques qui ont besoin de ces informations pour remplir leurs propres obligations. C'est également un défi pour les professionnels qui auront à s'engager en donnant des assurances sur l'information en matière de durabilité. C'est enfin un défi pour les investisseurs petits et grands et leurs conseillers qui devront intégrer ces nouvelles données dans leurs analyses.

L'élargissement du périmètre des entreprises concernées et l'enrichissement des informations demandées pose donc d'abord la question de l'existence même des équipes susceptibles d'établir, de valider et d'utiliser ces données ;

il y a un important problème de recrutement et de formation devant nous. Et puis il y a la lancinante question de la concentration du secteur de l'audit. Il y a des interactions très fortes entre les indicateurs de durabilité et les comptes financiers ; la détermination de la valorisation, donc les éventuelles provisions, de nombreux actifs corporels ou incorporels dépend ainsi notamment du positionnement et des objectifs de la société en matière de climat avec la notion d'actifs « échoués » ; c'est également décisif pour bien intégrer les différentes formes de charges liées au coût du carbone (marchés des quotas, taxes carbone, marchés « libres »). Cela justifie donc pleinement qu'on autorise les ceux qui vérifient déjà les états financiers à vérifier également les informations de durabilité. Mais il ne faut pas sous-estimer l'attention des co-législateurs européens aux « risques de concentration accru du marché de l'audit » associés à cet élargissement de leurs missions et qui pourrait « compromettre l'indépendance des contrôleurs des comptes et faire augmenter les honoraires d'audit ou les honoraires concernant l'assurance de l'information en matière de durabilité » (extrait des considérants de CERD). Voyons comment en France nous gérons cette problématique dans le cadre des co-commissariats et avec de possibles prestataires de services d'assurance indépendants.

- La seconde problématique est celle de l'articulation de la normalisation de l'UE avec la normalisation internationale et avec les cadres réglementaires qui seront retenus dans les pays tiers. Alors que pour les normes financières l'UE a fait le choix de principe retenir, sous réserve d'un examen pour homologation, les normes internationales de l'IASB pour les comptes consolidés des sociétés cotées sur les marchés réglementés, pour les informations de durabilité, elle a fait le choix de développer son propre jeu de normes en travaillant avec le normalisateur international, l'ISSB, pour que les normes développées par ce dernier constituent un socle minimum commun. Cela signifierait ainsi que les entreprises de l'UE qui appliquent les normes de l'UE seraient automatiquement réputées respecter les normes ISSB. Si rien n'est encore totalement acquis à ce stade, nous attendons avec confiance l'approche finale de l'ISSB sur le premier domaine qu'il traite, celui du climat, annoncée pour fin mars. Mais normes internationales ne signifient pas normes retenues par les pays tiers. En fait l'équivalence avec les normes

internationales ne vaut que si celles-ci sont effectivement retenues par ces pays tiers. Cela reste à mesurer et apparaît particulièrement peu probable pour les Etats-Unis, même si la SEC a des projets précis dans les tuyaux. La question est d'autant plus délicate que la réciprocité n'est pas envisageable. CSRD prévoit en effet bien une possible équivalence des régimes de pays tiers en matière de durabilité, à l'image des régimes d'équivalence existant dans d'autres segments de la réglementation financière, mais, c'est très clair dans la CSRD, cette équivalence ne pourra être reconnue que si ces normes de pays tiers couvrent bien les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, et si elles respectent le principe de double matérialité que j'évoquais tout à l'heure. Autant dire que ni les normes ISSB, ni les normes envisagées aux Etats-Unis, ne pourront être reconnues comme équivalentes par la Commission Européenne. Il conviendra donc d'être particulièrement vigilant sur cette question et bien mesurer l'effet sur la compétitivité de nos entreprises de ce nouveau cadre de reporting : bien entendu le coût de son élaboration mais également la sensibilité, tant d'un point de vue juridique que commercial des informations désormais rendues publiques.

Réussir la mise en œuvre de la CSRD et limiter les effets de bord à l'international constituent donc des défis que nous pouvons relever que si la Place est suffisamment bien structurée pour élaborer des positions argumentées, mesurer les conséquences des diverses options, mettre en évidence les difficultés d'application, proposer les clarifications utiles ; l'ANC est le lieu d'échange privilégié entre les entreprises et leurs parties prenantes, tout particulièrement les experts comptables et commissaires aux comptes mais pas seulement. Il s'agit ensuite d'assurer une fluidité de nos échanges avec nos partenaires de l'Union et des pays tiers afin de comprendre leurs approches et mettre en évidence des alignements d'intérêts.

Je voudrais mettre en évidence quatre éléments qui me paraissent importants pour remplir nos objectifs.

- Pour réussir cette mobilisation, Il nous faudra d'abord dépasser le cercle des très grandes entreprises car, on le voit, le périmètre des entités touchées par les reporting de durabilité est très vaste. Pour ce faire, les experts comptables sont de précieux relais, voyons également ce qui peut être fait avec la Banque de France, dont on connaît la proximité des entreprises à travers son réseau

et qui intègre désormais la dimension extra-financière dans ses exercices de notation.

- Il nous faudra également une coordination très forte avec les diverses autorités nationales, y compris l'administration fiscale, pour limiter au maximum les demandes reconventionnelles et les approches parallèles : les informations fournies par les états comptables et le reporting de durabilité doivent permettre de couvrir la quasi-totalité des besoins.
- Il nous faudra soutenir résolument la recherche comptable ; c'est une des missions de l'ANC et il faut être ambitieux dans ce domaine car, notamment au niveau international, c'est en s'appuyant sur une recherche de qualité qu'on gagne le débat d'idées. Les travaux en cours relatifs aux impacts financiers des données extra-financières s'avèrent d'ailleurs prometteurs.
- Enfin, de même que la Fondation IFRS a désormais 2 piliers, l'IASB et l'ISSB, de même que l'EFRAG a désormais un Financial Reporting Board et un Sustainability Reporting Board, il importe d'officialiser dans la loi le rôle de l'Autorité des Normes Comptables dans ce domaine de la durabilité à côté de ses missions traditionnelles en matière de comptabilité financière ; c'est important dans le contexte national mais cela l'est encore plus dans la perspective internationale. A la demande du Ministre, l'ANC a d'ailleurs déjà créé il y a un an un Comité sur l'information de durabilité. La transposition de la directive CSRD donne l'opportunité d'inscrire cette mission dans la Loi.

La bonne mise en œuvre de la CSRD est un des facteurs qui permettront de bien orienter dans l'UE les investissements nécessaires à la transition vers une économie durable mais, vous l'aurez compris, il s'agit là d'une ambition qui n'a de sens que si elle est partagée ; l'ANC, avec sa vingtaine d'agents jouera pleinement son rôle mais elle aura besoin de mobiliser toutes les forces vives de la Place.
