

Public consultation on the review of the NFRD regulatory framework:

CFA Society France contribution - Key messages Version finale

Executive Summary

Messages Clés :

1/ Diagnostic d'une absence de méthodologie commune

2/ Le Règlement Taxonomie portant sur le Green Deal est un bon exemple d'inspiration de méthodologie pour l'appliquer à la NFRD.

3/ Faut-il préférer ou non l'homogénéité à la comparabilité : consensus sur une comparabilité dans les données le plus en amont possible, permettant aux analystes d'interpréter les données de la manière la plus appropriée. Avoir une méthodologie la plus précise possible en amont du process.

4/ Quand on nous demande quel type d'organisme faut-il définir pour mettre en place ces standards : nous pensons qu'elle doit être définie par un régulateur ou par une instance publique (par exemple, une plateforme européenne) mais que ce soient les auditeurs ou des experts spécialisés qui soient là pour vérifier que la méthodologie appliquée par les émetteurs soit correctement mise en place.

5/ Est-ce important qu'une société soit cotée ou non cotée ? Non c'est plus important de prendre en considération la taille de l'entreprise. Et surtout la matérialité de son impact ! Il est entendu que la matérialité est plus difficile à définir que la taille, mais la taille n'est un proxy que très approximatif.

6/ Envisager des standards simplifiés pour les PME, sous réserve d'une bonne application des principes de matérialité et de proportionnalité. On pourrait imaginer des « seuils de matérialité ». Le passage de PME à ETI ou Grande Entreprise est probablement un proxy de « seuil de matérialité » social. Il pourrait être complété par un « seuil de matérialité » environnemental.

1 - Constat : l'absence de méthodologie commune

En France, la loi 173 crée l'obligation pour les entreprises de se conformer à produire des éléments sur le non-financier avec le principe « *Comply or Deny* ».

- Si une entreprise estime qu'elle peut refuser de le faire, elle doit uniquement expliquer si elle refuse de s'y conformer.
- Dans le cas des entreprises cotées, cette obligation de se positionner est d'autant plus importante que l'absence de réponse crédible pourrait générer un risque de publicité négative ou d'atteinte à la réputation.
- A ce stade, aucun audit n'est prévu pour apprécier la qualité de l'information et de la donnée ainsi publiée. La donnée ne vient que de l'émetteur et elle est contrôlée par l'émetteur. Il n'y a donc pas de commissaire aux comptes capable de dire que la donnée publiée est certifiée conforme à des standards de référence.

2 - Le Règlement Taxonomie est une bonne inspiration comme méthodologie pour NFRD

- La révision de la NFRD vient chronologiquement à la suite du Règlement Taxonomie, mise en place par la Commission européenne en début d'année pour tout ce qui était « vert ». La taxonomie avait pour but de définir ce qu'on appelle « vert » ou « marron » : ce qui est éligible, comment sont organisés les filières de production, quels sont les « les cartes de risques » par industrie ?
- C'est compréhensible que la méthodologie retenue ne devrait pas demander le même *reporting* à une boulangerie, un cimentier ou à une banque.
- C'est pourquoi il faut déterminer d'une façon ou une autre ce qu'on va regarder et être bien d'accord sur les critères de risques extra-financiers par secteur et par filière. Une fois que cela est fait, comment on les exprime, quelle unité et quelle méthode de calcul et après quel périmètre que l'on retient. Exemple : si on prend une entreprise qui vend des sacs à main de luxe, est-ce qu'on prend juste comme périmètre les fournisseurs auprès desquels elle achète le produit fini et son réseau de distributeurs par lesquels elle les revend ? Ou est-ce qu'on prend toute la chaîne avec tous les fournisseurs et qu'on regarde son impact au niveau écologique social et gouvernance. Pour certains acteurs (comme LVMH ou Balenciaga), disposer de plus de 1000 fournisseurs dans des petites PME ou des TPE

travaillant dans des pays d'Afrique d'Asie peut être la norme. Aller retrouver derrière un *scoring* carbone, un *scoring* social ou un *scoring* gouvernance sur la chaîne d'approvisionnement devient dès lors une traçabilité beaucoup plus complexe.

- La taxonomie définie dans le Règlement européen traite du financement green. Dans le cas de la NFRD, le périmètre est beaucoup plus large. En effet, les facteurs de risques non-financiers vont au-delà de l'environnement. La taxonomie c'est le E de ESG. Nous pensons que sa méthodologie pourrait valablement servir de base à un dispositif similaire étendu à *reporting* non-financier.
- En effet, la taxonomie devrait devenir un outil utile pour permettre à l'investisseur qui veut investir dans des instruments financiers qualifiés de « vert » de lui éviter d'investir dans une centrale à charbon sans le savoir.

3 - Préférer le comparable à l'homogène

- La liberté totale du formatage des données extra-financières par les émetteurs se reflète aussi dans les choix des agences de ratings.
- La NFRD se justifie d'autant plus qu'il n'y a pas deux ratings ESG de deux agences ESG qui soient homogènes, parce que les scopes ne sont pas homogènes, parce que la définition même de l'entreprise n'est pas la même d'une agence à l'autre.
- Plus c'est homogène, mieux c'est pour un analyste. Néanmoins, à trop vouloir homogénéiser, on risque de cocher des cases.
- Mais en son absence, il faut tendre vers une comparabilité maximale. Il vaut mieux disposer de données comparables et complètes si possible et que l'analyste puisse utiliser son intelligence du métier pour interpréter que, par exemple, dans tel secteur c'est considéré comme normal que si on vend des produits exportés dans le Moyen Orient la note sur le respect des égalités des sexe est de qualité plus faible mais au moins on a des données qu'on va pouvoir traiter.
- La comparabilité entre toutes ces données qui vont sortir et vont être retraitées doit permettre de faire des *scorings*.
- Les données ESG sont supposées être utilisées et interprétées. Dans un même secteur, deux compagnies doivent pouvoir être vues à travers le même spectre. Cela ne veut pas dire qu'elles emploient des spécificités mais elles doivent être vues à travers le même spectre.
- Nous pensons qu'une méthodologie claire exactement comme dans la comptabilité qui aboutit à des données et des comptes que le numéro de chaque livre correspond à quelque chose, et après chacun pourrait lire et l'interpréter en fonction du cadre.
- Les méthodologies ne seront pas parfaites : on est au début de la construction de cela. Tout comme la comptabilité a évolué et évolue encore alors qu'elle est plus ancienne, on sait que les méthodologies évolueront

mais le dire c'est que au moins à un moment donné on ait des méthodologies définies pour que chaque analyste puisse retraiter ce qu'il veut.

4 - Un organisme pour définir la méthodologie : une plateforme européenne et/ou le régulateur des marchés. Des auditeurs ou des experts spécialisés pour vérifier la méthodologie appliquée par les émetteurs.

- Quel que soit la méthodologie définie, qu'elle soit en absolu comme pour le carbone ou en relatif ou soit lissée sur une moyenne, l'idéal serait que la législation oblige à une vérification de type audit appliquée au *reporting* non-financier.
- L'audit de l'application de la méthodologie par les émetteurs devrait pouvoir être ouvert aux commissaires aux comptes mais aussi à des bureaux d'experts spécialisés et agréés comme tels. Le régulateur fixe le cahier des charges des méthodologies. Ensuite aux auditeurs de faire leur travail pour s'assurer que les méthodologies ont été là et éventuellement dire là il y a un point bonus parce qu'ils ont été plus loin ou un point malus parce que ce n'est pas le cas. Ce ne sont pas obligatoirement les commissaires aux comptes tels qu'ils existent actuellement qui doivent être obligatoirement chargés de cette appréciation extra-financière. Cela peut être les mêmes mais cela peut aussi être d'autres métiers/entités qui se spécialisent dans l'extra-financier.
- Qui était le mieux placé pour pouvoir diriger la gouvernance de la démarche de création de la méthodologie ? étatique ? supranational ? indépendant ?
 - Nous avons compris que dans les instances européennes à Bruxelles circule la proposition de création d'une plateforme permanente sur la finance durable et que cette plateforme serait composée d'experts qui viendraient de la European Environment Agency (EEA) et des régulateurs européens.
 - Cette plateforme pourrait être chargée de mettre à jour la taxonomie prévue dans le Règlement européen, l'appliquer et ainsi de suite. Ce corps d'experts pourrait également être sollicité pour donner inclure dans NFRD la méthodologie souhaitée pour le compte de la Commission Européenne. Cela pourrait être la plaque tournante et la pieuvre qui pourrait faire la liaison avec d'un côté les émetteurs et leurs devoirs au niveau comptable et en face le besoin et des analystes de marché et aussi des régulateurs de la société qui eux aussi ont besoin de « *screener* » les entreprises selon une grille de lecture qui est un peu différente maintenant.

- In fine, l'ESMA comme régulateur des marchés, devrait pour trancher et s'appuyer sur les experts de cette plateforme.
- Mettre en place une méthodologie claire ne devrait pas exonérer d'éviter le risque d'une multiplication d'intervenants dans la chaîne d'élaboration de celle-ci. C'est pourquoi nous pensons que l'ESMA devrait être le décideur ultime dans l'application de cette méthodologie applicable aux entreprises cotées.

5 - La taille de l'entreprise (notamment le seuil de 500 employés) est un critère plus important que l'entreprise soit cotée ou non cotée

- Le concept de *reporting* non-financier fait passer la réglementation du *shareholder* au *stakeholder*. L'entreprise va au-delà de l'actionnaire. Le sujet intéresse non seulement les investisseurs dans les instruments cotés mais aussi d'autres stakeholders dont les ONG environnementales. Dès qu'une société est suffisamment grande pour pouvoir s'offrir le coût du *reporting*, elle devrait le faire.
- Ensuite est-ce différent si l'émetteur a des comptes à rendre à ses créanciers ou pas ? C'est pourquoi le besoin d'exhaustivité et de transparence sur la donnée est important parce que tous les fonds qui existent des assets managers assureurs et banquiers ceux qui fournissent de la liquidité ils ont besoin de savoir à qui ils le font et qui demandent des comptes. A un moment donné les engagements et « *stewardships* » prennent toute leur place dans la démarche ESG.
- Quand on est son propre actionnaire et sans créancier cela semble différent. Mais cela n'exonère pas d'évaluer son impact dans son environnement.

6 - Standards simplifiés pour les PME, proportionnalité et matérialité des risques

- Dans la consultation se pose la question d'aller vers des standards simplifiés pour les PME.
- D'un point de vue éthique, si on part de critères sociétaux et environnementaux, si on est une entreprise plus petite on n'a pas nécessairement moins de devoirs, en particulier envers l'écosystème.
- Néanmoins, le principe de proportionnalité devrait inciter à adapter la nature du *reporting* aux PME. Faire un rapport d'impact de 150 pages dans une TPE n'aurait pas de sens. Par contre ce qui est compliqué c'est de définir la proportionnalité.

- Exemple : Il y a un moment où les interrelations entre grandes et petites entreprises sont liées. Quand on pense au carbone, on regarde d'abord le scope 1 et 2. Le scope 3 qui est toute la chaîne avec l'approvisionnement et ainsi de suite une petite boîte qui se retrouve être le fournisseur d'un grand groupe a un moment ou un autre la capacité qu'elle aura elle à publier permettra d'affiner le scope 3. Donc en fait les émissions des uns sont les consommations des autres mais elles ne doivent pas aboutir à un double comptable au niveau des données absolues. Mais c'est indispensable que les données soient connues
- Un reporting simplifié pourrait néanmoins avoir son sens. L'un des membres cite : *« J'ai vu passer récemment un questionnaire fait par les Nations Unies (UN Global Compact) et je crois BCorp (<https://bcorporation.net/welcome-sdg-action-manager>) où les gens pouvaient essayer d'évaluer un peu leur impact on peut imaginer quelque chose comme cela. C'est un questionnaire qui se remplit 1/2H une fois par an. Ce n'est pas grand-chose mais cela permet de créer la conscience du problème et puis quand on grandit on va devoir reporter de mieux en mieux. »* Un deuxième dit : *« Je pense qu'il y a peut-être aussi à ramener là peut être une idée qui vient du monde de l'impact c'est cette idée de matérialité c'est-à-dire que si on est une TPE de deux personnes mais que l'on mine du bitcoin toute la journée en consommant du CO2 bien oui il va falloir rapporter cela. Si on est une boîte de 20 personnes qui fabrique des petites statuettes en bois au fin fond de la forêt, l'entreprise n'est pas vraiment concernée par ce reporting. Il peut y avoir des seuils par eux-mêmes à partir duquel si on est au-dessus il va falloir rapporter. »*
- D'où la nécessité d'inclure une définition claire de l'état de matérialité des risques. C'est pourquoi une transparence proportionnée à la taille et au type d'activité cela me semble effectivement être en ligne avec ce concept de matérialité dont on parle. Dans ce cadre, on pourrait s'inspirer du travail fait par le SASB sur la matérialité (<https://materiality.sasb.org>).