

## Reporting climatique : où en est-on ?

Session du 30 mars 2021 du séminaire Financement de la Transition Énergétique

Le séminaire a été animé par Sandra Rigot, Maitre de conférences en économie, HDR (Université Sorbonne Paris Nord, Chaire Énergie et Prospérité).

Ce séminaire, organisé dans le cadre de l'axe 3 de la Chaire Énergie et Prospérité, porte sur le reporting climatique des entreprises, qui constitue, depuis plusieurs années, une des voies privilégiées pour lutter contre le changement climatique. Pour autant, malgré une prise de conscience progressive du danger que représente le changement climatique pour nos sociétés, d'importantes défaillances d'informations subsistent. Cela limite à la fois la compréhension des risques climatiques par les entreprises ainsi que leur champ d'action pour orienter l'économie vers une trajectoire bas carbone.

Améliorer la transparence consiste à inciter les entreprises, de manière plus ou moins contraignante, à inscrire dans leur rapport annuel des informations sur l'impact : 1) de leurs activités sur le changement climatique, 2) du changement climatique sur leurs activités. Mieux informées sur les risques qu'encourent les firmes, leurs parties prenantes pourraient alors réallouer leurs investissements vers des projets plus responsables. Ce sont des informations indispensables non seulement pour les investisseurs, mais également pour les entreprises, pour leur permettre de mesurer la vulnérabilité de leurs activités face au changement climatique.

Dans ce contexte, plusieurs initiatives visant à améliorer la transparence des entreprises ont vu le jour. C'est le cas de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) du Financial Stability Board (FSB), impulsée par Mark Carney en 2015. Pour l'ancien président du FSB, les investisseurs financiers ne prenaient pas suffisamment la mesure des risques climatiques qui relèvent de l'incertitude radicale et font courir le risque d'une dévaluation potentielle des actifs financiers à forte intensité carbone (*stranded assets*). Ce séminaire vise alors à faire le point sur la transparence financière des entreprises en matière climatique et les enjeux qui s'y rapportent. Il réunit des académiques, des professionnels, des régulateurs et des normalisateurs qui sont intervenus au cours de cinq interventions successives :

- **Jeanne Amar** (Université Côte d'Azur, Chaire Énergie et Prospérité), **Samira Demaria** (Université Côte d'Azur, Chaire Énergie et Prospérité), **Sandra Rigot** (Université Sorbonne Paris Nord, Chaire Énergie et Prospérité)
  - Présentation de l'article « [A Longitudinal Analysis of Corporate Climate Disclosures: Evidence from French Firms CAC 40](#) »
- **Jean-Stéphane Mésonnier** (Banque de France, Chaire Énergie et Prospérité) et **Benoit Nguyen** (Banque de France)
  - Présentation de l'article « [Showing off cleaner hands: mandatory climate-related disclosure by financial institutions and the financing of fossil energy](#) »
- **Patrick de Cambourg** (Président de l'Autorité des Normes Comptables)
  - Présentation du rapport de l'EFRAG: « [Proposals for a relevant and dynamic EU sustainability reporting standard-setting](#) »
- **Bertrand Janus** (Total, CSR reporting manager)
  - Présentation de la stratégie de Total en matière de reporting extra financier
- **Thierry Philipponnat** (Président de la Commission Climat et Finance Durable de l'AMF, Finance Watch)

## 1. Jeanne Amar (Université Côte d'Azur, Chaire Énergie et Prospérité)

Cette présentation fait la synthèse de travaux menés conjointement avec Sandra Rigot et Samira Demaria sur la communication des sociétés du CAC 40 au regard des risques et des opportunités climatiques. Il s'agit d'évaluer non seulement le niveau de transparence des plus grandes sociétés françaises cotées, mais aussi leur engagement sur les questions climatiques.

Le réchauffement climatique et la transition énergétique sont devenus des enjeux cruciaux pour nos sociétés, et ce, dans la mesure où le changement climatique introduit plus de risques et d'incertitudes au sein du système économique et financier (risques physiques, risques de transition, risques juridiques). Il est nécessaire de mettre nos économies sur la voie d'une transition énergétique à faibles émissions de carbone, et pour ce faire, les entreprises ont un rôle majeur à jouer.

### Les réponses politiques face au changement climatique

A l'occasion de la COP 21, l'accord engageant 195 pays à maintenir l'augmentation de la température mondiale en dessous des 2° d'ici 2100 a marqué un véritable tournant dans la lutte contre le changement climatique. Il en est de même pour la création de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), en 2015, à l'initiative du Financial Stability Board (FSB). Elle a pour objectif :

- De créer les conditions nécessaires à la transparence en développant une divulgation volontaire et cohérente de l'information relative au risque climatique.
- De réduire les défauts d'information qui limitent la compréhension des conséquences financières des risques climatiques.

La TCFD est aujourd'hui la référence mondiale en matière de reporting des risques climatiques : 1300 grandes entreprises avaient déjà adopté ses recommandations en 2020. La TCFD se concentre uniquement sur l'impact financier des risques et opportunités climatiques sur les entreprises (simple matérialité) et non pas sur l'impact des entreprises sur l'environnement. Il s'agit de comprendre comment les entreprises appréhendent et intègrent l'impact de ces nouveaux risques sur leurs états financiers. Les recommandations de la TCFD se structurent autour de quatre piliers :

- **La gouvernance** qui renvoie à la manière dont le Board et le management d'une entreprise supervisent les risques et opportunités climatiques.
- **La stratégie** qui renvoie à l'identification des risques et opportunités climatiques et l'analyse de leur impact sur la stratégie, la planification financière et l'intégration de différents scénarios dans la stratégie de l'entreprise.
- **La gestion des risques** dont l'objectif est de décrire les processus d'identification, d'évaluation et de gestion des risques climatiques mis en place par l'entreprise.
- **Les indicateurs et objectifs.** Le but de la TCFD est d'inciter à la publication d'objectifs et d'indicateurs de suivi de ces objectifs (scope 1, 2 et 3 des émissions de GES entre autres).

### "Do French firms follow a transparent or climate friendly path?"

Dans cet article, les auteurs analysent parallèlement le respect des recommandations de la TCFD et l'engagement climatique des entreprises du CAC 40 sur la période 2015-2019. Cette période couvre à la fois la situation précédant et suivant la publication des recommandations de la TCFD (2015-2017, 2018-2019). Les auteurs s'appuient sur deux mesures de transparence et d'engagement climatique :

#### 1. L'indice de transparence CRORI (Climate Risk and Opportunities Reporting Index)

Dans un précédent article (« [Enhancing Financial Transparency to Mitigate Climate Change: Towards a Climate Risks and Opportunities Reporting Index](#) »), les auteurs ont élaboré un indice de transparence compris entre 0 et 1, l'indice CRORI, qui évalue le respect/conformité des recommandations de la TCFD

par les entreprises. Pour le construire, les auteurs ont constitué une grille d'analyse composée de 27 questions correspondant à ces recommandations. L'indice est ensuite déterminé selon une méthode d'agrégation qui accorde la même importance à chaque pilier de la TCFD. In fine, cela permet d'obtenir un indice global ainsi que quatre sous-indices correspondant aux différents piliers. Dans le cas présent, l'indice a été calculé à partir des documents de référence des entreprises du CAC 40.

## 2. Le score CDP : une mesure de l'engagement climatique des entreprises

Le score CDP évalue les pratiques de divulgation des entreprises en matière de climat. Ici, les auteurs ont utilisé le score CDP sous la forme de lettre, elle-même fixée à partir d'un indice : le Climate Performance Leadership Index (ex : lettre A ou A- pour un indice supérieur à 0,85). Cet indice est calculé par agrégation d'un questionnaire auquel les entreprises répondent de manière volontaire. L'indice n'étant pas disponible, les auteurs ont utilisé le score sous forme de lettre puis, pour chaque classe, ont utilisé la médiane pour rebasculer sur des mesures quantitatives.

### Résultats sur la transparence et l'engagement climatique des entreprises du CAC 40

- Sur la période 2015-2019, le taux de croissance annuel moyen du CRORI est de 13,5%. Cela traduit une tendance à l'amélioration de la transparence et de la divulgation d'informations environnementales.
- Le CDP connaît une croissance annuelle moyenne de 4%, certes plus faible mais qui traduit également une amélioration de l'engagement climatique des entreprises.
- Cette évolution positive masque de fortes disparités sectorielles puisque les différents secteurs ont des indices moyens très variés sur la période :
  - Le secteur de l'énergie est à la fois très transparent et très engagé.
  - Pour certains secteurs, transparence et engagement ne sont pas du tout corrélés. Les secteurs de la finance et des matériaux et construction ont un niveau de transparence très satisfaisant et un engagement climatique inférieur à la moyenne de l'échantillon. L'effet inverse est observé pour le secteur de l'agro-alimentaire.

Les auteurs proposent ensuite une analyse simultanée des deux indicateurs avant et après la publication des recommandations de la TCFD (2015-2017 puis 2018-2019). Dans un plan, elles placent en abscisse le niveau d'engagement (score CDP) et en ordonnée le niveau de transparence (CRORI). Le plan est ensuite séparé en quatre quadrants, délimités par la valeur moyenne du CRORI et une droite verticale symbolisant la note B pour le score CDP, note au-dessus de laquelle l'engagement est considéré comme satisfaisant. Quatre quadrants apparaissent alors :

Forte transparence	Forte transparence
Faible engagement climatique	Fort engagement climatique
Faible transparence	Faible transparence
Faible engagement climatique	Fort engagement climatique

Entre 2015-2017 (pré TCFD) et 2018-2019 (post TCFD), les auteurs observent :

- Un regroupement des entreprises sur le quadrant vert, dit quadrant des « bons élèves », ce qui confirme la tendance à l'amélioration de la transparence et de l'engagement climatique.
- Une désertion du quadrant rouge, dit quadrant des « mauvais élèves », qui ne comporte plus que trois entreprises (Vivendi, Sodexo, Airbus).

Via une analyse dynamique, les auteurs cherchent ensuite à déterminer si la TCFD a pu impulser des trajectoires d'amélioration ou de détérioration des deux facteurs. A partir d'un tableau qui résume les 8 stratégies possibles, elles ont analysé, en fonction du secteur (à fort enjeu ou à faible enjeu environnemental), le nombre d'entreprises optant pour une certaine stratégie.

- Une stratégie a été suivie majoritairement, celle de l'amélioration concomitante de la transparence et de l'engagement climatique. Elle a été adoptée essentiellement par des entreprises Business to consumer (B to C), soumises à une pression directe des consommateurs et celles ayant de fortes préoccupations environnementales (ex : Total et Engie pour l'énergie).
- Deux stratégies n'ont pas du tout été suivies par les entreprises (moins de transparence - engagement équivalent ainsi que moins de transparence - amélioration de l'engagement).
- Certaines trajectoires, qui concernent essentiellement les banques, sont orientées exclusivement vers une amélioration de la transparence, accompagnée ou bien d'un engagement stable (BNP Paribas, Crédit Agricole, Nokia et Publicis), ou bien d'une détérioration de l'engagement (Société Générale et Solvay).
- Trois entreprises ont suivi des trajectoires uniques :
  - Arcelor Mittal (amélioration de l'engagement climat - transparence stable).
  - Bouygues (trajectoire stable, cela s'explique par le fait qu'ils étaient déjà très bons).
  - Sodexo (baisse de la transparence et de l'engagement climat). En tant qu'entreprise de Business to Business (B to B), Sodexo n'est pas soumise à la pression directe des consommateurs.

#### Conclusion : trois points essentiels ressortent de cette analyse

- Une tendance globale à l'amélioration de la transparence et de l'engagement climatique due à la prise en compte croissante des considérations climatiques par les investisseurs. Au cours des cinq dernières années, les entreprises ont accéléré leurs efforts en matière de communication extra-financière et de gestion des risques climatiques.
- Cela reste insuffisant. En 2018, l'alignement des portefeuilles du CAC 40 correspondait à une trajectoire de 5,2° alors même que les objectifs à atteindre sont inférieurs à 2°.

## 2. Jean-Stéphane Mésonnier (Banque de France, Chaire Énergie et Prospérité)

Depuis l'Accord de Paris en 2015, les appels pour que la finance privée participe à la lutte contre le changement climatique et renforce sa résilience au risque climatique se sont multipliés. Cela s'est traduit par diverses initiatives qui ont incité leurs membres à adopter de bonnes pratiques (ex : la TCFD initiée par le FSB). Il convient alors de se demander si ces initiatives se traduisent effectivement par un changement de comportement des acteurs financiers. Dans leur étude, qui n'engage ni la Banque de France ni l'Eurosystème, Jean Stéphane Mésonnier et Benoît Nguyen tentent de répondre à cette question. Plus précisément, ils se demandent si le fait de contraindre des institutions financières à une transparence accrue en matière climatique, les conduit à changer leur comportement dans une dimension précise : la diminution relative de l'investissement dans les industries liées aux énergies fossiles.

### Point de départ de l'expérience : la loi transition énergétique et croissance verte (TECV)

Pour répondre à leur question, les auteurs s'appuient sur la Loi transition énergétique et croissance verte, adoptée en France en août 2015. Entrée en vigueur en janvier 2016, celle-ci exige via son article 173-6, que certaines institutions financières (compagnies d'assurance, fonds de pension et autres asset managers) fournissent une information détaillée sur leur exposition au risque climat et leur prise en compte du changement climatique. Il convient de noter que les banques ne sont pas concernées par cette loi et qu'aucune autre réglementation de ce type n'existait à l'époque dans le reste de la zone euro.

Le reporting imposé par cette loi porte sur trois dimensions :

- L'empreinte carbone du portefeuille d'investissement des institutions financières concernées.
- L'analyse de leur exposition aux risques physiques et de transition.
- Leur plan pour contribuer à la lutte générale contre le changement climatique (ex : l'alignement de leur portefeuille avec une trajectoire Accord de Paris).

Cette demande de transparence, cohérente avec les recommandations de la TCFD, a deux particularités :

- Elle ne fournit pas de méthodologie harmonisée aux entreprises pour faire ce reporting.
- Elle s'applique sous une forme *comply-or-explain*, obligeant les entreprises qui ne s'y conforment pas à fournir une explication.

La loi a été évaluée régulièrement par les superviseurs publics (AMF, ACPR) et des ONG comme WWF. Les rapports qui en résultent reconnaissent que des efforts ont été faits mais que des progrès significatifs restent à faire. Les auteurs, quant à eux, ne cherchent pas à évaluer la qualité du reporting, mais à voir si l'obligation de divulguer des informations fait changer les comportements et en particulier, si cela incite les investisseurs concernés à financer moins le secteur des énergies fossiles. Plus précisément, les auteurs analysent l'impact de cette loi sur une métrique particulière : l'évolution de la détention, par ces institutions financières, de titres émis par des entreprises du secteur de l'énergie fossile (actions et obligations). L'article se concentre sur les domaines de la production et du transport d'énergies fossiles, responsables de l'essentiel des émissions de GES.

### La construction d'une base de données en trois temps :

- **1<sup>er</sup> temps** : la reconstitution de l'univers de l'ensemble des titres existants entre 2013 et 2019, émis par des entreprises de l'énergie fossile dans le monde. A partir de deux fournisseurs de données (Thomson Reuters, Bloomberg), les auteurs obtiennent un univers d'environ 15500

titres (obligations et actions), répartis en deux sous-industries : pétrole et gaz conventionnel d'une part, et ce qui relève du charbon ou de fossiles non conventionnels d'autre part.

- **2<sup>ème</sup> temps** : la mobilisation d'une base de données de l'Eurosystème (SHS-S) qui fournit pour chaque sous-secteur institutionnel (banques, assureurs, fonds de pensions, asset managers) de chaque pays, la détention titre par titre des portefeuilles agrégés.
- **3<sup>ème</sup> temps** : la fusion des deux ensembles de données précédents qui permet d'obtenir l'échantillon final composé de 7000 titres (2/3 d'obligations, 1/3 d'actions) émis par plus de 2700 entreprises du secteur fossile dans le monde et détenus par les institutions financières de la zone euro.

### Analyse économétrique : quel est l'impact de la loi TECV sur la détention de titres des entreprises de l'énergie fossile ?

La démarche économétrique adoptée consiste à faire une analyse dite de différence en différence qui compare sur deux périodes, avant et après le changement réglementaire, deux types d'acteurs :

1. **Les secteurs traités** par la réglementation française (les investisseurs institutionnels français).
2. **Les secteurs de contrôle** i.e. les banques françaises et les secteurs financiers des 18 autres pays de la zone euro.

Il s'agit ensuite de comparer la détention, par ces divers acteurs, des titres des entreprises du secteur des énergies fossiles, avant et après la réglementation (2013-2015 et 2016-2019), en contrôlant pour de potentiels effets qui pourraient perturber l'estimation (fluctuations macroéconomiques, effets de demande ou d'offre des titres, fluctuations de prix).

Les auteurs obtiennent les résultats suivants :

- De manière agrégée, à partir de 2016, les auteurs constatent une divergence entre les deux secteurs (traités, contrôles), dans l'évolution de l'encours cumulé des titres des entreprises fossiles. Cette divergence ne semble pas liée à un effet de composition de portefeuille avec des évolutions de prix qui différencieraient entre les deux groupes.
- La régression la plus stricte, qui contrôle pour le plus grand nombre d'effets perturbateurs, est associée à un coefficient négatif très significatif : **toutes choses égales par ailleurs, les investisseurs institutionnels français traités par la loi ont réduit leur détention de titres des entreprises fossiles de près de la moitié (44%)** (voir version actualisée du papier).
- Comme supposé, les résultats confirment que ce n'est qu'à partir de l'entrée en vigueur de la loi qu'un effet est observé : chaque année, à partir de 2016, être soumis à la réglementation impose un changement de comportement dans la détention de portefeuilles.
- La marge extensive i.e. la probabilité de détenir ce type de titres en portefeuille, après la réglementation, pour les secteurs traités, baisse de deux points de pourcentage.
- Les tests de robustesse montrent que les résultats ne sont pas dépendants d'un pays en particulier. Il s'agit bien de l'effet de la réglementation française et non pas d'un effet venant d'un autre pays où il y aurait une autre réglementation de ce type.
- L'impact de la loi en termes de baisse de la détention est beaucoup plus fort sur les fossiles non conventionnels que sur les fossiles conventionnels (-75% TCEPA vs -40%).
- L'essentiel de l'impact est concentré sur la détention d'actions des entreprises fossiles et non pas des obligations.
- Il y a un biais domestique dans la détention de portefeuilles : les investisseurs institutionnels français préfèrent se désengager en priorité des entreprises fossiles situées hors zone euro.

Cette étude confirme qu'imposer une transparence climatique aux institutions financières a un impact réel sur le financement des entreprises de l'industrie fossile par les investisseurs institutionnels. Cela

suggère qu'il pourrait y avoir des bénéfices à étendre ce type de réglementation à tous les types d'investisseurs au niveau européen. Cette conclusion renvoie également à une autre étude (« [Cheap Talk and Cherry-Picking : What ClimateBert has to say on Corporate Climate Risk Disclosures](#) ») dans laquelle les auteurs montrent qu'être membre de la TCFD n'a pas réellement d'impact sur la qualité du reporting et appellent à renforcer la contrainte de transparence. Enfin, dans le cas français, même si la contrainte de transparence n'était pas très précise (absence d'harmonisation du reporting), elle semble malgré tout avoir eu un effet important.

### 3. Patrick de Cambourg (Président de l'Autorité des normes comptables)

Cette présentation est la synthèse d'un travail réalisé par une taskforce de l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), organisme qui s'intéresse également au reporting extra financier. Par ailleurs, l'EFRAG pourrait être doté prochainement d'une mission complémentaire, sous l'égide de la Commission européenne : celle d'élaborer les normes d'informations extra-financières. Le travail mené par la taskforce de l'EFRAG ne porte pas simplement sur la transparence relative au climat mais couvre l'ensemble des informations en matière de développement durable, de soutenabilité du développement. Il s'inscrit dans le cadre d'un projet annoncé par l'Europe début 2020 qui couvre trois éléments :

1. La révision de la NFRD (Non Financial Reporting Directive) qui sera examinée par le Collège des Commissaires le 21 avril.
2. La volonté, impulsée par la Commission européenne, de conduire un travail préparatoire sur la normalisation de toute l'information extra-financière au niveau européen.
3. Une mission de réflexion, confiée au président actuel de l'EFRAG, Jean-Paul Gauzes, visant à repenser la gouvernance de l'EFRAG pour en faire le normalisateur extra-financier européen.

Les rapports relatifs aux deux dernières missions ont été finalisés fin février, remis à la Commission européenne et rendus publics le 8 mars. C'est le résultat d'un travail de consensus qui a été conduit en 3 phases (une phase d'évaluation, une phase d'élaboration des propositions, une phase de conclusion et de préparation du rapport).

#### Éléments de contexte

L'objectif d'un reporting extra financier (sustainability reporting) est de fournir une information pertinente, fidèle, comparable et fiable aux parties prenantes. Cette information doit illustrer la double matérialité (impact de l'entreprise sur l'environnement et la société, impact des risques et opportunités liés au changement climatique sur la création de valeur de l'entreprise). Un tel reporting est nécessaire pour permettre aux utilisateurs une meilleure compréhension de la situation d'une entreprise en termes de développement durable et leur permettre de prendre des décisions en connaissance de cause.

Cela dit, il n'est pas évident de parler de standards de reporting avant même que le niveau législatif n'ait fixé le cadre dans lequel ils vont être élaborés. Un dialogue constant avec la Commission européenne a néanmoins conforté la taskforce sur la direction à emprunter :

- L'objectif est de se diriger non plus vers un niveau principal suivi d'une multitude de référentiels, mais vers des standards d'application obligatoires. Ces standards seraient adoptés par la Commission européenne, élaborés par un standard setter (l'EFRAG probablement), et adoptés par des actes délégués.
- Le périmètre d'application devrait viser toutes les grandes entreprises au sens de la réglementation européenne.
- L'Europe veut opter pour une approche en termes de **double matérialité**.
- L'information extra-financière serait localisée dans le rapport de gestion et non pas dans des rapports séparés.
- Ce reporting extra-financier ferait aussi l'objet d'un audit externe.
- La digitalisation doit être privilégiée dès le départ.
-



## Présentation du rapport de l'EFRAG

### **Section 1 – Les fondations**

Cette section propose une réflexion sur le contexte dans lequel la standardisation doit être réalisée. Elle repose tout d'abord sur deux principes généraux très importants en Europe :

1. Considérer un spectre large et inclusif de parties prenantes.
2. Le système de reporting doit être fondé sur les principes (principle-based). Il comporte des principes de référence mais aussi des prescriptions détaillées pour créer de la comparabilité et éviter le cherry picking.

Six éléments clés, dits building blocks, constituent la base pour l'établissement de normes de reporting dans une juridiction :

1. Soutenir la dynamique européenne en matière de développement durable, en soulignant l'importance de tenir compte des spécificités de l'UE. Il est absolument essentiel d'avoir des données fiables pour soutenir les politiques européennes.
2. S'appuyer sur la convergence mondiale en matière de reporting extra financier et y contribuer dans un esprit de partenariat et de co-construction fructueuse. L'Europe peut amplement bénéficier et contribuer aux initiatives internationales.
3. Relever les défis spécifiques des institutions financières, à la fois en tant que préparateurs d'informations, avec des exigences spécifiques en matière de finance durable, et en tant qu'utilisateurs d'informations.
4. Inclure les PME dans le paysage du reporting non financier de l'UE en tant qu'acteurs majeurs de l'économie par le biais d'une approche proportionnée.
5. Considérer à la fois la dimension générique et la dimension sectorielle de l'information.
6. Reconnaître l'importance de l'immatériel dans le reporting non financier en tant que levier essentiel du développement durable et de la création de valeur des entreprises. Aujourd'hui, l'information financière ne rend pas compte de la création de richesse immatérielle. Il faut inciter les entreprises à progresser dans ce domaine.

### **Section 2 – Le cadre conceptuel**

Cette section s'intéresse aux lignes directrices conceptuelles dont le standard setter doit se doter pour réaliser son travail. Elles portent sur les points suivants :

- L'importance de la compréhension des politiques européennes, de leur complexité et de leurs conséquences en termes d'informations nécessaires.
- Les caractéristiques de qualité de l'information. La pertinence, la comparabilité, le caractère compréhensible et la fiabilité de l'information sont des éléments fondamentaux qui doivent être améliorés pour mettre l'information non financière au niveau de l'information financière.
- L'information extra-financière doit comporter une dimension prospective.
- A la différence de l'information financière, l'information non financière doit couvrir l'aval et l'amont de l'entreprise et ses opérations.
- La nécessité de rendre opérationnel le concept de double matérialité.
- La connectivité : l'information financière et extra-financière doivent s'emboîter parfaitement.

### **Section 3 – Élaborer des standards à partir d'une architecture cible de reporting (2028-2030)**

L'objectif consisterait à avoir trois couches de reporting structurées : 1) les informations génériques, 2) les informations sectorielles et 3) les informations spécifiques à l'entreprise. La présence de cette dernière couche est motivée par le fait que, dans son analyse de matérialité, l'entreprise peut considérer que certaines opérations non standardisées méritent d'être communiquées aux tiers.

Les standards de reporting extra financier doivent refléter de manière structurée le cycle de prise de décision et de reporting d'une entité, ainsi que les processus associés. Pour ce faire, la taskforce de l'EFRAG a choisi de suivre le système de décision et de reporting habituel des entreprises, système structuré selon trois dimensions clés dites zones de reporting : la stratégie, la mise en œuvre et la mesure de la performance.

Concernant la classification à adopter, la taskforce propose de retenir le cadre ESG et de le nommer ESG+. Cette classification couvre les trois principaux moteurs de soutenabilité : l'environnement, le social au sens anglo-saxon du terme (comprenant le sociétal), la gouvernance (tout ce qui a trait à la personne morale, ce qu'elle crée ou menace). Enfin, au lieu de la répartir dans différentes sections du rapport de gestion, la taskforce propose d'isoler toute l'information standardisée dans une section spéciale de ce rapport qui s'intitulerait « les états de performances non financières ».

#### **Section 4 – Un calendrier ambitieux (printemps 2024)**

La normalisation dans l'UE doit s'organiser de manière à respecter les délais fixés pour la première application de la directive révisée (NFRD). Cela a conduit la taskforce à établir une feuille de route combinant (1) la nécessité d'élaborer des ensembles initiaux de standards, en fonction des priorités, et (2) un processus permanent d'amélioration du contenu à plus long terme.

Une première application des textes pour le printemps 2024 sur une année de référence 2023 devrait être demandée au niveau législatif. La taskforce de l'EFRAG a alors proposé une méthodologie consistant à faire des strates successives d'informations sur chaque sujet, l'idée étant de fournir un premier niveau d'information (sur le climat notamment) et d'apporter des informations complémentaires au fur et à mesure. La taskforce de l'EFRAG travaille actuellement sur la possibilité de livrer un premier jeu de standards pour la deuxième partie de 2022 qui constituerait ainsi le premier niveau d'information. Cela serait un changement fondamental par rapport à la situation actuelle. En effet, suite à cela, une part importante de l'information normalisée serait alors publiée par les entreprises assujetties à ce reporting (les PME bénéficieraient d'un régime volontaire adapté).

Enfin, l'EFRAG et l'UE sont prêts à co-construire et établir des partenariats avec d'autres initiatives internationales. Il existe déjà une base de données de 5000 indicateurs et 100 initiatives ont également été recensées. Le travail à mener en Europe pourrait conduire à considérablement améliorer et accélérer le processus.

#### 4. Bertrand Janus (Total, CSR reporting manager)

Fin mai 2021, à l'Assemblée générale des actionnaires, Total va proposer un nouveau nom pour l'entreprise : Total énergies. Cette initiative est une façon de matérialiser le fait que Total est en transformation. Cette initiative s'ajoute au slogan adopté par l'entreprise l'été dernier : « plus d'énergies et moins de carbone », « plus d'énergies » dans la mesure où la population mondiale continue de croître, mais « moins de carbone » parce qu'il est nécessaire de parvenir à décarboner l'économie et la fourniture d'énergie en particulier. Depuis le début de l'année 2021, Total a davantage investi dans les énergies renouvelables (3 milliards d'euros) que dans les énergies fossiles.

##### La loi française en matière de reporting climat

En matière de reporting, le fait de rendre obligatoire la divulgation de certaines informations favorise la transparence, que ce soit par la loi ou par une pression suffisamment forte de parties prenantes. En France, l'évolution du contexte légal a accompagné les entreprises dans ce sens :

- En 2001, l'article 116 de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques a conduit certaines entreprises cotées à publier des rapports de développement durable.
- En 2010, l'article 225 de loi Grenelle 2 a imposé à partir de 2012, que les informations RSE figurent dans le rapport de gestion de l'entreprise et non plus dans un rapport de développement durable dédié. La vérification de ces informations extra financières par un organisme tiers est aussi devenue obligatoire (Total y recourait déjà depuis 2005).
- En 2015, l'article 173 de la loi de sur la transition énergétique dont le volet 4 s'applique aux émetteurs. Il impose aux entreprises, dans leur rapport de gestion, de décrire les risques climatiques en considérant la double matérialité. Il impose par ailleurs, qu'en plus des émissions directes de GES, les entreprises divulguent les émissions indirectes pour les postes dits significatifs. Pour Total, le poste le plus important concerne la consommation de ses produits par ses clients. En effet, la combustion de ses produits occasionne des émissions de GES qui représentent entre 85% et 90% des émissions totales.

##### La contribution de Total au CDP et à la TCFD

Total répond à l'enquête annuelle du CDP sur le changement climatique depuis 2003. L'accès à ces informations peut se faire sur le site du CDP mais nécessite un identifiant. Dans un souci de transparence, Total a décidé depuis 2013 de publier sa réponse au CDP sur son site internet. C'est un questionnaire extrêmement compliqué mais qui est important pour les investisseurs.

Par ailleurs, Total a été un early adopter de la TCFD. En effet, après analyse des recommandations, l'entreprise a adressé une lettre de soutien à la TCFD en juillet 2017 puis a intégré ce reporting à son rapport annuel dès l'exercice 2017. La loi française a permis à Total de s'ajuster rapidement et d'adapter les informations qu'elle divulguait déjà aux recommandations de la TCFD. A présent, le chapitre 5.6 de son rapport annuel est complètement structuré selon les 4 piliers et 11 recommandations de la TCFD. Il convient de rappeler brièvement les nouveautés apportées par la TCFD :

- L'exigence que les informations environnementales figurent dans le rapport financier de l'entreprise et non dans un rapport séparé. Beaucoup d'entreprises n'ont pas encore d'obligation légale dans leur pays et publient, de manière volontaire, un rapport dédié au développement durable. C'est notamment vrai aux États-Unis où il y a volonté de ne pas publier ces informations dans les rapports statutaires de l'entreprise.
- En termes d'indicateurs, la TCFD demande non seulement des indicateurs d'émissions de GES, de consommation énergétique, mais également des informations de type financier (ex : indications financières dans le cas d'un scénario 2° pour assurer la résilience de l'entreprise).
- Les informations à fournir ne concernent pas uniquement la performance passée mais sont également prospectives : selon le quatrième pilier de la TCFD l'entreprise doit indiquer ses objectifs et la façon dont elle les réalise.

## Les objectifs et engagements de Total en matière climatique

- Dans le domaine pétrolier, Total a été la première entreprise à se fixer des objectifs et à les rendre publics. Dès les années 2000, l'entreprise avait déjà un certain nombre d'objectifs à horizon 2012, 2014, 2015, objectifs revus début 2016 sur un horizon 2010-2020.
- Depuis 2016, Total a décidé de publier un rapport climat dédié dans la mesure où il n'existait plus de rapport généraliste RSE. Ce rapport présente la stratégie de Total et ses engagements en matière de climat sous un format plus accessible que le rapport de gestion.
- En 2018, Total a défini un indicateur d'intensité carbone, pour rendre compte au fil du temps de la réduction de l'intensité carbone de ses ventes.
- En 2020, une nouvelle tendance de fond s'est imposée : le Net Zero Emission. Cela consiste à afficher l'ambition, sur un horizon donné, de parvenir à réduire complètement ses émissions, ou bien, s'il reste des émissions résiduelles, de pouvoir les absorber par des puits de carbone naturels ou des techniques spécifiques (ex : capture, stockage de CO<sub>2</sub>). Total a annoncé, suite à un dialogue avec la coalition *Climate Action 100+*, son ambition d'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050. Elle a explicité cet objectif dans son rapport climat et dispose d'une vision claire sur les étapes à franchir d'ici 2030 pour réaliser cet objectif de très long terme.

Par ailleurs, un nouveau chapitre figure au sein du [rapport annuel 2020 de Total](#) et inclut deux nouveaux standards de reporting :

1. Le référentiel américain SASB (Sustainability Accounting Standards Board). La publication de ce standard résulte de la pression d'un certain nombre d'investisseurs (Black Rock, StateStreet).
2. Les 21 indicateurs CORE proposés par le World Economic Forum (WEF) et les Big Four. Ces indicateurs sont répartis selon 4 piliers (gouvernance, planète, personne, prospérité). Il s'agit cette fois d'une initiative volontaire de Total.

## Conclusion

- L'entreprise est confrontée à une multiplicité de reporting et malgré les progrès réalisés en matière de transparence, il reste difficile de répondre aux attentes des investisseurs. Ceux-ci demandent de la comparabilité entre les entreprises et ont beaucoup de mal à la trouver.
- En tant qu'émetteur et entreprise européenne, Total est très favorable à l'existence d'un standard européen qui serait universellement reconnu. En pratique, cela peut sembler compliqué face à la multiplicité des initiatives.
- Lorsque l'EFRAG a lancé sa taskforce, l'IFRS Foundation a lancé une consultation sur le reporting extra-financier. De même, le jour où l'EFRAG a publié son rapport, l'IFRS Foundation donnait le résultat de sa consultation et affichait l'ambition de devenir un standard setter en matière de reporting extra financier. Dans sa communication publique, l'IFRS Foundation semble ainsi complètement ignorer l'initiative que l'Europe avait prise plus d'une année auparavant avec l'EFRAG et la volonté de définir des standards de reporting.
- Les travaux annoncés par l'Europe pourraient mettre un certain temps à se concrétiser et les initiatives anglo-saxonnes pourraient parvenir à s'imposer (SASB pourrait devenir le standard de référence).

## 5. Thierry Philipponnat (Président de la Commission Climat et Finance Durable de l'AMF, Finance Watch)

Aujourd'hui, nos économies ne sont pas sur une trajectoire durable. Selon le GIEC, nous sommes actuellement sur un chemin de réchauffement climatique compris entre 3,7° et 4,8° à la fin du 21<sup>e</sup> siècle, alors même qu'il ne faudrait pas excéder les 2°. L'objectif est alors d'enclencher une transition de l'économie vers un état de durabilité. Il convient alors de se demander si via la finance, le reporting et l'information, il est possible de contribuer à cet objectif.

Tous les Agendas finance durable évoqués précédemment (France, UE, initiatives anglo-saxonnes) partent du principe que renforcer la transparence et la qualité de l'information permettra d'orienter les comportements vers davantage de durabilité. C'est une idée qui était déjà présente en 2015 dans le discours sur la tragédie des horizons de Mark Carney, l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, discours qui a donné l'impulsion initiale de la TCFD. Néanmoins, il semble très optimiste de considérer que seules l'information et la transparence pourront régler des problèmes d'intérêt général. Les marchés sont faits pour régler des questions d'allocation de ressources privées et non pas pour régler des problèmes d'intérêt général. Il est alors primordial de travailler en termes de double matérialité pour espérer parvenir à une information qui pourrait véritablement mettre l'économie sur un chemin de durabilité. Sur ce sujet, deux blocs se distinguent :

- L'Union européenne avec l'EFRAG qui raisonne en double matérialité.
- La logique américaine qui raisonne en simple matérialité avec des standards setters auto-déclarés. Il est impossible d'espérer avoir un impact sur la durabilité du monde en raisonnant ainsi et il inquiétant de voir le plus grand asset manager du monde inciter les CEO de la planète à adopter les normes du SASB et de fait, la simple matérialité financière.

### Commentaires sur les présentations

#### **Première présentation :**

- Il pourrait être intéressant de faire une analyse distinguant les émetteurs financiers des émetteurs non financiers. L'alignement d'un portefeuille financier sur une décarbonation consiste fondamentalement à procurer des financements à des entreprises non financières qui s'orientent elles aussi dans cette direction (objectif neutralité carbone). Cela pose la question de ce qu'est concrètement la neutralité carbone et sur le moyen d'y parvenir. Trois grandes familles de solutions existent :
  - La séquestration est une solution intéressante mais encore trop peu développée.
  - La compensation des émissions, il y a des groupes de travail sur le sujet qui doivent avancer avec une grande rigueur pour espérer apporter des réponses opérationnelles.
  - La possibilité de ne pas émettre ou d'émettre moins avec les questions de scope 1,2,3 et la difficulté pour différentes entreprises de s'y conformer.

#### **Deuxième présentation :**

- Si l'article 173 ne vise pas les banques, il convient de rappeler que le financement bancaire reste la source essentielle de financement du secteur des énergies fossiles (charbon pétrole et gaz). Dans les quatre années ayant suivi les accords de Paris, les 35 plus grandes banques du monde lui ont accordé 2700 milliards de dollars. Entre 2017 et 2020, BNP Paribas et Société Générale ont respectivement augmenté leurs financements bancaires à l'industrie des énergies fossiles de 130% et 90%. Les institutions financières financent le monde tel qu'il est : extrêmement carboné d'une part et témoin d'initiatives de décarbonation d'autre part.

- L'étude montre que l'impact de la loi est plus important sur le charbon et les énergies non conventionnelles que sur le pétrole et le gaz conventionnel. Ceci résulte d'une pression des investisseurs à commencer par se désengager du charbon et du non conventionnel. L'implication des autorités comme l'ACPR et l'AMF crée également une pression (se référer au [rapport de l'ACPR et l'AMF](#) sur les engagements climatiques des acteurs financiers français).

### Troisième présentation :

- Le travail fait par l'EFRAG dans un contexte de double matérialité européenne est fondamental. Il existe de facto un cercle vicieux entre l'activité financière et le changement climatique : l'activité financière rend possible l'activité économique et en même temps, le changement climatique qui résulte de l'activité économique aura un impact déstabilisateur sur le système financier. Il s'agit donc d'un cercle vicieux par lequel la finance rend possible un phénomène de réchauffement climatique qui in fine la déstabilisera.
- Une des façons de traiter ce cercle vicieux consiste à considérer la double matérialité environnementale, elle seule permettra d'appréhender concrètement les choses.
- Pour espérer avoir un impact sur la durabilité du monde, il est clé de disposer d'une information exhaustive, de qualité, et de suivre la direction prise par l'EFRAG sous l'impulsion de la Commission européenne, tout en considérant ces questions au niveau prudentiel.

## 6. Discussion

La discussion qui a suivi a permis d'éclairer les points suivants :

- Il est compliqué de s'intéresser au secteur financier au sein du CAC 40, il ne contient que 4 entreprises de ce type. Les auteurs ont pour projet de le faire sur un échantillon mondial.
- Il est possible que la coopération entre des initiatives globales et des initiatives européennes soit difficile. Néanmoins et les parties prenantes le reconnaissent, pour faire quelque chose, les juridictions les plus avancées devront être en front running. Le WEF et le SASB sont des systèmes a minima : le SASB comporte en moyenne 13 indicateurs par entreprise. Il serait étonnant que l'Europe ne les prenne pas en compte une fois adaptés.
- Pour l'industrie pétrolière il existe un peu plus d'une quarantaine d'indicateurs SASB. Total ne se considère plus comme une société oil and gas. Certes, cela représente encore la majorité de son activité mais l'entreprise est en transformation. SASB impose à Total de rentrer dans un moule sectoriel qui ne correspond pas à ce qu'elle voudrait exprimer.

### Sur la « contrainte » des référentiels pour Total

- Un référentiel est une contrainte au départ lorsqu'il faut s'y conformer. Une fois qu'il est adopté ce n'en est plus une. Cela étant dit, pour les entreprises, les questionnaires les plus demandeurs sont ceux du CDP (la réponse de Total fait plus de 80 pages). Ils sont d'une grande complexité et requièrent des informations additionnelles que Total ne fournit nulle part ailleurs. BP, ExxonMobil et Chevron n'y répondent plus depuis quelques années.
- Ces questionnaires permettent aux investisseurs d'avoir toutes les informations dans une base de données unique, pour comparer toutes les entreprises d'un ou plusieurs secteurs. Total considère néanmoins que les informations qu'elle fournit par ailleurs (rapport de gestion, rapport climat spécifique) devraient être suffisantes pour la plupart des parties prenantes.

### Sur la prise en compte de la dynamique de place et des engagements des investisseurs français (discussion relative à la deuxième présentation)

- Il est difficile de distinguer la dynamique de place de l'évolution de la réglementation. L'événement considéré agit à l'intersection d'un pays, de deux sous-secteurs (assureurs, sociétés de gestion) et en laisse un troisième (les banques). Dans les régressions, les auteurs contrôlent d'un effet fixe pays-temps. S'il existe une dynamique qui engage toutes les institutions financières (banques, sociétés de gestion, assureurs), il est raisonnable de penser, même si les banques sont minoritaires dans la base, que le coefficient obtenu n'est pas biaisé par cette évolution à travers toute la place. En effet, l'impact se matérialise seulement à partir du moment où la réglementation entre en vigueur. Il est peu probable qu'un choc culturel qui ne frapperait que les institutionnels français (assureurs et sociétés de gestion) survienne au même moment que la réglementation.
- D'autres études comme celles du WWF ou de Novethic portent sur la qualité du reporting. Il est possible qu'il ne soit pas d'excellente qualité mais ce n'est pas l'objet de l'étude présentée. Les résultats suggèrent que le fait d'être obligé de déclarer quelque chose change les comportements dans une dimension précise. Il convient toutefois de rappeler qu'il s'agit d'un raisonnement en équilibre partiel : quand un acteur se déleste de ses actions de sociétés qui extraient du charbon on ne sait pas qui les rachète.

### Sur les bonnes performances de Total au regard des indicateurs CRORI et CDP

Historiquement, Total a été la première entreprise du secteur à présenter des objectifs. Très rapidement, elle s'est engagée à arrêter le brûlage continu du gaz associé sur les opérations de production de pétrole :

- Dès 2000, elle s'est engagée à ne plus le faire sur ses nouveaux projets et à trouver des moyens pour réinjecter le gaz dans le sous-sol.
- Sur les installations existantes, elle s'est engagée à réduire de moitié ce brûlage continu entre 2005 et 2012. L'objectif a finalement été atteint en 2014. Ce sont des objectifs difficiles à atteindre sur des installations anciennes et/ou lorsque des partenaires doivent valider les investissements supplémentaires (ex : refus de la société nationale au Nigéria de voter l'investissement pour installer des compresseurs de gaz).
- Depuis 2018, Total s'est fixée des objectifs de réduction d'intensité carbone à horizon 2030 et dispose également d'un objectif à horizon 2040.
- 2030 semble être un horizon raisonnable dans la mesure où Patrick Pouyanné peut rester directeur général de Total jusqu'en 2030 et présider le conseil d'administration jusqu'en 2033. Il pourra rendre des comptes sur l'atteinte ou non des objectifs fixés à horizon 2030. Il est très compliqué de fixer des objectifs sur des horizons de très long terme.
- La transparence est une volonté générale de Total. Certaines parties prenantes surestiment parfois la capacité des grands groupes à accéder à l'information. Avec 1000 filiales dans le monde, organisées différemment selon les zones géographiques, cela peut parfois être très compliqué.
- Il conviendrait également d'aborder la question de la taxonomie et de la façon dont les entreprises vont comptabiliser les activités vertes.

### Sur le remplacement de l'article 173 de la loi énergie climat par l'article 29

- L'article est encore en discussion à l'Assemblée nationale. Il faut attendre que la loi devienne définitive et que les éventuels décrets d'application sortent avant de pouvoir se conformer à la nouvelle réglementation.
- D'une certaine façon, l'article 29 est le prolongement de l'article 173 (incluant des dimensions de biodiversité, l'articulation avec la réglementation européenne notamment SFDR).

### Sur la qualité de l'information

- Au-delà de la nécessité de pouvoir accéder à l'information, la question de la qualité de cette information est primordiale. C'est pour répondre à cette question très complexe qu'intervient le normalisateur, dans l'objectif de rendre comparable et fiable l'information.