



**8^e États
généraux
de la recherche
comptable**

Les Actes



Sommaire

Remerciements	5
Introduction	7
Comptabilité et information extra-financière : panorama actuel du contexte et des pratiques	11
Acquis... et défis de l'entreprise responsable : discussion autour du <i>reporting</i> RSE	36
Présentation du 1 ^{er} papier de recherche : Les enjeux comptables face aux risques et opportunités climatiques	36
Présentation du 2 nd papier de recherche : La comptabilité Carbone en Europe	40
Perspectives... et enjeux de l'entreprise globalement performante : la prise en compte de l'immatériel	64
Vers une synthèse du <i>reporting</i> de l'entreprise ? Pour qui, quels objectifs, par qui...	86
Table ronde finale : L'intérêt public européen et le <i>reporting</i> des entreprises	106
Conclusion	126
Annexe	131

Ces actes sont à lire en complément des présentations faites par les chercheurs et disponibles sur le site de l'ANC : www.anc.gouv.fr/

Remerciements

L'Autorité des normes comptables adresse ses remerciements à tous ceux qui ont contribué aux 8^e États généraux et à la réalisation de ces actes.

L'Autorité des normes comptables remercie également l'Académie des sciences et techniques comptables d'avoir mis ses moyens à sa disposition pour permettre une retransmission directe de cette journée en webinaire et remercie de leur présence tous les normalisateurs comptables étrangers :

- Andreas Barckow du DRSC (Allemagne),
- Gary Buesser du FASB (États-Unis),
- Angelo Caso de l'OIC (Italie),
- Paul Druckman du FRC (UK),
- Françoise Flores, Sue Lloyd et Marie Claire Tabone de l'IASB,
- Atsushi Kogasaka et Yasunobu Kawanishi de l'ASBJ (Japon),
- Jean-Paul Gauzès, Saskia Slomp et Filippo Poli de l'EFRAG,
- Linda Mezon, Rebecca Villmann et Andrew White de l'AcSB (Canada),
- Peter Sampers du DASB (Pays-Bas).

Introduction

Patrick de Cambourg

Président de l'Autorité des Normes Comptables

Bonjour à tous et bienvenue au centre Pierre Mendès France du ministère de l'Économie et des Finances.

Avant de vous communiquer le message de Monsieur Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, je vais tout d'abord rappeler la structure et les points clés de notre journée, en remerciant tous les participants et surtout ceux qui viennent de loin pour nous apporter leur contribution. Nous pensons fondamentalement qu'en matière d'informations extra-financières, nous sommes à un moment de synthèse : on constate un véritable foisonnement d'initiatives et la pratique est en train de se développer. C'est la raison pour laquelle nous avons choisi, il y a six mois, d'organiser ces États généraux sur la liaison, la cohérence, entre l'information financière et l'information extra-financière. L'entreprise, que l'on qualifie parfois d'objet économique est surtout un sujet économique ; un contributeur de création de valeurs en interaction permanente avec l'ensemble des parties prenantes qui font la vie sociale et la vie économique d'un pays. Cette idée de cohérence préside à cette journée.

Je souhaiterais insister sur ce souci de cohérence, qui nous a guidés dans l'établissement du programme. Immédiatement après cette courte introduction, nous aurons un panorama de ce qui se passe aujourd'hui : le contexte pratique, le contexte législatif. Il était important de faire un point parce que le foisonnement est la caractéristique de l'étape actuelle. En deuxième partie de matinée, nous nous concentrerons sur l'entreprise responsable, c'est-à-dire l'entreprise perçue comme devant rendre des comptes, au bon sens du terme (*accountable* au sens anglais) en matière environnementale, sociale ainsi que dans d'autres domaines. Cette exigence a probablement été à l'origine de l'idée de *reporting* extra-financier, issue

d'un certain nombre de préoccupations exprimées par l'ensemble des parties prenantes. De ce point de départ, les législations se sont développées et il est important de faire le point sur le *reporting* RSE (Responsabilité sociétale des entreprises) en droit français.

Dans l'après-midi, nous aurons une troisième table ronde, qui considère davantage l'entreprise sous l'angle du sujet économique, c'est-à-dire l'entreprise responsable globalement. Il s'agit des initiatives qui visent à créer une forme cohérente entre les mécanismes internes et les impératifs externes, via notamment la prise en compte de l'immatériel. L'information financière ne peut pas tout offrir ; nous devons aller au-delà et de nombreuses initiatives ont cours en la matière. Ensuite, nous nous interrogerons sur la possibilité d'une synthèse pour ce que l'on appelle le *Wider/broader corporate reporting*, l'information sur l'entreprise par l'entreprise. Enfin, c'est traditionnel dans nos États généraux, nous visiterons un thème qui nous est cher, celui de l'Intérêt public européen. Nous essayerons d'examiner comment l'Europe, et plus largement les intervenants internationaux, prennent en compte cette dimension d'intérêt général dans cette démarche clé qu'est l'information extra-financière. Puis, je me permettrai de conclure. J'ai eu l'occasion de regarder tous les papiers des universitaires qui nous font l'amitié de contribuer chaque année, ils sont de grande qualité. Je sais aussi que nos grands témoins européens et internationaux vont nous apporter un éclairage précieux et je les en remercie par avance.

Je vous lis le message de Monsieur Bruno Le Maire :

« Mesdames et messieurs, je me réjouis vivement qu'une fois encore les États généraux de la recherche comptable puissent se tenir à Bercy, au ministère de l'Économie et des Finances. Il m'est impossible d'être parmi vous ce matin, en raison d'une réunion auprès du président de la République, qui fait suite aux événements qui ont lieu ce week-end. Je remercie donc Patrick de Cambourg, président de l'Autorité des normes comptables, et organisateur de cet événement de vous transmettre ces quelques mots de ma part.

L'actualité démontre que la transition de notre économie vers un modèle plus sobre écologiquement, plus responsable socialement, constitue une gageure par l'ampleur des mutations à accomplir et les transformations des comportements de chaque acteur économique qu'elles impliquent. Les entreprises ont une responsabilité sociale et environnementale éminente qui est aujourd'hui très largement reconnue. Elle sera prochainement consacrée par le projet de loi de Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), qui introduit cette dimension dans la définition législative de l'intérêt social de l'entreprise. Beaucoup d'entreprises n'ont pas attendu le législateur pour développer des politiques ambitieuses, visant à limiter l'incidence de leur activité sur l'environnement, à veiller au bien-être des salariés dans l'entreprise ou encore à la contribution de l'entreprise au développement du territoire dans lequel elle est installée.

C'est une chose que de développer une politique de responsabilité sociale et environnementale, c'en est une autre que d'en faire un critère à part entière d'engagement et d'évaluation de la performance des entreprises. C'est bien pour faire de la responsabilité sociale et environnementale un facteur de redevabilité des entreprises face à ses parties prenantes, que la France a, dès 2001, introduit un cadre de *reporting* extra-financier applicable aux plus grandes entreprises, qui a été enrichi à plusieurs reprises et qui est l'un des cadres législatifs de *reporting* extra-financier au monde. Cet outil a fait ses preuves et a permis une appropriation très forte des enjeux extra-financiers dans les entreprises. Nous ne pouvons que nous en féliciter. Ce cadre n'en reste pas moins marqué par de nouveaux défis.

Le défi de l'impact. L'heure n'est plus à la dispersion des efforts. Il doit au contraire conduire chaque entreprise à s'engager fortement sur les questions les plus significatives pour agir sans délai afin de réduire les impacts négatifs de son activité, par exemple en termes de nuisance environnementale ou de risques sociaux. C'est cette inflexion que le gouvernement a souhaité donner lors de transposition de la directive sur le *reporting* extra-financier, qui insiste sur la

nécessité de sélectionner et de traiter au sein des questions RSE, les risques et enjeux les plus significatifs.

Le défi de l'intégration des logiques financières et extra-financières. J'ai la conviction que seule une vision globale de la performance permettra aux entreprises de s'imposer parmi les champions de demain. Cela doit conduire, au niveau européen à développer un *reporting* plus cohérent et plus simple, moins complexe à établir par les entreprises, plus accessible aux parties prenantes.

Le défi de la cohérence internationale. Si nous souhaitons faire des enjeux sociaux et environnementaux un véritable critère d'allocation des flux d'épargne et d'investissement, si nous souhaitons prendre la véritable mesure de ces défis, qui sont pour la plupart d'entre eux des défis globaux, alors, nous devons travailler à un rapprochement des cadres de *reporting* extra-financier au niveau international, dans le respect de la souveraineté et la spécificité de chaque juridiction. Je souhaite que la France puisse porter des propositions en cette matière dans les prochains mois, au niveau européen et international.

Ces questions vont être, je le sais, au cœur des discussions de ces 8es États généraux. Je forme le vœu qu'ils permettent à tous, préparateurs d'état financier, auditeurs, régulateurs, chercheurs, ou lecteurs attentifs des rapports d'entreprise, d'approfondir ces thèmes dans son action quotidienne.

Bienvenue à Bercy et bons États généraux à tous. »

C'était le message de notre ministre de l'Économie et des Finances. Je le remercie en votre nom de l'attention qu'il nous a apportée.

Comptabilité et information extra-financière : panorama actuel du contexte et des pratiques

Siegfried Muresan (Député au Parlement européen) par vidéo

Présentation par **Hervé Stolowy** (HEC Paris)

Témoignages d'entreprises :

BOUYGUES – **Fabrice Bonnifet**

SANOFI – **Emmanuelle Cordano**

Témoignages d'**Angelo Casó** (OIC)

et de **Paul Druckman** (FRC)

Témoin : **Gary Buesser** (FASB)

Intervention de Siegfried Muresan par vidéo – Merci de me permettre de vous transmettre ce message. En tant que membre du Parlement, membre de la Commission des budgets et rapporteur général pour le budget européen de 2018, je sais quelle est la contribution des entreprises à la croissance économique et la création d'emplois. C'est une des raisons pour laquelle un de mes objectifs pour le budget européen de 2018 était de garantir que le secteur privé, notamment les petites et moyennes entreprises, ait accès aux financements européens. Nous sommes en cours de négociation pour le budget de la prochaine période pluriannuelle de sept ans de l'Union européenne et l'objectif est d'avoir un budget qui encourage les entreprises à investir davantage dans l'économie pour la prospérité de l'Europe.

Cependant, l'accès aux financements n'est pas toujours la seule condition pour que les entreprises créent des emplois et de la croissance. Créer un cadre réglementaire favorable est essentiel

et nous y œuvrons ici au Parlement européen. Je sais que le lien entre les informations financières et extra-financières a fait l'objet de nombreux débats pendant ces derniers mois au sein de l'Union européenne. On peut citer les initiatives suivantes : le rapport du groupe d'experts sur la finance durable, la création d'un Lab dédié à l'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*), la création d'un groupe d'experts techniques sur les indicateurs financiers climatiques et la consultation publique sur les différentes réglementations européennes (*Fitness check*) en matière d'information financières et non-financières des entreprises. Toutes ces informations sont essentielles, que ce soit dans les rapports annuels, les rapports environnementaux ou les rapports intégrés, qui répondent aux besoins de toutes les parties prenantes et utilisent de nombreux référentiels ou cadre de *reporting*. Il est nécessaire d'avoir ces différents types d'informations.

La notion d'information extra-financière n'est pas réellement définie et le périmètre des informations extra-financières peut varier d'un pays à un autre, d'une partie prenante à l'autre. Cela crée un risque, celui que les informations extra-financières ne soient pas prises en compte en tant que telles mais soient analysées de la même manière que des informations financières, contrairement à l'objectif initial. Les indicateurs anti-corruption, les pratiques anti-fraude, les indicateurs sociaux fournissent des informations d'importance différente qui peuvent être utilisées différemment par les investisseurs, les actionnaires ou les autres parties prenantes.

En tant que législateur européen, je crois en l'importance de normes communes, concises, qui permettent aux entreprises d'expliquer comment la valeur est créée à moyen et à long terme. Vos débats porteront aujourd'hui sur la manière dont les communications financières des entreprises ont évolué pour prendre en compte un nombre croissant d'éléments extra-financiers, sur les obstacles existants ou potentiels dans ce domaine et les prochaines étapes possibles. Je vous souhaite d'excellents États généraux et me réjouis des discussions que nous aurons à l'avenir. Merci de m'avoir écouté.

Hervé Stolowy – Bonjour à tous. Je suis très heureux de vous présenter cette communication qui est co-écrite avec mon collègue d’HEC, Luc Paugam et Emmanuel da Costa, étudiant et assistant de recherches à HEC. Le point de départ est l’intérêt croissant pour les sujets de gouvernance, les facteurs sociaux et environnementaux. Cette tendance est accompagnée par le développement de réglementations, en particulier dans l’Union européenne, mais aussi de textes quasi-réglementaires, appelés aussi réglementations non contraignantes (*soft law*) avec notamment celles de l’*International Integrated Reporting Council* (IIRC). De plus en plus de parties prenantes s’intéressent à l’information non-financière. En cela, elles sont aidées par des fournisseurs de données, des fournisseurs d’informations, notamment Thomson Reuters, MSCI et Sustainalytics. Récemment, le *CFA Institute*¹, l’institut des analystes financiers agréés aux États-Unis, a réalisé une étude qui montrait que 73 % de leurs membres utilisaient l’information non financière sur la gouvernance, l’environnement et l’information sociale.

Le développement de cette information non financière s’est accompagné (le président Patrick de Cambourg a parlé de foisonnement, un terme à connotation positive) de ce que l’on appelle souvent en anglais l’*information overload*. Il s’agit en quelque sorte d’une surcharge, d’un surpoids d’informations. Pour illustrer cette idée, on peut citer quelques acronymes d’organismes existants dans ce domaine : A4S², CDSB³, CDP⁴, GRI⁵, IIRC⁶, NCC⁷, SASB⁸, TCFD⁹, WBCSD¹⁰... dont il est difficile de connaître la signification.

De fait, ce foisonnement va se traduire et s’accompagner de certaines difficultés de compréhension et d’utilisation de l’information.

1 - *Chartered Financial Analyst Institute.*

2 - *A4S: Accounting for Sustainability.*

3 - *CDSB: Climate Disclosures Standards Board.*

4 - *CDP: Carbone Disclosure Project.*

5 - *GRI: Global Reporting Initiative.*

6 - *IIRC: International Integrated Reporting Council.*

7 - *NCC: Netherland Civil Code.*

8 - *SASB: Sustainable Accounting Standards Board.*

9 - *TCFD: Task-force on Climated-related Financial Disclosures.*

10 - *WBCSD: World Business Council for Sustainable Development.*

Je m'excuse par avance d'apporter une vision, non pas pessimiste, mais pas uniquement optimiste, sur la base de l'étude exploratoire que nous avons menée sur un certain nombre de rapports annuels. L'objectif de cette communication est de rappeler rapidement quelques définitions internationales, puis la réglementation française. Ensuite, je vais présenter l'étude réalisée sur les pratiques des sociétés du CAC 40 en matière d'information non financière publiée.

Il existe une multitude de définitions : des définitions du *reporting* durable ou du développement durable, notamment en lien avec la société ; le *reporting* RSE, le *reporting* intégré... Dans le *reporting* intégré, nous avons d'une part une définition qui évoque une communication concise sur la stratégie, la gouvernance, la performance, les perspectives, la création de valeur. D'autre part, nous avons aussi une définition, qui évoque au contraire une communication combinée, où nous trouvons tous les éléments d'information, états financiers et *reporting* durable. Enfin, il y a la réglementation européenne sur l'information non financière, dont beaucoup d'éléments vont au-delà de l'environnement et des éléments sociaux puisqu'y figurent en particulier des informations sur la lutte contre la corruption.

Comme rappelé par le Président et le message du Ministre, la France est un pays assez avancé en matière de communication non financière, puisque dès 2001, la loi sur les Nouvelles réglementations économiques (NRE) prévoyait une information sociale et environnementale. Puis la loi Grenelle II en 2015 a imposé une information sur le climat et extrêmement récemment, la directive européenne (transposée en droit français) a introduit une déclaration de performance extra financière. Tous ces éléments étaient déjà présents au sein du rapport de gestion.

Nous avons étudié les sociétés du CAC 40 et qui comportaient au moment de l'étude 41 groupes. Concernant le nombre de rapports publiés, nous observons que beaucoup de sociétés en publient deux, un nombre important trois, voire quatre. Au total, l'étude a porté sur un peu moins d'une centaine de rapports. Le premier élément marquant est que 37 sociétés sur 41 publient un document

de référence. Les autres sociétés sont étrangères, ce qui explique qu'elles n'élaborent pas de document de référence. En prenant cet échantillon de 37 sociétés, six intitulent simplement ce document « document de référence ». D'autres appellations sont adoptées par les autres : « document de référence et rapport financier », « document de référence s'appelant également rapport intégré », « document de référence qui s'appelle rapport intégré, rapport financier, développement durable », « document de référence qui intègre le rapport intégré ». De plus, nous avons identifié un rapport annuel intitulé « rapport annuel », mais qui s'avère à la lecture être sans ambiguïté un document de référence. Nous avons également un document de référence portant la dénomination RSE, et un document de référence en anglais. Nous observons donc déjà une grande diversité de terminologie uniquement sur un document dont le contenu est standardisé par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Dans un second temps, nous avons étudié les types de rapport publiés qui peuvent atteindre le nombre de quatre. En dehors du document de référence, on trouve des rapports incluant des états financiers et intitulés « comptes consolidés » ou « rapport financier » ; essentiellement en français mais il existe un cas en anglais. Ensuite, nous avons des rapports appelés « intégrés » et qui sont autonomes. Nous avons des rapports intégrés dont le contenu est un extrait du document de référence, comme cela est explicitement indiqué dessus. Ensuite, on trouve des rapports RSE : certains rapports RSE sont de simples extraits du document de référence ; d'autres sont en anglais, un est appelé « rapport environnemental ». Nous avons également un rapport RSE et *reporting* intégré ainsi qu'un certain nombre de rapports annuels que nous avons qualifiés de « rapports annuels non financiers ». Par ailleurs, parmi les documents de référence, 35 d'entre eux ont officiellement une section RSE ; ce qui n'est pas surprenant, rappelons-le, puisqu'il s'agit d'une obligation.

Dans ce contexte, nous constatons que l'information non financière peut être publiée dans le document que l'on appelle principal

(le document de référence), avec toutes ses variantes terminologiques, et/ou dans un rapport séparé. Se pose alors la première question : pourquoi des sociétés, qui publient de l'information non financière dans le document de référence, publient-elles également de l'information non-financière dans d'autres documents ? De ce fait, nous avons focalisé l'étude sur des sociétés publiant plusieurs documents (un document de référence et un rapport RSE ou un rapport intégré).

De cette comparaison, nous confirmons une claire uniformité des différents documents de référence et une diversité des autres rapports étudiés (rapport intégré ou rapport RSE). S'agissant d'une étude exploratoire, la comparaison n'est pas facile et nous avons étudié des rapports par paire. Pour cela, nous avons constitué une grille d'analyse avec des thèmes connus et importants tels que la création de valeur, l'environnement, la stratégie, les risques. Nous avons essayé ensuite de classer les rapports en trois catégories : soit le thème n'est pas traité ; soit le thème est abordé mais légèrement (par exemple, il y a des occurrences du mot sans vraie section dévolue au thème) ; soit le thème est traité explicitement, avec une page dédiée ou une partie présente dans le sommaire.

Je commencerai par la paire constituée par les documents de référence et le rapport intégré. Les documents de référence sont par définition beaucoup plus longs avec une moyenne de 420 pages sur les 12 sociétés de notre sous-échantillon. Le rapport intégré est plus court : nous retrouvons immédiatement la définition du rapport intégré comme vecteur d'une communication concise. Ainsi, le document de référence est presque neuf fois plus long que le rapport intégré.

Lorsque nous avons réalisé la première partie de l'étude, nous n'avons pas observé de différence fondamentale des thèmes abordés. Une comparaison détaillée s'avère plus difficile à mettre en œuvre, s'agissant de documents longs, sans procéder à des analyses textuelles ou à des analyses plus fines du contenu de l'extrait du document de référence qui concerne l'information non financière ou du rapport intégré. Néanmoins, on constate quelques éléments :

- dans six cas sur douze, la création de valeur est davantage développée dans le rapport intégré ;
- dans quatre cas sur douze, la section « risque » est moins développée dans le rapport intégré ;
- dans trois cas sur douze, il y a beaucoup plus d'interviews dans le rapport intégré, mais les interviews demeurent un outil de communication plus que du fond ;
- nous n'avons pas observé de différences majeures entre la façon dont les autres thèmes sont présentés dans le document de référence et dans le rapport intégré ;
- la notion de création de valeur durable est présente dans de nombreux rapports ;
- il existe par ailleurs une grande différence de formes entre les documents avec plus de couleurs, de graphiques et d'images dans le rapport intégré.

En revanche, même si les méthodologies de conception du rapport intégré sont bien systématiquement décrites, elles sont très diverses et peu comparables entre elles. Par exemple, Bouygues communique sur la notion d'approche collaborative comme élément-clé interne dans le processus de réalisation du rapport intégré. D'autres rapports intégrés mettent l'accent sur le lectorat et insistent sur le fait que celui-ci se révèle plus large qu'un seul lectorat financier puisqu'il inclut toutes les parties prenantes, et non seulement les investisseurs. Capgemini explique très bien cette notion de lectorat.

Nous avons également étudié le cas de deux sociétés étrangères qui publient un rapport intégré sans document de référence : Solvay a un rapport appelé « rapport annuel intégré », et ArcelorMittal a deux rapports dont un intitulé « revue annuelle intégrée ». Le rapport de Solvay correspond à une approche combinée : avec un document peu concis, global, comportant des éléments financiers et des éléments que l'on retrouve plus traditionnellement dans un rapport intégré, notamment sur la création de valeur et l'environnement. Pour ArcelorMittal, le second rapport s'avère être un rapport plus classique, similaire aux rapports intégrés observés, avec une description

du modèle d'affaires, de la création de valeur, de l'environnement, de la stratégie et des risques.

Ensuite, nous avons comparé les sociétés, moins nombreuses, possédant un document de référence et un rapport RSE. Les remarques sur la longueur des rapports sont les mêmes, le document de référence restant beaucoup plus long que le rapport RSE (même si la statistique est légèrement biaisée, un des rapports RSE publiés étant particulièrement long). Lorsque nous comparons le document de référence et le rapport RSE, trois sociétés développent davantage la création de valeur dans le rapport RSE mais une société la développe moins. De plus, dans quatre cas sur six, la notion de risque s'avère moins développée dans le rapport RSE. Comme pour le rapport intégré, le rapport RSE contient davantage de graphiques, d'images et de couleurs.

Pour les huit autres sociétés qui publient trois ou quatre documents en complément des états financiers, nous avons analysé les documents annuels complémentaires. Nous constatons souvent une information sur des éléments de la stratégie suivie, les activités, ainsi que des développements importants sur l'équipe de direction. Certains rapports font par ailleurs des présentations très détaillées des marques du groupe. Ainsi, par exemple, nous avons observé un groupe qui publie à la fois un document de référence, un rapport intégré et un rapport RSE. Dans ce cas, le rapport intégré s'avère très court et porte essentiellement sur la création de valeur ; le rapport RSE est très long et couvre tous les éléments sociaux, sociétaux et environnementaux. Des sociétés, peu nombreuses, publient un rapport d'activité avec des contenus divergents. L'une traite de l'information non financière (relative à la stratégie et à l'environnement) et l'autre de la performance, à la fois commerciale et financière. Concernant la présentation des rapports, nous constatons plus de couleurs, de graphiques et d'images dans les rapports que nous avons appelés « rapports annuels non financiers ».

J'évoquerai maintenant les sociétés ayant un document de référence qui inclut un rapport intégré. Dans ce cas, le rapport intégré est autonome à l'intérieur du document de référence, dans

une section spécifique généralement située au début du document. Son contenu se révèle classique puisqu'il recouvre les éléments de stratégie, gouvernance, organisation, tendance et croissance.

Que dire pour alimenter les discussions ?

Premièrement, les informations non financières sont clairement très présentes dans le document de référence. Pour quelle raison alors les sociétés publient-elles un deuxième voire un troisième rapport contenant également de l'information non financière ? La comparaison montre une grande différence de forme mais pas de différence fondamentale de contenu. Même si nous pouvons trouver en effectuant des analyses textuelles, de mot à mot, des différences, notre première étude exploratoire ne fait pas ressortir de différence majeure.

Deuxièmement, le rapport intégré, lorsqu'il est séparé, apparaît souvent comme un résumé d'éléments présents dans le document de référence. Lorsque le rapport intégré est inclus dans le document de référence, il reste très classique et axé sur la stratégie et les risques, éléments présents auparavant dans les documents de référence voire dans les rapports annuels. Pour les rapports séparés, il est clair que les sociétés mettent l'accent sur un usage différent, sur un lectorat plus large, sur la notion de parties prenantes et sur le processus d'élaboration. De ce fait, il s'agit également d'un processus interne visant à accroître le poids de la RSE dans l'entreprise ; ce qui est loin d'être négligeable.

Troisièmement, il est intéressant de relever les différences des noms des documents. Du fait de la diversité des terminologies utilisées, les titres n'indiquent pas forcément le contenu puisque nous pouvons avoir un document de référence qui va inclure l'information financière et la RSE, voire un rapport intégré mais dont le contenu ne sera pas identifié. Nous avons relevé que quelques sociétés, peu nombreuses, donnent la liste de leurs rapports (Capgemini et L'Oréal). C'est une bonne pratique (dans la perspective d'informations utiles) qui pourrait être généralisée.

Je comprends que les sociétés veulent présenter l'information non financière de manière légèrement ou très différente du contenu du document de référence car celui-ci peut être jugé trop austère ou trop long. Mais, dans ce cas, pourquoi ne pas faire un unique second document, qui regrouperait toute l'information non financière ? Pourquoi un troisième document ? Pourquoi quatre documents dont les états financiers qui eux-mêmes sont inclus dans le document de référence ? Il y a peut-être une explication logique que je serais très heureux d'entendre.

Comme toute étude exploratoire, celle-ci a des limites. Nous ne sommes pas entrés dans le choix des indicateurs à publier car il s'agirait vraiment d'un problème de contenu. Cela dépend de nombreux facteurs et demeure lié au référentiel. Nous retrouvons le foisonnement évoqué, puisque plusieurs référentiels existent. La question se pose donc de savoir quels indicateurs prendre dans les listes ou les référentiels, et quelles sont les informations à publier. Je ne travaille pas tous les jours dans ce champ de l'information non financière, mais j'ai cru comprendre qu'il y avait des dimensions politiques et de rivalité entre les différents organismes. De ce fait, nous nous interrogeons sur ce qu'il faut inclure dans ces éléments et une analyse textuelle pourrait en la matière être utile pour compléter cette première analyse.

Fabrice Bonnifet – Bonjour à tous. Je vais vous présenter un témoignage pratique de ce que nous venons d'entendre.

Chez Bouygues, nous essayons de faire simple car nous considérons qu'il y a deux grandes catégories de rapports à établir. En premier lieu, il y a le rapport concernant la conformité, la *compliance* selon la réglementation en vigueur. Nous avons concentré les réponses de l'entreprise à ces obligations réglementaires dans le document de référence, qui agrège l'ensemble des informations financières et extra-financières. Force est de constater que, depuis la publication du document de référence, les parties prenantes intéressées par son contenu sont peu nombreuses. Il s'agit essentiellement des commissaires aux comptes, de l'Autorité des marchés financiers

et de quelques agences de notation. Ce document est vérifié par les commissaires aux comptes, une fois par an, mais il ne s'agit pas d'un document de dialogue avec l'ensemble des parties prenantes d'une grande entreprise comme peut l'être Bouygues. Pour cette raison, nous avons décidé l'an dernier de publier un autre rapport, moins centré sur la *compliance* et la conformité, mais plus sur la transformation. C'est ce que l'on appelle le rapport intégré.

En effet, de plus en plus, nos parties prenantes, au-delà des parties prenantes légales (i.e. les organisations non gouvernementales, nos collaborateurs, nos clients, les ONG, et les agences de notation sociale et environnementale) exigent de Bouygues, et des autres grandes entreprises en général, qu'elles expliquent comment elles comptent se transformer pour prendre en compte les enjeux de long terme. Pendant des années, ces questions étaient peu traitées dans la communication officielle des entreprises : nous parlions beaucoup du passé, mais nous ne parlions pas du futur. Les choses changent, car nous vivons une époque particulière qui se traduit par la convergence des pics : pic démographique, pic de l'érosion, pic de la biodiversité, pic des émissions de gaz à effet de serre, pic des liquidités... Tous ces pics impliquent que nous sommes dans une époque qui nécessite de revoir les stratégies des entreprises pour prendre en compte ces enjeux de long terme.

La difficulté rencontrée pour mettre en place ce nouveau rapport était d'identifier les éléments importants à connaître pour nos clients, pour nos investisseurs et nos collaborateurs. La définition du rapport intégré est avant tout l'expression de ce nous appelons la pensée intégrée (*integrating thinking*). Le rapport n'est que l'exutoire de cette pensée intégrée, c'est-à-dire la manière dont nous arrivons à réconcilier les enjeux de court terme, la rentabilité de l'entreprise, avec la prise en compte des enjeux de long terme. C'est ce que nous appelons l'entreprise contributive. L'entreprise contributive se définit comme l'entreprise qui choisit d'aligner sa stratégie sur les faits scientifiques. Ces faits sont définis par ce que les scientifiques disent tous les jours sur la déplétion des ressources, sur l'obligation faite aux entreprises de prendre leur part pour lutter contre les changements

climatiques et donc de participer à la réduction des émissions de CO₂ associées à chaque secteur d'activité. De ce fait, actuellement, les parties prenantes exigent de nous que nous leur donnions non pas des informations sur ce que l'on a fait dans le passé, mais sur ce que nous comptons faire dans le futur pour découpler notre processus de création de valeur des externalités négatives produites par les entreprises. C'est un sujet très important.

Les entreprises, il ne faut pas se le cacher, dégagent des externalités négatives : nous produisons des gaz à effet de serre, nous utilisons des ressources non renouvelables, nous utilisons des matières premières issues des industries extractives, gratuites. Nous savons, compte tenu de la croissance mondiale actuelle, que ceci ne pourra pas encore durer pendant des décennies : les entreprises devront produire autrement. Par conséquent, l'économie linéaire basée sur la consommation de ressources gratuites, qui a produit beaucoup de richesses, n'est plus du tout adaptée aux enjeux de long terme.

De ce fait, un *reporting* intégré et véritablement responsable pose la question de savoir comment faire le lien entre ces informations financière et extra-financière que nous avons souvent séparées dans les entreprises. Nous nous apercevons aujourd'hui qu'avoir d'un côté le financier et de l'autre côté l'extra-financier n'a pas de sens. Le *business* pour les entreprises ne peut se résumer aux matières premières transformées avec de l'énergie, des machines, des moteurs, de la chimie et un peu d'intelligence humaine. Si l'on ne compte pas l'extra-financier, notamment les données environnementales, la façon dont elles se renouvellent, la façon dont nous les utilisons, la façon dont nous réduisons les externalités négatives que nous produisons, ce *business* va s'arrêter sous la pression des parties prenantes qui exigent aujourd'hui que nous soyons plus responsables sur l'utilisation des ressources. Et aussi simplement parce qu'il n'y aura plus de ressources.

Concernant Bouygues, nous avons, dans un premier temps, cherché à savoir quelles étaient les données que les parties prenantes non contractuelles exigeaient de nous. Ces parties prenantes non contractuelles sont celles qui n'ont pas directement un contrat avec

nous : ce ne sont ni les clients, ni les collaborateurs, ni les partenaires mais essentiellement des associations, des ONG environnementales ou sociales, des journalistes, la société civile, les académiques. Elles nous ont indiqué qu'en tant que grand constructeur, les externalités négatives à suivre étaient : les matières premières, les problèmes de corruption, les problèmes de mixité, la lutte contre les discriminations et les émissions de gaz à effet de serre. Donc dans le rapport intégré (*reporting* de transformation), il nous a paru nécessaire d'expliquer nos actions passées et futures sur ces sujets.

De ce fait, nous avons expliqué que notre modèle d'affaires, qui était linéaire, allait devenir circulaire ; que les bâtiments et le modèle constructif que nous utilisons allaient être orientés vers des modèles constructifs moins dangereux pour la planète, entre autres grâce à l'utilisation d'autres matériaux, de modèles qui permettraient à nos clients d'avoir une meilleure efficacité énergétique. Nous avons détaillé les investissements associés à cette transformation (investissement dans un nouveau système de production, investissement en compétences). Puis, nous avons expliqué quelles entreprises, quels sous-traitants, quels fournisseurs, et quels partenaires allaient être les nouveaux partenaires de Bouygues pour réussir cette transformation.

Pour que le rapport intégré soit crédible, il doit comporter des engagements. L'objectif n'est pas de dire que nous sommes bons voire excellents. L'objectif consiste à dire que nous avons pris conscience de nos impacts, que nous savons que si l'on veut que l'entreprise perdure, l'argent n'est qu'un moyen d'y parvenir. Nous devons nous transformer le plus vite possible, en tout cas à la vitesse exigée par la communauté scientifique, par exemple en nous engageant à réduire les émissions de gaz à effet de serre. En tant qu'entreprise responsable, il est important de communiquer, vis-à-vis des investisseurs notamment, sur les impacts possibles d'une taxe carbone sur l'évolution du modèle d'affaires.

Je souhaite insister sur le fait que le rapport intégré n'est pas que l'histoire que l'on raconte à nos parties prenantes, toutes les parties prenantes. Mais il s'agit de la résultante d'une modification

profonde de la manière dont l'entreprise se gouverne, dont elle va interroger les parties prenantes qu'elle n'interrogeait pas. L'entreprise va travailler sur son modèle d'affaires pour abandonner certaines activités et en privilégier d'autres à moindre impact. Il s'agit de la façon dont l'entreprise va commencer à mesurer ses externalités, à se fixer des objectifs très ambitieux sur leur réduction, et à faire le lien, un lien très fort, entre financier et extra-financier. C'est pour cela que je suis toujours surpris de voir certaines entreprises continuer à publier des rapports séparant performance financière et performance extra-financière. Selon moi, cette démarche n'a pas de sens, parce que l'extra-financier nourrit le financier et inversement.

Pour cela, il est important de présenter ces informations dans le même rapport et de faire des liens entre les deux composantes. Pour réussir à réinventer le modèle d'affaires, l'entreprise doit mettre l'accent sur l'innovation durable et prendre en compte les enjeux de long terme. Pour permettre aux collaborateurs d'être à même d'innover, la chose la plus importante à faire lorsque l'on décide de s'inscrire dans cette orientation, c'est de modifier le management et d'avoir de nouveaux indicateurs, ainsi que des nouvelles façons de reconnaître et de récompenser les collaborateurs. Nous disons souvent que les systèmes de reconnaissance sont le reflet de la sincérité de la transformation d'une entreprise. Il est vraiment important que la gouvernance des entreprises s'engageant dans ce type de mouvement en tienne compte, que ces entreprises acceptent de se fixer des objectifs extra-financiers vis-à-vis de leur comité de direction, c'est-à-dire sur leur capacité de à diminuer leurs impacts, tout en s'assurant que les collaborateurs et les clients sont pleinement satisfaits. Ces indicateurs peuvent se répartir en deux groupes: d'une part, tout ce que l'on compte très bien dans les entreprises depuis quelques années, comme les liquidités, les actifs circulants... et d'autre part, ce que l'on compte moins bien parce que les indicateurs de performance restent moins sophistiquées et ont moins d'antériorité que la comptabilité au nombre desquels le capital naturel la capacité d'innovation et la manière dont ces capitaux sont entretenus, mais également l'expérience client, la

satisfaction des collaborateurs. Tout cela forme ce que l'on appelle les indicateurs « gazeux ».

Nous avons repris ce terme des études académiques sur l'extra-financier, élaborées notamment par Goodwill Management, qui nous a accompagnés. Nous observons que l'action du management est de créer du gaz, parce que l'essentiel de la valeur produite par l'entreprise est créée par l'action sur l'extra-financier : c'est le message qu'il faut retenir. Si nous voulons que l'entreprise crée *in fine* des ressources, qui lui permettent de financer son développement, son besoin en fonds de roulement, il faut agir sur l'extra-financier. Le rapport intégré doit être l'expression de ce point ; il s'agit d'un *reporting* de transformation, portant sur la manière dont l'entreprise se transforme, et sur son aptitude à rassurer les parties prenantes sur sa capacité à prendre en compte les enjeux de long terme.

Emmanuelle Cordano – Bonjour à tous. Le point commun entre mon poste précédent aux normes comptables chez Sanofi et le *reporting* de la RSE est le terme *reporting*. Il s'avère cependant que j'ai découvert un monde nouveau, une sorte de monde parallèle. Je vais essayer de vous expliquer ce qui est vraiment différent et qui explique, d'une part le foisonnement d'informations dont parlait Patrick de Cambourg ce matin, et d'autre part le souhait de se concentrer sur les sujets matériels. Enfin, je vais essayer de répondre à la question d'Hervé Stolowy : comment se fait-il que les entreprises fournissent autant de documents ?

Pour réfléchir aux aspects de matérialité, je propose de commencer par présenter Sanofi : Sanofi est une société pharmaceutique de 35 milliards de chiffre d'affaires. Plus de 70 % de notre chiffre d'affaires porte sur la pharmacie, moins de 15 % portent sur les vaccins et 14 % portent sur le *consumer healthcare* qui est la troisième activité de notre groupe. Nous sommes présents dans 100 pays. Nous avons 100 000 collaborateurs et 83 sites industriels. 80 % de notre production est issue de ces sites, et 20 % est sous traitée. Ces quelques éléments vous présentent la société. Or, quand nous parlons d'informations extra-financières, seuls les sujets matériels sont importants.

Je propose de vous présenter la liste des sujets matériels apparaissant dans notre rapport intégré. Le premier est l'accès aux soins, plutôt dans les pays en développement. Puis, viennent des sujets qui relèvent davantage de l'activité au quotidien, qui ne sont pas nouveaux mais demeurent très importants, liés à la qualité et la sécurité de nos médicaments, mais aussi à la corruption (*business ethics*), sujet très important pour de nombreuses industries, dont la pharmacie.

Les enjeux de *bioethics* et de *medico-ethics* s'avèrent également importants et sont quant à eux plutôt sectoriels. Le sujet *corporate governance* se rencontre dans tous les secteurs et dans toutes les entreprises. Celui du *Responsible pricing* est en revanche étroitement lié à notre activité. Il correspond à la réflexion sur les pressions exercées sur les prix des médicaments par plusieurs parties prenantes. Puis, nous trouvons des problématiques importantes, relatives au *Responsible procurement*, aux droits de l'homme dans la chaîne de valeur. Ils incluent le capital humain, les droits humains et les pratiques sociales. Enfin, un certain nombre de thématiques « vertes », les sujets environnementaux. Bien qu'ils soient importants, sur le plan de la matérialité, ils ne sont pas nécessairement considérés comme primordiaux dans cette liste. Les différents rapports dont a parlé Monsieur Hervé Stolowy précédemment, vont nous aider à communiquer sur ces différentes questions.

Par ailleurs, vous pouvez observer que certains sujets sont purement des sujets internes alors que d'autres concernent également la chaîne de valeur. Par exemple, les éléments relatifs à la qualité ou à la sécurité concernent non seulement nos usines, mais également nos sous-traitants. Cette notion importante de *boundaries* (terme de la *Global Reporting Initiative*) est de s'assurer que les sujets extra-financiers soient traités non seulement dans nos processus internes mais aussi chez les tiers.

Que produisons-nous comme documentation ? Nous proposons un chapitre entier dans le document de référence ainsi qu'un rapport intégré. Nous faisons donc partie des 14 % de sociétés que Monsieur Hervé Stolowy a présentées comme ayant deux rapports. De plus,

nous publions également une soixantaine de documents, que nous appelons factsheets, faisant chacun en moyenne six pages, qui pour nous relèvent de ces informations extra-financières. Pourquoi avons-nous ces deux documents plus un certain nombre d'informations publiques ? Le premier élément est la mise en place pour la première fois cette année de la Déclaration de performance extra-financière (DPEF). Auparavant en France, Monsieur Le Maire en a parlé, nous avons depuis 2001 un rapport d'informations extra-financières issu de la loi Grenelle II. Ce texte imposait la publication de 42 ou 43 informations, décrites les unes après les autres sans réellement les intégrer. Cela nécessitait de publier un autre document si nous souhaitions communiquer sur nos informations matérielles. Nous sommes à la charnière de deux périodes. Nous étions jusqu'à cette année obligés d'élaborer un document consacré aux seuls sujets les plus importants, en raison de l'obligation que nous avons de parler de sujets d'ampleur très variable dans le le document de référence.

À ce stade, la DPEF devrait permettre de davantage communiquer sur les enjeux matériels, et ce, de façon plus intégrée. Il est donc probable que nous verrons de moins de moins de rapport intégré ou de second rapport, puisqu'il sera possible de communiquer sur l'ensemble des sujets matériels dans le document de référence. Néanmoins, comme les formes de la communication sont différentes, il n'est pas exclu que nous ayons malgré tout besoin d'un document plus didactique que le document de référence.

Pour autant, la DPEF met l'accent sur les risques. Or, même si certains de nos sujets majeurs sont bien des risques et peuvent être présentés comme tels, comme la qualité, la sécurité, la *business ethics*, la *bioethics*, ou le *Responsible pricing*; d'autres n'en relèvent pas nécessairement. Nous pourrions donc presque répondre aux exigences de la DPEF sans avoir à les mentionner. Par exemple, la question de l'*access to healthcare for the underserved* où les enjeux environnementaux sont importants mais ne constituent pas pour autant des risques majeurs. Nous voyons alors émerger un deuxième référentiel qui prend en compte une notion de matérialité beaucoup plus large.

Si nous nous penchons sur les attentes des parties prenantes et notamment sur celles des investisseurs financiers, les sujets jugés matériels sont spécifiques à chacun. Par exemple, pour Norges *Bank*, il s'agit de l'environnement, des sujets sociaux et de la corruption; de l'innovation, des sujets de *pricing*, d'accès et de sécurité, des pratiques de marketing éthique pour Exane; la Caisse des dépôts a également une liste propre. En conséquence, nous sommes interrogés sur une multitude de sujets jugés matériels.

Nous constatons par ailleurs que l'appréciation de la matérialité par un investisseur sera différente s'il s'intéresse à l'ensemble de son portefeuille ou seulement au secteur pharmaceutique. Nous touchons ici à un point important. L'entreprise peut définir une liste de sujets matériels mais elle demeure contrainte de connaître également les sujets retenus par ses *stakeholders*, et doit être en mesure d'y répondre. C'est pourquoi nous disposons de 60 *factsheets*. En effet, certains investisseurs utilisent d'une part les évaluations des agences, et d'autre part des entretiens avec le management de l'entreprise pour élaborer leur position. Certains sujets sont en effet extrêmement qualitatifs. Pour la corruption, ils vont ainsi souvent avoir besoin de poser des questions sur les litiges en cours, les controverses, pour obtenir les informations sur le traitement du sujet anti-corruption dans l'entreprise. Il est également important d'indiquer que nous passons un certain temps à répondre à des agences parmi lesquelles: Sustainalytics, MSCI, plutôt généralistes; *Access to medicine index*, principal indice pour l'industrie pharmaceutique; ou le CDP pour l'environnement.

L'un des enjeux concerne la matérialité, car celle-ci demeure un élément très subjectif. Même si nous nous mettons tous d'accord pour définir ce qui est vraiment matériel pour une industrie, l'enjeu resterait d'identifier les indicateurs pertinents. Nous abordons alors des sujets extrêmement qualitatifs, d'appréciation des mesures d'impact et la question de la publication de ces informations se pose. C'est un axe de travail important en entreprise et sur le point des mesures d'impact, tout reste à faire.

Angelo Caso - Bonjour à tous. Comme normalisateur comptable national, je vous présente un témoignage sur la législation italienne aujourd'hui après la transposition de la directive européenne en 2016.

Concernant le cadre légal, la législation actuelle s'adresse seulement aux plus grandes sociétés cotées à la bourse : plus de 500 employés, plus de 40 millions de chiffre d'affaires et 20 millions d'actifs. Il s'agit d'un marché très limité sur la bourse italienne et cela ne concerne au total que 150 entreprises cotées. Le contenu des rapports sur les informations non financières porte surtout sur l'environnement, les employés, les droits humains et les mesures anti-corruption. La loi prévoit une publication de ces informations dans un rapport séparé. Néanmoins, il est possible par option de les inclure dans le rapport de gestion (*management report*), dans une partie bien identifiée. Ces informations doivent être auditées. Il ne s'agit pas d'un audit similaire à celui des états financiers (audit classique avec une *high level of assurance*) mais d'une assurance engagement pouvant prendre la forme d'une *negative assurance* ou d'une *moderate assurance*. C'est pour cette raison que la présentation d'un rapport séparé a été privilégiée afin de bien identifier le contenu et de distinguer les responsabilités en matière de rédaction et d'audit. Il s'agit du changement majeur observé en 2016.

Avant la transposition de cette directive, les entreprises avaient déjà la possibilité de publier des informations sur leur stratégie et leur positionnement sur les sujets sociétaux, notamment dans le *management report*. Ces informations concernaient surtout les questions relatives aux employés, à l'environnement et à la performance. La différence avec l'information publiée aujourd'hui porte sur l'audit de ces informations : avant la directive, l'auditeur devait ajouter dans son mandat une attestation de cohérence entre l'information contenue dans le *management report* et l'information financière. Aujourd'hui, même si le principe de base demeure identique, il existe un mandat additionnel sur l'information non financière qui peut être donné au même auditeur ou à un autre et qui correspond au niveau d'assurance recherché.

De son côté, le régulateur de marché a formulé des recommandations sur la manière de rédiger le rapport, sur le processus d'information, sur la responsabilité et sur les obligations de publication. Cependant, le contenu du rapport lui-même n'a pas été précisé et aucune indication n'est donnée sur les normes à utiliser. L'identification du normalisateur susceptible d'encadrer le contenu de ce rapport additionnel constitue un vrai problème en Italie. En 2017, la vingtaine de sociétés obligées de rédiger ce rapport, ont presque toutes fait référence à l'*International Integrated Reporting Council*. Or, ceci n'est pas prévu par la loi; la situation doit donc être clarifiée.

La question des sanctions à l'égard des sociétés optant pour l'établissement du rapport reste également un point à examiner dans le futur. En effet, si les rapports sont issus en grande majorité des sociétés qui ont l'obligation de le publier, deux sociétés l'ont publié de manière optionnelle. Comme le législateur italien a prévu des sanctions administratives en cas de non-publication de ces informations, le statut des sanctions vis-à-vis des sociétés ayant opté pour sa publication doit être éclairci pour lever tout risque juridique pour les plus petites entreprises.

Je pense que nous devrions aborder le sujet de l'harmonisation des standards et des sanctions applicables au niveau européen et non pas seulement au niveau national.

Paul Druckman - Mesdames et messieurs, je remercie l'ANC et son président Patrick de Cambourg de me donner l'opportunité d'être parmi vous aujourd'hui.

Quelle est la situation aujourd'hui? Vous avez déjà eu un premier retour par Hervé Stolowy sur le *reporting* intégré et ses six capitaux. L'accent a été mis sur la responsabilité sociale de l'entreprise, sur l'environnement social et la gouvernance. Cependant, le champ des informations extra-financières est bien plus large: on a l'habitude de parler d'immatériels; mais il s'agit plutôt de capital caché dont il s'agit. Je crois qu'Emmanuelle Cordano nous l'a montré de manière très claire sur les sujets matériels de Sanofi.

Au sein du *Financial reporting Council* (FRC), l'objectif est d'avoir transparence et intégrité pour l'ensemble des domaines de compétence (comptabilité, audit, supervision de marché, gouvernance). Malgré les problèmes actuels entre le gouvernement et le FRC (comme vous allez le constater d'ici la fin de l'année), il est important de savoir que nous sommes une autorité réglementaire intégrée. Au cours des derniers 18 mois, nos travaux ont essentiellement porté sur la révision de la section 172 du Code de commerce. Comme pour l'Italie, l'accent est mis non seulement sur les investisseurs mais aussi sur les autres parties prenantes : nous devons réfléchir de manière différente, mettre en valeur les actions de la société indépendamment de la rentabilité à court terme pour les actionnaires. Ceci me semble très important.

Cependant, le *reporting* est une partie de cette activité. À mon avis, le *reporting* a une influence sur nos comportements, mais nous ne pouvons pas isoler son impact. Il faut éviter de le considérer comme un silo car nous avons besoin de *reporting* pour soutenir la création durable de richesses par les sociétés. Au FRC, nous pensons qu'il faut agir sur la gouvernance d'entreprise ; en cela, nous sommes d'accord avec les propos de Fabrice Bonnifet sur la nécessaire évolution de celle-ci. Nous avons révisé le code de la gouvernance d'entreprise à l'automne de cette année, afin de le rendre plus court, plus percutant et de mettre en évidence les liens entre les actionnaires et les autres parties prenantes. Ainsi, le premier principe de ce nouveau code (principe A) dit qu'une société rencontre le succès si elle est menée par un conseil d'administration efficace et dotée d'initiative, dont le rôle est de promouvoir la réussite durable à long terme, de créer de la valeur pour les actionnaires mais aussi de participer également à la communauté sociale dans son ensemble.

En parallèle, nous révisons le code de « bonne gestion » des pratiques des investisseurs (*The UK stewardship code*) de 2012. Les résultats de la consultation seront publiés au mois janvier prochain. Par ailleurs, nous allons présenter après-demain (mercredi 12 décembre 2018) les nouveaux principes de gouvernance d'entreprise

s'appliquant à toutes les grandes sociétés cotées (*Public interest entity*). Tout cela dresse le contexte général du *reporting* d'entreprise et de l'influence du *reporting* sur les comportements. L'architecture comptable existe donc et a abouti à la publication du *Strategic report*, qui intègre les éléments extra-financiers. Il a été mis à jour dans le cadre de la transposition de la directive européenne sur le *reporting* des informations non financières. À mon sens, il peut être assimilé à la mise en œuvre au Royaume-Uni du *reporting* intégré. Il manque néanmoins la description des relations entre les facteurs, l'explication des interactions entre les différents éléments environnementaux, sociaux et de gouvernance ou autres.

Nous venons de lancer un nouveau projet sur le thème de l'avenir du *reporting* d'entreprise, que je présiderai. Un des sujets sera le rôle de l'*International Accounting Standards Board* (IASB) (ou de l'*IFRS Foundation*) et du *Financial Accounting Standards Board* (FASB) sur les sujets extra-financiers. Il y aura un débat demain soir (mardi 11 décembre 2018) à l'université d'Oxford sur ce thème.

Nous sommes donc à un moment critique. Il y a des questions plus générales dont nous ne pouvons faire abstraction lorsque nous parlons de marchés financiers. Nous pourrions dire que ce système n'a pas fourni à la société tout ce qu'elle attend. David Attenborough, qui représentait le peuple à la Cop 24 a dit : « les représentants en parlent et le message est clair. Il ne reste plus de temps. Il faut que vous, les décideurs, agissiez tout de suite. Le changement climatique, la biodiversité, l'inégalité, tous ces sujets sont essentiels. Nous devons y faire face ; ne pas rester dans la bulle des marchés financiers ». Il y a urgence. La société d'investissement Schroders a dit ce matin qu'il pourrait y avoir 23 trillions de dollars de pertes par jour à l'échelle mondiale à long terme, s'il n'y a pas d'action rapide. L'agence de notation Standard & Poor's a prévenu que le changement climatique a déjà commencé à modifier le fonctionnement de ce monde. Il faut donc agir maintenant.

Gary Buesser – Bonjour, j'ai rejoint le FASB le 1^{er} juillet dernier et j'en suis donc le membre le plus récent. Auparavant, j'étais analyste

dans des cabinets de gestion de portefeuilles. Au FASB, deux des anciens membres du comité ne sont pas des comptables en tant que tels. Le FASB est une organisation indépendante du secteur privé ayant pour objectif de développer des normes de comptabilité financière pour les entreprises privées et publiques. De ce fait, notre mandat est plus limité que celui du FRC au Royaume-Uni et a pour seul objectif d'élaborer et de publier les normes d'information financière qui seront utiles pour les investisseurs. Si on pense à l'information extra-financière aux États-Unis, l'organisme qui la réglemente est la *Securities and Exchange Commission* (SEC) notamment avec une déclaration de sa direction qui indique les informations exigées concernant la nomination des dirigeants, leur rémunération, et les motions (non contraignantes) de l'assemblée générale sur ces éléments. Un autre document rassemble également les facteurs de risques et d'autres éléments extra-financiers à l'occasion des mises sur le marché et dans les rapports 10-K et 10-Q).

Je souhaiterais vous lire les déclarations du commissaire de la SEC, Hester Peirce :

« Nous arrivons au problème posé par les facteurs RSE. Il n'y a pas de normes de *reporting* claires.

Le *reporting* a été présenté comme s'il était comparable au *reporting* financier mais ce n'est pas le cas. Alors que des normes existent depuis des siècles pour le *reporting* financier, les normes RSE sont encore en construction avec un degré de subjectivité dans les normes telles qu'elles sont définies et appliquées.

Certaines normes RSE reflètent des croyances personnelles et non pas forcément des vérités universelles ».

Le directeur comptable de la SEC fait quant à lui la différence entre les informations financières générales et les informations spécifiques. Il considère que les informations extra-financières relèvent de cette seconde catégorie :

« Les informations financières ont pour objectif général de donner des informations comptables et financières sur l'entité qui sont utiles pour les investisseurs existants ou potentiels, et autres organismes créditeurs.

Les rapports spécifiques ont pour objectif de donner un cadre ad hoc aux besoins spécifiques de chaque utilisateur.

Je fais la différence entre ces objectifs généraux et spécifiques, pour mettre l'accent sur l'information financière générale et garantir sa pertinence par rapport à d'autres objectifs ».

Les objectifs sont donc clairement différents. Cependant, l'information ESG aux États-Unis existe et se fonde sur des initiatives privées. Selon Standard and Poor's, les informations extra-financières publiées par les sociétés cotées américaines représente 85 % des informations publiées en 2017 contre 20 % en 2011.

Je souhaiterais maintenant évoquer spécifiquement de la comptabilité des actifs immatériels, partie de l'information extra-financière. Si nous regardons l'histoire des normes comptables et remontons à 1973, lors de la création du FASB ou même à la deuxième guerre mondiale, les entreprises, comme par exemple US Steel, General Motors ou Exxon Mobil, avaient beaucoup d'actifs physiques matériels; des équipements achetés à un prix donné dont le temps de vie et d'utilisation limitée permettait de les amortir facilement. Les investisseurs et les comptables voient les choses différemment: les investisseurs s'intéressent avant tout au compte de résultat et à la situation de trésorerie, et dans un deuxième temps au bilan. Les comptables s'intéressent, quant à eux, en premier au bilan et ensuite au compte de résultat et à la situation de trésorerie. Il faut garder à l'esprit ces deux approches différentes.

Si l'on se place en 2018, le panorama des entreprises est modifié: les entreprises ont de moins en moins d'actifs physiques et de plus en plus d'immatériels, comme Google, Facebook, Spotify ou les Biotechs. Pour ce type d'entreprises, les investisseurs ne sont pas intéressés par le bilan ni par le ratio prix de marché/valeur comptable. Le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie sont beaucoup plus importants de leur point de vue. Si l'entreprise réussit à motiver ses employés, cela va augmenter le chiffre d'affaires, la marge et le prix sur le marché. Mais que fait-on d'une entreprise dont le bilan repose sur de l'immatériel ou sur du capital intellectuel? Du point de vue du normalisateur comptable, et non de celui de

l'investisseur, de nombreuses questions se posent : quels sont ces actifs immatériels développés en interne ? Est-ce qu'il s'agit d'un actif en tant que tel, défini aux États-Unis comme des avantages économiques futurs probables obtenus ou contrôlés par une entité spécifique ? Comment mesurer cet actif ? Est-il comparable d'une entreprise à une autre ? Cette information permet-elle de prendre des décisions, peut-elle être auditée ? L'information sur cet actif peut-elle être évaluée en termes de rapport coût-bénéfice (coûts pour produire l'information comparée aux bénéfices attendus pour le lecteur des états financiers) ?

Dans le cas des regroupements d'entreprises, régis par les normes ASC 805 et IFRS 3, l'acquéreur reconnaîtra les actifs immatériels indentifiables acquis lors du regroupement. Ils sont habituellement évalués à la juste valeur par la méthode la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Cela sera en particulier le cas des brevets, des marques déposées ou accords de redevances. Mais cela devient plus problématique lorsqu'il s'agit de valoriser le portefeuille clients et les contacts commerciaux : comment quantifier une liste de clients ? Comment évaluer la force de travail des employés ? Pour des entreprises, comme Google, Facebook, Spotify, ce qui compte c'est la matière grise.

Prenons l'exemple de la force de travail et essayons de répondre à ces différentes questions. Est-ce qu'elle répond à la définition d'un actif ? L'entreprise détient-elle ou contrôle-t-elle cette force de travail ? Non. Est-ce que l'on peut mesurer cet actif ? C'est difficile et la mesure varierait d'une entreprise à une autre, les rendant difficilement comparables. Est-ce que ce serait une information utile pour un investisseur ? En tant qu'ancien investisseur, ma réponse est non. Est-ce que l'on peut auditer la valeur attribuée aux collaborateurs ? Peut-être ; mais est-ce pertinent ? Est-ce que l'on peut faire une analyse coût-bénéfice ? Non. Les informations utiles pour l'investisseur sont celles qui lui permettent de prendre des décisions : il peut s'agir des notes de bas de page sur les résultats financiers, de facteurs de risques qui ont un impact sur la performance de l'entreprise. Toutes les autres informations ne présentent pas d'intérêt.

Acquis... et défis de l'entreprise responsable : discussion autour du reporting RSE

Présentation des papiers de recherche de :

Samira Demaria (université Côte d'Azur)
sur « Les enjeux comptables face aux risques
et opportunités climatiques » et

Sophie Spring et **Géraldine Giordano** (université de Montpellier)
sur la « Comptabilité Carbone en Europe »

Débat: **Alain Deckers** (Commission européenne),
Bertrand Janus (Total), François Jégard (CSOEC),
Alban Préaubert (SFAF)

Témoin: **Linda Mezon** (AcSB)

Présentation du 1^{er} papier de recherche : Les enjeux comptables face aux risques et opportunités climatiques

Samira Demaria - Nous tenons, en premier lieu, à remercier l'ANC et son Président de nous avoir conviés à ces États généraux et d'avoir financé cette recherche rédigée en collaboration avec Sandra Rigot.

En pleine période de Cop 24, le constat sur les effets des changements climatiques est incontestable et le rôle que doivent jouer les entreprises, les marchés financiers, les investisseurs, aussi. C'est pourquoi dès la Cop 21 à Paris, le Financial Stability Board a lancé une réflexion sur la manière d'améliorer la divulgation d'informations

extra-financières mais aussi financières, sur les risques et opportunités climatiques des entreprises. Nous nous intéressons aujourd'hui aux recommandations faites par cette task force et à la manière dont elles ont été appliquées par les entreprises françaises.

Les recommandations de la *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) ont été publiées en 2017 avec comme objectif d'améliorer la transparence de l'information diffusée par les sociétés dans quatre grands domaines de la gestion d'entreprise, à savoir : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques et les indicateurs et objectifs. Cependant, dès 2016, de nombreuses communications avaient été réalisées pour améliorer le *reporting* environnemental. La TCFD demande, que ces informations soient diffusées dans le rapport annuel quel que soit le secteur d'activité. L'objectif de notre recherche était d'étudier le positionnement des entreprises françaises par rapport à ces recommandations. Notre papier de recherche s'inscrit dans le prolongement d'études antérieures sur la divulgation d'informations environnementales, en particulier sur la théorie de la légitimité. Cependant, je vais plutôt vous parler des données que l'on utilise, de la méthodologie et de nos principaux résultats.

Rappelons que la France est un pays en avance pour la diffusion d'informations environnementales avec les lois NRE, Grenelle et Transition écologique. D'ailleurs la TCFD s'est largement inspirée de la loi de 2015. En conséquence, les entreprises françaises peuvent servir d'exemple. Nous avons analysé l'information présente dans les rapports annuels des entreprises du CAC 40 sur trois ans : 2015, année de départ avant les travaux de la TCFD, 2016, année de prise de connaissance des recommandations et enfin 2017, première année d'application de ces recommandations pour de nombreuses entreprises françaises.

Nous avons construit un indice de *compliance* aux recommandations de la TCFD, en réalisant une analyse de contenu des rapports annuels et documents de référence en retenant la classification sectorielle de la TCFD, à savoir cinq secteurs sensibles au niveau environnemental : l'énergie, les transports, la construction,

l'agro-alimentaire, la finance. Toutes les autres entreprises sont regroupées dans un secteur dit à faible risque. À partir des 38 questions proposées sur les risques et opportunités climatiques, nous avons réalisé un système de codage simple (1 : information présente ; 0 : information absente et 0,5 : information présente mais non précisée). Ce codage permet d'aboutir à un score global de *compliance* par entreprise et par domaine, à savoir, stratégie, gouvernance, etc.

L'analyse des résultats sur les trois années étudiées met en évidence une très forte amélioration sur la période. Dès 2015, alors même que ces recommandations n'existaient pas, tout secteur confondu, nous observons un taux de presque 40 % de *compliance* aux (futurs) recommandations de la TCFD. Les entreprises françaises avaient déjà un bon *reporting* environnemental lié aux risques et opportunités climatiques. Nous constatons en analysant les cinq secteurs véritablement sensibles sur ces enjeux que ce sont eux qui communiquent le mieux avec un taux de 62 % de *compliance* aux recommandations de la TCFD, contre 53 % pour le secteur à faible impact. Le secteur le plus impacté est le secteur de la finance, qui a la plus forte progression sur les trois années.

Nous nous sommes aussi intéressées à la publication des informations au regard de la taille de l'entreprise avec un résultat assez contre-intuitif. Nous avons constaté qu'au début de la période, les plus petites entreprises, en termes de capitalisation boursière, communiquaient mieux que les grandes. Il y avait un écart de quasiment 20 points de *compliance* entre les petites entreprises du CAC 40 et les grandes. Au fur et à mesure de l'analyse de l'échantillon, cet écart disparaît quasiment totalement en 2017. Est-ce un effet de la TCFD ? Est-ce un autre effet ? Cette question reste à étudier.

Sur la gestion des risques, nous constatons une amélioration de leur communication et des indicateurs utilisés sur toute la période, quel que soit le domaine. Ce constat est valable sur les trois ans et en 2017 ; ce qui paraît logique au regard de certaines contraintes préexistantes selon les lois en vigueur en France. La gouvernance se révèle bien placée avec un score global de 60 % de *compliance*. Le domaine pour lequel nous observons les éléments les moins nom-

breux est la stratégie car les entreprises ne donnent pas toutes les informations requises. En effet, les recommandations de la TCFD leur demandent de communiquer les risques et les opportunités liés au changement climatique et leurs impacts globaux et financiers. Nous constatons qu'elles ne le font pas forcément car elles n'identifient pas les risques en fonction des échéances (court ou moyen terme) et encore moins leur business model ou leurs impacts selon les zones géographiques. Même si des améliorations restent à apporter, nous constatons cependant une amélioration sur les trois ans.

Notre analyse de contenu a également permis de réaliser une matrice des indicateurs en fonction des recommandations de la TCFD. Cet outil pourra également servir à opérationnaliser ces recommandations ; ce qui est à l'heure actuelle assez complexe. C'est un de nos apports.

Les limites de l'étude sont tout d'abord la base-même de recherche, à savoir le document de référence car les informations peuvent être publiées et diffusées dans d'autres rapports et documents. Si l'entreprise communique dans un autre document que le rapport annuel, notre résultat est biaisé. L'autre limite porte sur l'hétérogénéité des documents. Comment trouver l'information ? Où la trouver ? Certains éléments sont dans les états financiers, d'autres dans une section RSE. L'information s'avère morcelée et diffuse et se révèle difficile à identifier pour le lecteur lambda. De plus, il existe des limites liées à la grille actuelle de la TCFD qui demeure abstraite, même si des questions sont proposées en *guidelines* avec beaucoup de redondances. Nous constatons que les entreprises répètent les mêmes informations plusieurs fois pour répondre aux exigences.

Bien qu'il y ait des points à améliorer, ces travaux et recommandations sont une véritable avancée. Nous avons pu observer que les entreprises qui les appliquent dès 2017 (et elles sont plusieurs) ont véritablement amélioré leur information financière. Un véritable effort est fait par les entreprises qui communiquent bien. Cependant, nous avons observé que la forme reste à améliorer. Il faudrait maintenant peut-être aller plus loin et regarder le fond (ce sera l'objet d'autres études) : si le secteur de la finance nous apparaît être un des meil-

leurs en termes de communication, nous sommes contredits par le dernier rapport de l'Oxfam qui indique qu'il finance encore très majoritairement les énergies fossiles, alors que dans leurs rapports annuels, seuls les financements et actes en faveur des énergies renouvelables sont indiqués.

Présentation du 2nd papier de recherche : La comptabilité Carbone en Europe

Géraldine Giordano – Nous tenons, en premier lieu, à remercier l'ANC et son Président de nous avoir conviés à ces États généraux et d'avoir financé cette recherche. Cette étude a été réalisée en collaboration avec Sophie Spring et deux chercheurs espagnols de l'université de Burgos et porte sur les mécanismes anti-pollution. Nous avons examiné les pratiques comptables des grands émetteurs de carbone à l'échelle de l'Union européenne sur la manière dont ils comptabilisent leurs émissions de gaz à effet de serre.

Le contexte de l'étude est clairement le système d'échange de quota d'émissions de l'Union européenne, qui a été la principale réponse politique au protocole de Kyoto. L'objectif de ce système était de limiter les émissions de gaz à effet de serre au niveau de l'Union en utilisant le quota comme un instrument attribué à certaines installations. Ce quota représente un droit d'émettre un quota de gaz à effet de serre représentatif d'un certain potentiel du réchauffement planétaire. Les installations de certains secteurs d'activité plus particulièrement concernés doivent restituer des quotas correspondant aux émissions déclarées et validées chaque année. Cette restitution est donc représentative de leurs émissions annuelles. Le volume d'émissions de gaz à effet de serre annuel est limité et ce plafond diminue progressivement dans le but de contraindre le volume global d'émissions dégagées.

S'agissant de l'allocation des quotas, trois phases d'échange peuvent être observées. Au cours des deux premières phases, les

quotas étaient remis gratuitement aux installations. La troisième phase de ce système se distingue par la mise en place d'un système de mise aux enchères. De ce fait, depuis sa mise en œuvre, la grande majorité des quotas sont désormais échangés sur le marché et le nombre de quotas alloués gratuitement tend à décroître. La question de recherche est la comptabilisation dans les états financiers des quotas échangés par les installations dans ce contexte.

Notre hypothèse implicite consiste à considérer que la comptabilité a un rôle à jouer en tant que mécanisme de gouvernance, en ce sens qu'elle émet des signaux participant à la prise de décision. L'indicateur comptable peut permettre de faciliter le fonctionnement du marché et, s'il n'existe pas, le suivi du fonctionnement de ce marché est compliqué. De ce fait, notre étude porte sur le suivi des principes comptables utilisés jusqu'à présent, à savoir l'interprétation IFRIC 3 publiée en 2004. Cette interprétation a été abandonnée en 2005 car elle n'a pas eu le soutien de l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG). Depuis lors, nous constatons l'absence de norme ou d'interprétation émise sur ce sujet pour l'établissement des comptes consolidés. En conséquence, les entreprises soumises à ces quotas produisent leurs informations sans recommandations particulières pour l'établissement de leurs comptes consolidés. Des normes locales ont été proposées dans certains pays mais avec une grande hétérogénéité. Force est de constater qu'à ce jour, il n'y a pas de consensus européen.

Notre étude porte sur un échantillon de 107 grands émetteurs en 2011 et 122 en 2016. L'année 2011, se situe deux ans avant le passage à la phase 3, et l'année 2016, trois ans après. Nous avons considéré que le passage à un marché d'échange de quotas aurait dû susciter une certaine homogénéisation des pratiques comptables pour les quotas carbone. L'objectif était d'observer la méthode comptable employée en matière de comptabilisation, pour les quotas alloués comme pour les quotas acquis.

Cette analyse des états financiers a été réalisée en s'appuyant sur une grille d'interprétation issue de la littérature. Deux méthodes s'opposent : la méthode brute et la méthode nette. Dans la méthode

brute, le quota d'émission va être comptabilisé dès que l'entreprise l'acquiert ou se le voit allouer ; il est reconnu comme un élément incorporel. En contrepartie, un passif est constaté dès lors qu'une obligation de restitution de ces quotas apparaît. Dans la méthode nette, l'entreprise reconnaît un quota, non pas comme un actif incorporel, mais comme un stock. De ce fait, le quota n'est comptabilisé que, si, à la clôture de l'exercice, les quotas détenus par l'entreprise sont supérieurs aux émissions engendrées au cours de l'année. Au contraire, un passif, donc une dette, est constaté si les émissions engendrées s'avèrent supérieures aux quotas détenus à l'origine.

Notre analyse des états financiers nous a aussi amené à constater que certains grands émetteurs répondaient à une logique hybride, empruntant aux deux méthodes précédentes. Enfin, nous avons également relevé que d'autres grands émetteurs ne pouvaient être classés dans aucune des trois méthodes évoquées. Dans ce cas, nous avons été conduits à référencer l'absence d'information.

Sophie Spring - À partir de l'identification des deux grandes approches, méthode brute versus méthode nette, nous avons cherché à identifier les réglementations locales existantes des pays pour lesquels nous avons des émetteurs significatifs dans notre échantillon et à proposer une classification de ces méthodes retenues par les référentiels nationaux. Je précise que nous n'avons retenu que les référentiels d'application obligatoire dans les pays concernés.

Nous constatons que la première réglementation de l'IASB, et la première interprétation qui avait été rejetée, a largement été mise en œuvre en Espagne avec une approche brute. La France et l'Italie s'en distinguent clairement en retenant une approche nette. Le Portugal et la Pologne retiennent une approche hybride dans la mesure où, dans leurs dispositifs, ils empruntent aux deux grandes méthodes, brute et nette. De ce fait, le premier constat est qu'il existe des réglementations locales très hétérogènes sur un même sujet au sein même de l'Europe.

Pour l'étude des pratiques comptables des plus grands émet-

teurs carbone du marché, étant donné qu'il n'existe pas de normes internationales actuellement en vigueur sur le sujet, nous avons, à partir, d'un sous-échantillon, essayé de comprendre dans quelle mesure les émetteurs carbone appliquaient leur dispositif national, y compris dans leurs états financiers IFRS. Nous observons que les entreprises qui appliquent les méthodes locales dans leurs comptes IFRS sont celles des pays ayant promu une méthode nette, telle que la France et l'Italie. Cette pratique est la plus courante en France. Les entreprises des autres pays ayant promulgué un référentiel ne reposant pas sur la méthode nette n'appliquent pas les standards locaux dans leurs états financiers IFRS.

Pour notre échantillon dans son ensemble, soit un peu plus de 100 groupes pour les deux années, quatre résultats principaux ressortent de notre enquête. Le premier résultat significatif est qu'une majorité d'entreprises ne divulgue pas d'information concernant les quotas carbone, ce qui ne permet pas aux lecteurs d'identifier la méthode comptable retenue. Le deuxième élément saillant est que les groupes qui publient des informations sur la méthode employée retiennent essentiellement la méthode nette, toutes nationalités confondues. Le troisième élément de ce panorama est que nous observons qu'il n'y a pas d'évolution significative entre 2011 et 2016, voire que l'information s'appauvrit sur la période. Un dernier enseignement ressortant de l'analyse, concerne les trajectoires divergentes entre les pratiques des groupes français et allemands. Alors que les groupes français font preuve d'une certaine discipline comptable et suivent les recommandations de l'ANC (alors même qu'ils n'y sont pas tenus dans leurs comptes IFRS), les groupes allemands restent silencieux sur ce sujet, alors qu'ils sont les principaux acteurs du marché européen des quotas, car les plus grands consommateurs.

L'échantillon étudié représente 70 % des quotas vérifiés dans l'UE. Sur 10 firmes soumises au quota, un peu plus de cinq qui ne divulguent aucune information sur la méthode comptable appliquée pour les comptabiliser. Un peu plus de trois appliquent la méthode nette, qui offre une information partielle sur l'impact carbone dans la mesure

où il y a compensation entre d'une part les quotas reçus, et d'autre part ceux qui seront à restituer du fait du niveau de pollution. Enfin, troisième élément, la phase 3 ne s'accompagne pas d'un changement de pratiques, contrairement à ce que nous avons anticipé.

En synthèse, nous pouvons dire qu'entre 2011 et 2016, l'information comptable carbone se révèle limitée, voire en régression. De fait, la comptabilité ne joue pas le rôle de signal vis-à-vis des tiers, et reste « silencieuse ». Deuxième élément, lorsque l'information des méthodes comptables diffusée, nous observons clairement une grande hétérogénéité, alors même que le quota est un négocié sur un marché. C'est un élément d'interrogation qui constitue en soi un paradoxe dans un contexte européen où tous les pays sont soumis à une même directive qui promeut une information coordonnée sur les enjeux climatiques. Pour conclure, je ferai écho à l'introduction du président Patrick de Cambourg, cette situation *a minima* appelle à conduire une réflexion à un niveau européen sur la cohérence des signaux entre le *reporting* financier dont nous venons de parler d'une part, et le *reporting* extra-financier, notamment sur le climat, d'autre part.

Débat

Bertrand Janus - Bonjour à tous. Je vous remercie pour la présentation de ces deux études. Ce n'est pas une surprise pour moi que l'année 2017 ait marqué une étape importante par rapport aux années antérieures. En effet, il s'agit de l'année de publication par la TCFD de ses recommandations finales même si une première version avait été diffusée fin 2016. Comme il s'agit d'un élément d'application volontaire pour les entreprises, il est normal que celles-ci appréhendent le sujet d'une manière progressive. Certaines ont commencé à utiliser ces recommandations en 2017, d'autres vont continuer à le faire dans les années qui viennent.

Sur le second sujet, pour moi qui ne suis pas un spécialiste de la finance et de la comptabilité, il est intéressant de constater que sur une problématique comme la comptabilisation des émissions et

des échanges de quotas de carbone sur le marché, les méthodes puissent se révéler différentes d'un pays européen à un autre. Un autre élément important dans la vie d'une entreprise comme Total, est le fait d'utiliser depuis 2008 un prix interne du carbone pour évaluer nos investissements, en mesurer la rentabilité, et leur intégration dans la prise de décision. Aujourd'hui ce prix varie de 30 à 40 dollars la tonne selon le pays où l'investissement est considéré. Total fait aussi partie des entreprises qui depuis 2015, réclament publiquement aux pouvoirs publics et aux négociateurs un prix du carbone avec un signal clair et un prix allant en augmentant dans le temps afin que nous puissions orienter les investissements progressivement vers ce que nous appelons le bas carbone.

Sur la question de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE), je souscris à de nombreux propos tenus ce matin. Dans le secteur pétrolier, Shell a été la première entreprise à publier un rapport RSE, sur une base volontaire, en 1997. Les autres entreprises s'y sont mises les années suivantes. En France, c'est à partir de l'exercice 2002, avec la loi sur les nouvelles régulations économiques de 2001, que les entreprises cotées ont commencé à publier des documents. De ce fait, nous avons une quinzaine ou vingtaine d'années de recul, mais c'est encore une pratique récente. La situation a évolué et comme cela a été dit, il y a eu un foisonnement de nouvelles initiatives: la TCFD en est une, l'IIRC et le *reporting* intégré en est une autre. Chaque nouvelle initiative s'ajoute à ce qui a déjà été fait en matière de *reporting*.

De ce fait, l'entreprise doit gérer la complexité de ce millefeuille qui empile les strates dès qu'on parle de la RSE ou de l'extra-financier; un terme que personnellement je n'aime pas beaucoup parce que j'estime que tout est financier. Par exemple, quand il y a une catastrophe industrielle ou environnementale, elle est très clairement aussi financière à la fois pour l'entreprise et pour les parties prenantes impactées. Dans ce domaine très complexe, le sujet de l'environnement est peut-être celui le moins compliqué car nous possédons un certain nombre d'indicateurs quantitatifs. Quand on analyse des sujets comme les droits de l'homme ou la lutte contre

la corruption, trouver des indicateurs pertinents, rendant compte de l'activité de l'entreprise et permettant de mesurer une performance ou un progrès devient encore plus compliqué.

Alain Deckers - Je pense que ces deux papiers sont très intéressants et complémentaires. Ils abordent d'une part, l'information strictement financière, et d'autre part ce que l'on commence à appeler information non financière ou extra-financière (les différents termes sont utilisés et il y a donc un peu de confusion sur l'utilisation de ces termes). Concernant le papier sur les quotas, les conclusions sont intéressantes et naturellement, cela pose un problème en Europe. Nous pourrions agir sur les comptes sociaux avec notre droit d'initiative. Mais en ce qui concerne les comptes consolidés des entreprises cotées et autres entreprises qui appliquent les IFRS, nous dépendons de l'IASB. Dans la mesure où l'IFRIC 3 a été refusé et que le sujet n'a pas été repris par l'IASB, nous ne pouvons naturellement pas édicter nous-mêmes des normes européennes relatives aux comptes consolidés.

Vous êtes sans doute conscients que dans le contexte de notre enquête publique lancée pendant la première moitié de cette année, nous avons soulevé la question de savoir s'il fallait en Europe plus de flexibilité pour pouvoir aborder des sujets que nous considérons importants, notamment ceux relatifs au financement durable. C'est une question intéressante car, manifestement il y a une diversité de pratiques. La question pose notamment le problème de la matérialité, sujet abordé pendant la première table ronde. Quelle est la matérialité de cet élément d'un point de vue comptable ? Quelle est son importance financière ? Il s'agit d'un sujet à approfondir.

Concernant le papier sur les rapports RSE, un grand nombre des sujets évoqués constituent des sujets d'interrogation pour nous, notamment la mise à disposition d'informations dans le rapport annuel ou dans un rapport spécifique. Cette option, qui se trouve dans la directive, ne figurait pas dans la proposition initiale de la Commission. Je veux insister là-dessus : elle a été introduite pendant la négociation. Vous n'êtes pas les seuls à soulever cette question.

Des ONG l'ont posée également, soulignant notamment le fait que cela fragmente l'information et la rend plus difficile d'accès. Il y a certainement ici un sujet sur lequel il faudra se pencher dans un futur proche. De même, pendant la première table-ronde, ce matin, il y a eu des références à l'audit et aux contrôles qu'il devrait diligenter sur ces informations. Ici aussi la directive donne une grande flexibilité et il y a peut-être matière à se poser la question.

Dernier point, j'ai été frappé par le fait que les petites entreprises étaient plus avancées que les plus grandes. Naturellement, il s'agit d'un très petit échantillon, donc je ne sais pas dans quelle mesure ceci a une signification statistique réelle. Il y a aussi des effets de composition de l'échantillon, que j'ai identifiés en lisant le papier. Parmi les cinq secteurs, certains sont peut-être plus avancés que d'autres. Mais il s'agit néanmoins d'une conclusion intéressante et il faudrait voir comment cette tendance évolue.

Samira Demaria - Sur la période de l'étude, une des cinq plus petites entreprises a été rachetée par une société étrangère. Elle est passée d'un bon score en 2015, à zéro en 2016, et à 3 ou 4 % en 2017. Ce qui a eu un impact sur les résultats pour ces entreprises. Nous souhaitons observer un échantillon plus important pour identifier si ce phénomène est lié au secteur. Certains éléments sont effectivement à creuser.

Alban Préaubert - Bonjour. Je vous remercie pour ces présentations extrêmement intéressantes. J'ai beaucoup appris sur la comptabilité carbone parce qu'il s'agit d'un sujet dont je ne suis pas expert. Je ne vais donc pas m'attarder dessus. Cependant il est certain que la comptabilité ou la fiscalité environnementale est un débat d'actualité, un sujet politique et complexe.

Les recommandations de la TCFD me parlent davantage parce que je suis investisseur et traite de l'information extra-financière au quotidien. Une constatation (que je regrette) est que le pilier de l'intégration de la stratégie soit le plus faiblement documenté dans les publications, puisque *in fine*, cette information est la plus

importante pour nos investisseurs, mais également pour les sociétés qui intègrent tous les enjeux RSE dans leur stratégie. Cela dit, nous voyons que la France est assez avancée sur le sujet du *reporting* RSE au sens large. Ceci s'explique par le Grenelle de l'environnement et les autres lois. Il est vrai que les recommandations de la TCFD sont utiles mais elles avaient déjà été bien prises en compte en amont au niveau du *reporting* des sociétés françaises.

Comment ces informations sont-elles prises en compte par un investisseur ? Je peux présenter la manière dont Sycomore Asset Management, en tant qu'investisseur, utilise la donnée RSE. Evidemment, nous nous basons sur les informations que nous trouvons dans les rapports RSE, les documents de référence, les rapports annuels. Comme nous n'avons pas accès à toute l'information souhaitée par ce biais, nous allons souvent au-delà, en faisant des visites de sites, en prenant des rendez-vous dédiés avec le directeur général des entreprises, mais également pour traiter des sujets plus spécifiques par exemple sur le capital humain, ou les enjeux sociaux, nous pouvons rencontrer directement les Directions des ressources humaines ou leurs équipes. Nous utilisons également les rapports d'ONG, les rapports de concurrents, des rapports sectoriels, etc. Finalement, nous obtenons beaucoup d'informations, parfois trop, parfois pas assez, sur certains indicateurs.

Les pratiques sont assez disparates et les informations peuvent être aussi bien inutiles que pertinentes, c'est très variable. Typiquement, connaître la consommation d'eau d'une SSII n'est pas un sujet très matériel. En revanche, connaître le *turn-over* de cette SSII sera extrêmement important.

Au sein de Sycomore Asset Management, nous avons développé une grille d'analyse où nous essayons de nous concentrer sur les enjeux les plus matériels. Cette grille d'analyse – on l'a nommée SPICE – est organisée autour des parties prenantes, parce que nous avons la conviction profonde qu'une société ne peut créer de la valeur de manière durable que si elle respecte l'ensemble de ses parties prenantes. Dans le SPICE, nous avons réuni la partie *suppliers and society*, le « S », il s'agit des interactions de l'entreprise avec les

fournisseurs et la société civile. La partie « P » pour *people*, concerne la qualité des conditions de travail proposées aux employés. Si elles sont bonnes, ils seront plus motivés et donc, plus productifs *in fine*. Nous avons notamment relevé une corrélation entre le sourire des employés et la performance boursière et financière des sociétés. La partie « I » (pour *Investors*) reste la plus importante dans notre modèle puisque nous sommes investisseurs, et représente plus de 50 % de notre modèle d'analyse. Les enjeux de gouvernance, le modèle économique sont intégrés dans cette partie « investisseurs ». Ensuite la partie « C » représente les clients, et la partie « E », l'environnement. Nous évaluons environ 80 critères, en privilégiant les plus pertinents pour chaque société, par une surpondération du pilier le plus matériel. Ainsi, typiquement pour Total pour qui l'environnement est un sujet majeur, nous aurons tendance à surpondérer les enjeux environnementaux. Pour une SSII, ce sont les enjeux humains qui seront assortis d'un poids plus élevé. Tout cela nous donne une note allant de 1 à 5 pour chaque société de notre univers d'investissements et cela aura un impact direct sur la valorisation.

François Jégard - Bonjour à tous. Tout d'abord, je pense qu'il s'agit de deux papiers de très grande qualité, avec deux focus tout à fait importants de l'information donnée à la fois sur la partie comptable et sur la partie des rapports RSE. Nous allons franchir cette année un autre cap important avec la déclaration de performance extra-financière. Nous attendons avec beaucoup d'impatience d'observer la manière dont ceci va se concrétiser dans les communications des sociétés, puisque, nous allons, grâce à cette réforme, avoir une approche qui devrait se révéler plus stratégique et moins ressembler à un inventaire à la Prévert. L'Ordre des experts-comptables organise depuis 18 ans ses trophées RSE qui récompensent trois entreprises : le premier est attribué à une entreprise ayant l'obligation d'émettre un rapport exigé par l'article 225 en France, le deuxième à une qui le publie de manière volontaire et enfin, depuis quelques années, un trophée récompense une PME ayant une démarche RSE remarquable.

Il est important de ne pas seulement penser aux seules entreprises dont nous parlons aujourd'hui mais aussi à toutes celles qui constituent le tissu économique et social français et européen, qu'il est nécessaire aussi d'entraîner dans le mouvement de la démarche RSE. Nous avons déjà un effet de ruissellement existant entre les politiques RSE des grands groupes et celle des PME ou des Entreprises de taille intermédiaire (ETI). Cela se fait par la politique de donneur d'ordre, où les grands groupes demandent à leurs fournisseurs de se qualifier en matière de démarche RSE. Cependant, les filiales de grands groupes, les ETI ou les grandes PME sont les principales concernées et beaucoup d'entreprises n'entrent pas dans le périmètre analysé aujourd'hui.

Une question de fond doit être posée : comment parvient-on à associer ce tissu économique à cette démarche générale de RSE et obtenir la prise en compte des préoccupations environnementales ? L'étude des rapports RSE permet de constater deux priorités : la première est liée à l'intérêt fiduciaire de l'entreprise, c'est à dire la politique sociale, sociétale et sa capacité à aménager son modèle économique en fonction de l'évolution du contexte. La deuxième concerne l'aspect environnemental sur lequel il est indispensable d'avoir une mobilisation globale. En effet, sur la base des appels répétés du GIEC¹¹ et des autres experts, une action concrète est nécessaire. Vous l'avez bien montré dans le papier sur la comptabilisation des gaz à effet de serre. Mais il y a ici encore, sur ce sujet, la nécessité de pouvoir, non pas simplement mobiliser les très grandes entreprises, mais aussi les plus petites.

L'Ordre des experts-comptables regroupe 20000 confrères répartis sur l'ensemble du territoire et qui par nature, sont davantage impliqués auprès de ces petites entreprises. Le travail que nous effectuons au Comité RSE consiste justement à essayer de mobiliser, par le truchement des experts-comptables, les PME sur ces sujets. Ce doit aussi être un sujet pour les acteurs qui ne font pas partie du secteur marchand (je pense notamment aux très grandes ONG,

11 - Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat.

aux structures associatives ou aux fondations). Ils peuvent gérer des établissements dotés d'un nombre de salariés importants, et dont certains dépassent le seuil des 500 salariés. Il y en a un certain nombre en France. Ces structures n'ont par nature pas d'obligation fiduciaire, de compte à rendre à leurs actionnaires puisqu'elles n'en ont pas., La performance extra-financière reste pourtant une notion essentielle. Ici aussi, il faudrait créer les éléments de porosité, qui permettraient, sans ajouter des obligations très complexes, de faire en sorte que l'ensemble des acteurs puisse se saisir de ces démarches. C'est probablement un élément essentiel pour une cohésion de la société sans avoir d'un côté, des grands groupes mobilisés sur des démarches très vertueuses, des citoyens individuellement investis sur ces problématiques et de l'autre, un *no man's land* d'entreprises qui ne seraient pas encore saisies de ces questions. Au travers des études que vous nous avez présentées, je considère que nous pouvons ensemble faire en sorte de mobiliser l'ensemble des énergies des petites, des moyennes et des grandes entreprises.

Les recommandations de la TCFD ont-elles eu un impact sur la manière d'établir et de communiquer les données climatiques ?

Bertrand Janus - Concernant Total, la réponse est clairement oui. Mais je pense, pour en avoir discuté avec des responsables d'autres entreprises, que cela va impacter tout le monde. La raison tient au caractère novateur apporté par la TCFD sur trois points. La TCFD considère comme suffisamment stratégique la communication sur le climat et sur la transition vers un environnement bas carbone pour être inclus dans le rapport financier annuel de l'entreprise, ce que la plupart des entreprises – sauf peut-être en France avec la loi de transition énergétique – ne faisaient pas jusqu'alors. La deuxième nouveauté importante est que la TCFD dit qu'il ne suffit pas de donner vos indicateurs de type carbone, vos émissions de gaz à effet de serre, votre efficacité énergétique, votre consommation, etc. pour donner une information pertinente sur ce que vous faites en la matière. Il faut aussi communiquer des informations financières sur le

climat. C'est-à-dire, typiquement, la résilience de votre portefeuille d'actifs par rapport à un scénario d'élévation des températures de deux degrés. La troisième nouveauté importante, en ligne avec le mouvement sur le *reporting* intégré comme Fabrice Bonnifet l'a très bien illustré ce matin, est de dire que ce qui importe pour les investisseurs, et le monde en général, ce n'est pas tellement de savoir quelle a été votre performance passée mais plutôt où va l'entreprise. D'où l'importance de tout ce volet stratégie pour dire où vous allez et comment vous allez évoluer dans ce monde futur. Pour ces raisons, la réponse est clairement oui, la TCFD a un impact.

En ce qui concerne Total, nous avons apporté notre soutien à la TCFD en 2017. Il s'agissait d'un soutien critique car, comme cela a été souligné par l'étude, un certain nombre d'éléments sont à corriger et à améliorer, notamment l'information divulguée autour de l'analyse de scénarios. En revanche, du fait de ce soutien, dès notre rapport annuel 2017, nous avons inclus dès 2017 une section TCFD dans la partie consacrée au changement climatique de notre rapport annuel. Nous essayons de communiquer sur les 11 recommandations principales avec une table de correspondance expliquant nos actions. Avoir toutes les informations dans le document de référence est très bien, mais comme il s'agit d'un cadre contraint, avec des parties déterminées selon la nature de l'information, des éléments se retrouvent dans différents chapitres, comme le chapitre facteur des risques, ou le gouvernement d'entreprise, ou dans d'autres chapitre RSE.

De ce fait, il est difficile de s'y retrouver pour le lecteur. C'est la raison pour laquelle, depuis 2016, Total publie tous les ans un rapport spécifique sur certaines thématiques importantes et ne publie plus depuis 2014 de rapport RSE généraliste. L'objectif est d'élaborer un rapport pour que l'investisseur ou toute autre partie prenante s'intéressant au sujet trouve toute l'information pertinente, sous une forme peut-être plus agréable, plus lisible, comportant des schémas, que l'information figurant dans le document de référence. Depuis cette année, une table de correspondance TCFD a été introduite.

Nous avons mené avec la TCFD et trois sociétés pétrolières (Shell, Statoil devenu Equinor et Eni) d'autres travaux appelés TCFD *Oil and gaz prepared form*. L'objectif était de travailler sur un état des lieux où nous avons à la fois communiqué sur nos pratiques actuelles en matière de recommandations TCFD et sur les points à améliorer sur le plan pratique. Il est intéressant de noter que la TCFD n'est pas organisme faisant de la législation, de la prescription. En parallèle, en France, la Fédération française des assureurs, avec les Assurances générales de France, se préoccupent de la façon dont elles vont communiquer sur ce sujet. Elles ont engagé un dialogue avec deux secteurs carbone intensifs (l'énergie et le transport) afin d'obtenir un cadre opérationnel pour les recommandations de la TCFD. Celle-ci indique qu'elle est consciente du fait que les avancées seront progressives et prévoit un plan d'adoption des informations climatiques sur cinq ans.

Alban Préaubert - Je pense également qu'il y a eu un impact. Il est vrai que depuis que je fais ce métier, j'observe une amélioration continue des pratiques du *reporting*. De ce fait, je pense que la TCFD a pu avoir un effet accélérateur sur leur qualité. Cependant, ce n'est pas le seul élément déclencheur. Il y a eu divers facteurs, tels que l'article 173 ou la déclaration de performance extra-financière, qui vont permettre de franchir une nouvelle étape. Il faut des initiatives telles que celles-ci, ainsi qu'un engagement des investisseurs. Il est nécessaire que les investisseurs eux mêmes aillent voir les sociétés pour contribuer à la prise de conscience et leur demander de communiquer sur les sujets RSE pertinents. On constate que de plus en plus d'investisseurs intègrent ces sujets. La gouvernance, dont la qualité est un élément essentiel en vue d'investir dans une société, est très bien prise en compte par tous les investisseurs. Toutefois, les enjeux sociaux, environnementaux, sociétaux ne sont pas encore assez systématiques.

Les analystes cherchent-ils un raccourci, une version simple, un template du reporting ?

Alban Préaubert - Très souvent, les documents sur le développement durable peuvent faire plus de 100 pages et les informations présentées sont jugées peu organisées et parfois redondantes. Nous demandons des informations plus pertinentes. Il est difficile de donner un cadre précis car selon le business model de la société, les informations pertinentes ne seront pas toujours les mêmes.

Notre souhait, en tant qu'investisseurs est de démontrer l'impact positif ou négatif de nos investissements à nos clients. Il existe des indicateurs assez standards tels que le taux d'absentéisme, le taux de turn-over, le taux d'occurrence des accidents du travail, le ratio d'équité, mais qui ne sont malheureusement pas vraiment standardisés dans leur mode de calcul. Par exemple, s'agissant du taux d'absentéisme, certaines sociétés comptabilisent les arrêts maternité, d'autres les excluent. Sur certains indicateurs pertinents pour toutes les sociétés, le cadre devrait être plus précis. Encore une fois, certains autres indicateurs peuvent être pertinents pour une société, mais pas pour toutes. Par exemple, le nombre de lits financés par montant investi chez Korian ou Orpea, qui est à la fois un indicateur extrapolé et une mesure d'impact, est un indicateur pertinent pour ce secteur. Donc, l'analyse est vraiment au cas par cas, société par société, pour tenter d'identifier les indicateurs pertinents.

Alain Deckers - Il y a clairement une demande forte de la part des investisseurs, et de manière plus large des parties prenantes et de la société civile, pour obtenir davantage d'informations sur ces sujets. Pour la Commission européenne, il est très clair qu'il s'agit d'un sujet d'actualité voire d'une urgence. Dans le contexte du plan d'action sur le financement durable, nous avons entrepris de mener un certain nombre d'actions. Vous avez vu les trois propositions législatives que nous avons mises sur la table au mois de mai, concernant la taxonomie, les benchmarks et la responsabilité fiduciaire pour les investisseurs. En ce qui concerne spécifiquement

l'information publiée par les entreprises, nous avons également pris un certain nombre d'engagements.

S'agissant des recommandations TCFD, nous travaillons pour le moment avec un groupe d'experts pour intégrer leurs recommandations dans les lignes directrices publiées l'année dernière. Avant la fin de l'année, ce groupe d'experts devrait proposer des recommandations, sur lesquelles nous travaillerons pendant la première moitié de l'année afin de publier une mise à jour des lignes directrices en juin 2019. De plus, nous avons demandé à l'EFRAG de mettre en place « un laboratoire européen » sur l'information des entreprises, dont les membres sont des praticiens et dont le but n'est pas d'édicter des documents à valeur normative, ni même de publier des documents qui serviraient de base ou de recommandation pour de futures propositions normatives de la part de la Commission, mais d'identifier des bonnes pratiques afin de permettre une innovation en matière de *reporting* dans ce domaine et de le faire évoluer.

Le premier projet lancé par ce « laboratoire » visera notamment le *reporting* sur le climat. Vous pouvez vous attendre à des annonces dans un futur très proche. D'une manière plus large, nous menons aussi, ce qu'à Bruxelles nous appelons un fitness check, au travers duquel nous évaluons de manière plus large le cadre législatif mis en place depuis 1978 avec la quatrième directive sur le droit des sociétés, qui concernait les comptes sociaux, jusqu'à l'adoption récente de la directive sur l'information non financière. Nous comptons publier le rapport d'évaluation sur ce cadre législatif en juin de l'année prochaine.

Il est vrai qu'il existe une demande forte pour une harmonisation accrue de l'information non financière. Il s'agit clairement d'un sujet sur lequel nous devons faire des progrès. Cependant, comme certains intervenants l'ont déjà signalé, il n'est pas toujours évident d'harmoniser ce champ, puisque, les entreprises sont confrontées à des enjeux différents en matière de responsabilité sociale, environnementale, etc. De ce fait, il faut trouver le bon équilibre entre une harmonisation suffisante pour permettre aux investisseurs de disposer d'une information comparable, mais sans harmoniser à outrance,

ce qui d'une certaine manière, brimerait la possibilité qu'ont les entreprises de communiquer de manière efficace sur ces thèmes. C'est clairement un sujet sur lequel il faudra travailler dans les mois et années à venir. Nous nous y attacherons certainement.

Pour les experts-comptables, est-ce que les recommandations ont un impact ? Et quel modèle voulez-vous pour la RSE ?

François Jégard - Remettre la stratégie au cœur du dispositif d'information et arriver, comme l'ont dit les précédents intervenants, à trouver une grammaire commune pour le non financier est très important. Depuis des années, les instances nationales et internationales travaillent sur cette grammaire commune en matière comptable. Elle est maintenant bien ficelée, bien rodée, même si elle nécessite beaucoup de travaux. Pour la partie non financière, ce travail d'harmonisation reste à faire.

Cette notion d'intégration de la stratégie, sans avoir de grammaire commune, soulève la question de la manière dont ceci est mis en œuvre dans les entreprises. Nous l'avons bien vu ce matin, au cours des présentations et des interventions faites précédemment, ceci a aussi des conséquences. La mobilisation stratégique de chacun des services de l'entreprise est essentielle : celle des salariés, mais aussi du système d'information, qui va permettre de remonter l'ensemble de ces données. Or, développer un système d'information sur la base de besoins et d'une grammaire générale qui ne sont pas stables est loin d'être facile. Il s'agit probablement d'un des défis les plus importants et il faut faire preuve d'encore plus d'agilité que pour des systèmes d'information classiques comptables.

Peut-on penser qu'un rapport RSE est une contrainte, ou bien un catalyseur de transformation ? La réglementation est-elle le bon voire le meilleur levier pour diffuser l'information et pour changer les comportements ?

Alain Deckers - Je pense qu'un socle législatif commun est important, parce que ceci permet de fixer une base pour une concurrence loyale, et de s'assurer que les mauvais élèves ne freinent pas le progrès de ceux qui voudraient progresser plus rapidement. Cependant, je ne pense pas que l'on puisse tout fixer par de la réglementation, et certainement pas par de la législation.

François Jégard - L'analyse que nous avons effectuée sur les PME avait pour hypothèse de départ que la réglementation qui incombe aux grands groupes ne descendrait pas de manière aussi structurée sur les plus petites entreprises. Or, comment peut-on faire pour mobiliser ce secteur de l'économie s'il n'y a pas de réglementation ? Nous nous sommes demandés quelles parties prenantes peuvent amener un entrepreneur ou un cabinet d'expertise comptable à se mettre dans une démarche RSE et avons donc essayé d'identifier certains éléments pouvant accélérer cette démarche. Nous avons identifié les pairs, c'est-à-dire la concurrence, et bien évidemment les investisseurs.

Nous avons ensuite identifié trois effets de levier pour ces entreprises: le financier, levier assez classique; la digitalisation et enfin la RSE. Un élément moteur est très clairement le poids des salariés. Vous avez probablement vu passer dans la presse cet automne l'appel d'étudiants qui disaient: « nous faisons un certain nombre d'efforts à titre individuel sur les économies d'énergie et nous avons envie de travailler dans des entreprises qui ont cette implication ». Lors des trophées RSE de la semaine dernière, nous avons invité des jeunes experts-comptables de l'Association des experts-comptables stagiaires à venir témoigner. Ils nous ont clairement dit qu'ils choisiront de travailler dans des cabinets investis dans cette démarche. Nous constatons donc qu'au-delà des effets bien sûr réglementaires, il y en a beaucoup d'autres.

Bertrand Janus - Je souscris entièrement à ce qui vient d'être dit. Je pense effectivement qu'il faut les deux. La réglementation a cet avantage d'élever le niveau de tous. Nous le voyons bien, si certaines

réglementations ne s'appliquent pas, les entreprises ont tendance à divulguer moins, même si elles peuvent aussi faire beaucoup de choses sur une base volontaire. Néanmoins, je souhaiterais alerter sur le risque de distorsion de concurrence entre les différentes zones géographiques (ce que l'on appelle en anglais le *Level playing field*) en cas de réglementation divergente. Actuellement cette différence existe. Les règles qui s'appliquent aux entreprises françaises sont ressenties comme une contrainte, même si nous pouvons en tirer des opportunités et des avantages. Reprenons l'exemple de la loi sur le devoir de vigilance qui impose un certain nombre d'obligations mais permet également de relayer toutes nos actions vis-à-vis de la *supply chain* en matière d'achat durable et ainsi de les rappeler à la hiérarchie de notre entreprise. Nous obtenons donc des leviers d'actions plus importants qu'en l'absence de loi. Toutefois, si certaines réglementations sont applicables seulement aux sociétés françaises ou européennes, nous pouvons également supporter des conséquences négatives. Qui dit réglementation, dit implicitement contrainte et, de ce fait nous nous limitons aux obligations imposées par la loi. *A contrario*, quand nous sommes dans une démarche volontaire, nous avons souvent tendance à aller plus loin que ce que la loi imposerait.

À titre d'exemple, Total a décidé en 2015 de publier un rapport spécifique et détaillé sur les droits de l'Homme dans la même optique que le rapport climat. L'objectif était de fournir dans un document autoportant une information complète et accessible à différentes parties prenantes, en utilisant le référentiel défini par les *Human rights guiding principles*. Ce document d'une quarantaine de pages, publié en 2016 a été réactualisé cette année. Les sujets en matière de droits de l'Homme sont difficiles et nous progressons parfois avec certaines difficultés, avec des allers-retours mais nous avons plus de libertés, de latitudes à communiquer que dans un cadre strictement réglementaire, comme celui, contraint, du document de référence.

Les entreprises utilisent dans leur rapport RSE différents indicateurs clés de performance. Ces indicateurs sont-ils pertinents, comparables, transposables d'une entreprise à une autre ?

Alban Préaubert - Oui certains indicateurs sont clés, j'en ai cité précédemment. Je pense qu'il y a une batterie d'indicateurs clés de performance qui peuvent être matériels ou pas, selon le secteur. Prenons l'exemple de la consommation d'eau; cet indicateur n'a aucun sens pour une SSII. En revanche, chez un brasseur, nous arriverons à différencier une société avec des bonnes pratiques sur le long terme par rapport à un brasseur qui n'a pas assez bien pris en compte cet enjeu et qui aura des risques de stress hydriques sur certaines zones à gérer.

Je ne suis pas sûr de souhaiter une standardisation de ces indicateurs. Je pense que les sociétés sont les mieux placées pour communiquer sur les indicateurs qui leur paraissent les plus pertinents. Toutefois, il faut qu'elles le fassent de bonne foi, qu'elles ne diffusent pas trop d'informations pour nous cacher un peu la vérité sur les performances peu satisfaisantes obtenues sur certains indicateurs. La déclaration de performance extra-financière (DPEF) doit également les amener vers cet objectif, en les obligeant de communiquer sur leurs risques. D'ailleurs, nous regrettons que la DPEF soit très orientée sur les risques et moins sur les opportunités, alors que les sociétés doivent saisir les opportunités en matière de développement durable.

François Jégard - Plus que revenir sur la nature des indicateurs, la question est de savoir comment les utiliser, car les indicateurs bruts ne sont pas suffisamment pertinents. En revanche, s'ils sont intégrés dans une vue tendancielle, la manière dont ils évoluent en tant que tels ou par rapport d'autres données, ils trouvent, à mon avis, toute leur pertinence.

Alban Préaubert - Exactement. Pour revenir sur notre modèle d'analyse avec 80 critères; nous avons démarré historiquement avec autant de critères quantitatifs que qualitatifs. Nous avons

totallement abandonné ce schéma parce que nous nous sommes rendus compte que secteur par secteur, la comparabilité des indicateurs quantitatifs n'avait pas de sens. Dorénavant, ces indicateurs quantitatifs permettent d'analyser les tendances, l'évolution.

Samira Demaria - J'aimerais rebondir sur la question relative aux risques et opportunités. La TCFD insiste énormément sur la communication des opportunités liées au changement climatique, dans la partie stratégie. Effectivement, c'est assez peu renseigné. Cependant, ceux qui le font le font de manière satisfaisante. Nous avons pu observer que plus que la réglementation, au-delà des risques eux-mêmes qui peuvent être maîtrisés, ce sont les opportunités, liées à la pression des consommateurs qui sont importantes. Je pense que seule une pression sociale fera avancer ces sujets.

Sophie Spring - Tout à fait en lien avec ce qui vient d'être dit et en faisant écho aux efforts nombreux des entreprises pour rassurer les tiers quels qu'ils soient sur les efforts qu'ils déploient en faveur du climat, de la protection de l'environnement, je renouvelle mon interrogation sur le rôle de la comptabilité au sein de ce dialogue général. J'appelle de mes vœux une plus forte cohérence des signaux envoyés par la comptabilité, le *reporting* financier et le *reporting* extra-financier. Je ne voudrais pas que nous soyons à une croisée des chemins où l'on se dirait : « je vais faire du *reporting* extra-financier à défaut de *reporting* financier de qualité ». Je pense que nous avons à progresser de ce point de vue.

Témoignage de Linda Mezon

Je voudrais remercier Patrick de Cambourg et tous ceux ayant contribué à l'organisation de cette réunion, remercier Samira Demaria, Sophie Spring et Géraldine Giordano pour ces présentations passionnantes, en phase avec d'autres travaux que nous menons, et vous remercier de cet échange à l'instant, que j'ai apprécié.

Je voudrais vous donner un aperçu des travaux en cours, chez nous au Canada, sur cet aspect. Quelle est la situation au Canada? Prenons l'exemple très parlant, où nous constatons que, selon la présentation d'un indicateur, nous pouvons donner une image plus ou moins positive de la situation : les entreprises canadiennes sont troisièmes au palmarès mondial pour la prise en compte des recommandations de la TFCO. 56 % des entreprises cotées déclarent être conformes aux informations requises par la TFCO, ce qui est peut-être satisfaisant. Cependant, aucune n'a donné d'information sur la gouvernance et la gestion des risques et seulement 17 % d'entre elles publient des éléments de mesures financières qui permettent de mettre en relation les risques et opportunités liés au climat.

Autrement dit, au Canada si nous observons que les gens s'intéressent de plus en plus à ces questions, des marges d'amélioration très nettes subsistent. Je crois que vous avez l'une et l'autre parlé de votre souhait de voir davantage d'informations qualitatives, d'avoir davantage d'éléments de fond sur la façon dont les méthodologies sont mises en œuvre, etc. Donc, nous sommes, me semble-t-il, tous d'accord pour dire qu'il reste encore des progrès à faire.

Nous avons observé, cela est mentionné dans l'une des études citées, que les pratiques, que ce soit celles des sociétés cotées ou des autres entreprises, semblent plus satisfaisantes lorsqu'il y a un comité dédié au sein de l'entreprise. Nous avons pu, dans le cadre de nos propres travaux, constater que, pour qu'il y ait des améliorations réelles dans un domaine, il faut que tout le monde apporte sa pierre à l'ouvrage, comme le montre le diagramme avec les décideurs, les investisseurs, les administrateurs et la direction. Au Canada, ce sujet concerne non seulement des entreprises cotées, mais également des entreprises du secteur privé et des associations. Selon les analystes financiers canadiens, jusqu'à 90 % des informations utilisées pour prendre des décisions d'investissements par certains acteurs sont en fait de nature non financière et sont présentées aux côtés de cette information financière. La question est de savoir comment avancer.

Il y a un sous-ensemble d'indicateurs qui ont trait au climat, mais il faut que nous travaillions tous de concert pour apporter des améliorations. Vous avez entendu ce matin la référence faite à l'intégration des informations financières et non financières, ou extra-financières. Pour cela, il faut que nous soyons tous à même de jouer pleinement notre rôle, que nous soyons une autorité des normes comptables, comme celle que je représente ici pour le Canada, ou un autre acteur : investisseurs, entreprises, bénéficiaires de financements, administrations, etc. Au Canada, nous nous étions notamment penchés sur le caractère mesurable des émissions de gaz à effet de serre (GES) des entreprises. Nous avons pu constater que parmi les plus grands émetteurs canadiens, il y avait ce souci récurrent du manque de qualité des informations publiées. Nous revenons à cette question de la pertinence, de la qualité et de la transparence des informations pour qu'elles soient un levier de changements.

Néanmoins, le document que nous avons élaboré au Canada, même s'il n'était pas directement lié aux éléments publiés en lien avec le climat, s'avère pertinent sur cette thématique. Nous avons publié un premier document intitulé *framework for reporting performance measures* qui sera bientôt mis à jour. Il ne s'agit pas tant de la façon de calculer ou de savoir s'il l'on doit ou non communiquer tel ou tel élément de mesure, que de dire que si des indicateurs, quantitatifs ou non, sont publiés, il est nécessaire qu'ils soient de qualité. Il faut qu'ils soient donc pertinents, qu'ils soient justes, bien entendu, et non faussés pour une raison ou une autre.

Nous avons donc publié ce document et nous demandons à tous les acteurs concernés, un peu comme nous l'entendions de la part de différents intervenants, de faire en sorte que la direction, les experts-comptables, les utilisateurs de ces informations financières, ainsi que les régulateurs puissent avoir leur rôle à jouer. Nous sommes d'accord avec ce que vous disiez sur les analystes financiers. Ils pourraient tout à fait demander davantage d'informations, mais trop souvent ils ne le font pas.

La notion de qualité doit être intégrée à toute information publiée comme dans toute information extra comptable. Dans notre

proposition de cadre de travail, nous avons proposé plusieurs principes : 70 % de nos lecteurs nous ont indiqué que ce cadre était utile, et plus de 75 % nous ont dit qu'ils le mettraient probablement en application. À ce stade, nous avons pour objectif, non de définir des normes comptables, mais de faire en sorte de proposer des principes aux entreprises qui publient déjà ce type d'information pour en rehausser la qualité. Je crois que le document répond, en partie, à ce que vous disiez sur ce souci, cité dans les deux études, de la qualité des informations.

Vous trouverez donc en fin de la présentation toutes les références auxquelles je faisais allusion, ainsi que les études sur lesquelles nous nous sommes penchés et qui pourraient vous intéresser.

Perspectives... et enjeux de l'entreprise globalement performante : la prise en compte de l'immatériel

Présentation du projet de recherche par

Elisabeth Albertini (IAE - Paris) et **Stéphane Lefrançois** (CNAM)

« Revisiter le capital intellectuel à l'ère post-industrielle »

Débat : **Corinne Baudoin** (SFAF), **Iorian Bercault** (Estiméo),

Françoise Flores (IASB), **Jérôme Julia** (Observatoire de l'Immatériel),

Témoin : **Yasunobu Kawanishi** (ASBJ)

Stéphane Lefrançois - Elisabeth Albertini et moi-même sommes les représentants d'un groupe de six chercheurs, travaillant depuis bientôt un an, avec l'appui de l'ANC, sur l'identification du capital immatériel dans la perspective de contribuer à la réflexion sur une éventuelle normalisation. Cela semble s'inscrire parfaitement dans les préoccupations exprimées ce matin, autour d'un besoin d'information et d'une difficulté à traiter cette information en raison de sa diversité. Dans le prolongement également de ce matin, je pense utile de faire un rapide point terminologique, pour qu'il n'y ait pas de malentendu sur les termes que je vais utiliser. Nous parlerons du capital immatériel comme d'un ensemble formé de deux sous-groupes : le premier, les actifs incorporels, qui font l'objet d'une normalisation comptable explicite quelles qu'en soient les limites, et le second, le capital intellectuel, qui lui échappe à cette normalisation comptable et sur lequel nous allons plus particulièrement nous pencher ensemble.

Ce capital intellectuel, et plus largement le capital immatériel, ressort fréquemment comme un des facteurs les plus importants

de la création de valeur. Ce matin, des intervenants parlaient des compagnies *Assets Light*, mais le lien entre le capital immatériel et la création de valeur reste assez fréquemment mis en évidence. Il est donc logique qu'une réflexion universitaire se soit déjà déployée sur la nature et la typologie de ce capital immatériel, et plus précisément de ce capital intellectuel. Les études distinguent habituellement trois grands blocs au sein de ce capital immatériel : (i) un capital humain, celui qui quitte l'entreprise le soir quand les salariés rentrent chez eux, et formé du savoir, de la compétence, de la capacité à travailler dans un collectif organisé ; (ii) un capital relationnel, qui lie l'entreprise avec ses partenaires, les clients bien entendu, mais également les fournisseurs, les financeurs etc. et (iii) un capital structurel. Ce capital structurel est souvent perçu par les études comme plus complexe, isolé et pouvant se décomposer en deux parties : une première, technologique, relative à la recherche et développement et faisant l'objet d'une restitution dans les états financiers est lié aux problématiques de propriété intellectuelle. Une seconde correspond à un capital organisationnel qui quant à lui relève pleinement de la sphère du capital intellectuel. Nous y retrouvons ce qui participe à la culture de l'entreprise, au fonctionnement de l'organisation comme un collectif, mais également les aspects liés à son fonctionnement, comme les procédures.

Ces typologies présentent des limites. La première est qu'elles sont souvent assez anciennes et ont été construites *a priori*. Il s'agit donc davantage d'une conception de ce que doit être le capital intellectuel, plutôt que de l'observation de ce qu'il est véritablement. Quand cette observation existe, elle apparaît souvent centrée sur certains secteurs industriels, et à ce titre difficilement généralisable. C'est pour essayer de contribuer à l'élargissement de cette réflexion sur le capital immatériel que nous proposons une approche différente. Nous sommes partis du discours tenu par les entreprises sur leur capital intellectuel avec l'idée que les pratiques discursives pourraient servir de fil rouge à l'élaboration d'exigences normatives en la matière.

Pour isoler le discours des entreprises, nous avons cherché une base commune, qui soit exploitable selon des modalités à peu près

homogènes entre les entreprises. De ce fait, nous sommes partis de la lettre des dirigeants, qui ouvre le rapport annuel ou le document de référence, quel que soit le nom de ce document. L'échantillon est formé d'entreprises européennes (les entreprises formant l'indice S&P 350) que nous avons restreint pour n'avoir que des celles soumises à la normalisation IFRS, afin d'éviter d'avoir un discours contraint par un référentiel différent. Nous avons également exclu les entreprises du secteur financier, ce qui est classique, en raison des spécificités et des exigences qui s'imposent aux banques et aux assurances. 241 lettres de dirigeants sont restées, que nous avons soumises à une analyse lexicale dans un logiciel *ad hoc*. Ces textes sont décomposés en unités de sens. L'objectif vise à observer la proximité entre ces unités de sens et les distances les séparant. Il s'agit de mettre en évidence des groupes de discours tenus par les dirigeants. Ce sont les résultats de cette étude qu'Elisabeth Albertini va vous présenter.

Elisabeth Albertini - Nous avons donc procédé à une analyse en deux temps. La première analyse lexicale a été effectuée sur l'intégralité du corpus. Nous avons, grâce au logiciel, mis en évidence six classes de discours, dont certaines sont assez familières et attendues en matière de communication financière, comme celles concernant les résultats financiers ou la gouvernance. La classe relative à la stratégie d'entreprise véhicule un discours autour du changement annoncé ou d'un futur maîtrisé.

Trois classes sont ressorties de façon assez distincte comme relevant de l'immatériel. Il s'agit de celles relatives au capital humain, au capital environnemental et au capital relationnel. Le capital relationnel concerne les consommateurs, l'offre, les marques, mais aussi les données clients et la communication digitale. Il est donc formé d'un ensemble assez hétéroclite de notions. Le capital environnemental renvoie aux moyens mis en œuvre pour une production plus propre ou la gestion des risques liés à l'environnement en matière de pollution ou de ressources. Le capital humain traite quant à lui des employés, du climat interne, avec des discours abordant les

thèmes du talent, de l'engagement et de la passion des collaborateurs.

Nous avons ensuite réalisé une deuxième analyse lexicale, en nous appuyant uniquement sur les trois corpus relevant du capital immatériel, et excluant donc ceux liés à la gouvernance, aux résultats financiers ou à la stratégie. Cette deuxième analyse lexicale a mis en évidence quatre classes de discours clairement identifiées : le capital humain et le capital environnemental (qui étaient déjà des classes de discours qui émergeaient de la première analyse) et deux nouvelles classes : le capital client et le capital digital. Cette analyse plus approfondie fait ressortir un certain nombre d'éléments marquants.

Premièrement, le capital humain reste très centré autour des collaborateurs, de leurs attitudes, de leur état d'esprit. Trois thématiques sous-tendent ce capital. Elles traitent de l'engagement des collaborateurs, des compétences et de l'identité organisationnelle. Le capital client aborde quant à lui les liées à la croissance des revenus, grâce à une diversification ou à des opportunités saisies d'augmenter les parts de marché ; à l'offre, surtout sous l'angle optimisation des processus de production ; et enfin à capacité à anticiper les changements dans le comportement et dans les attitudes des consommateurs. Ces thèmes sont fréquents dans le discours des dirigeants, apportant une vision dynamique de ce capital.

Le capital digital est un capital nouveau qui émerge dans cette analyse. Il est relatif à la transformation digitale et centré autour de la captation et de l'exploitation des données, de la capacité à mobiliser différents canaux de communication, pour créer et diffuser du contenu. Deux thématiques majeures sous-tendent ce discours. La première est celle des *digital marketing capabilities*, avec la question de la collecte de l'information et celle de la connaissance des clients, de leurs habitudes de consommation. La seconde concerne le *big data management*, l'analyse et la sécurité des données captées par les entreprises. Le capital digital est un thème important pour les entreprises, quel que soit le secteur d'activité.

Sur le capital environnemental, qui apparaissait déjà lors de la première analyse lexicale, une place importante est laissée à la transition énergétique, aux transformations des outils et des processus de production, afin de disposer de produits plus respectueux de l'environnement. Il est également fait référence, et cela est nouveau, aux alliances que les entreprises vont nouer pour permettre d'accroître ce capital environnemental ou préserver l'environnement.

En synthèse, nous proposons une typologie de capital immatériel revisitée en quatre composants et au lieu de trois. Le capital humain, présent déjà dans les précédentes typologies, figure parmi ces composants. Le capital digital d'une part et le capital environnemental d'autre part émergent en revanche comme deux nouvelles classes de capital immatériel. Cette analyse permet également de redessiner les frontières des classes de capitaux. Ainsi, le capital technologique n'apparaît-il plus en tant que tel dans le discours des dirigeants : il relève du référentiel comptable, lorsqu'il s'agit de recherche et développement, ou est associé de façon assez contextualisée au capital digital ou au capital environnemental. Les composants du capital organisationnel sont quant à eux réalloués au sein du capital humain, lorsque les dirigeants font référence à l'adhésion, à la culture de l'entreprise ou au climat social, ou au sein du capital digital, quand il est fait référence à la capacité de stockage et de transfert de l'information.

Débat

Jérôme Julia - Bonjour à toutes et tous. Tout d'abord, je voudrais remercier Elisabeth Albertini et Stéphane Lefrancq pour cet exposé et cette étude. Depuis maintenant 10 ans, l'Observatoire de l'immatériel est promoteur, parfois sponsor, parfois réalisateur d'études de ce type. Nous nous réjouissons vivement de pouvoir disposer d'études permettant d'avancer sur l'identification, la mesure, la valorisation et l'activation des immatériels.

J'aurai deux points en réaction : le premier concerne les catégories d'actifs qui sont discutables, et nous sommes ici pour les discuter.

En remarque préliminaire, comme l'étude est effectuée à l'aide d'un logiciel pour étudier les mots employés dans les rapports de communication financière ; il est nécessaire de bien faire la distinction entre ce que l'entreprise est, ce qu'elle dit et ce qu'elle fait, car ce n'est pas exactement la même chose. Naturellement, pour un dirigeant et un investisseur, l'essentiel demeure qu'il y ait une cohérence entre les trois.

Pour le capital environnemental et le capital digital, nous pensons qu'il s'agit plus des types d'actifs révélateurs d'un changement de paradigme, d'un changement de société, d'un changement de *business model*, plutôt que véritablement un changement d'actifs. Si je prends le capital environnemental : une entreprise peut avoir d'une part des actifs corporels à son bilan (des terrains, des bâtiments) et d'autre part, des actifs sans doute réductibles ou assimilables aux autres catégories qui vous ont été présentées : un savoir-faire en matière de protection de l'environnement, des liens avec des autorités ou des organismes qui s'occupent du recyclage, etc.

Sur le digital, il en va de même. L'entreprise a un capital informationnel, ou un capital informatique, qui est fait à la fois de bases de données, mais aussi d'un savoir-faire afin de transformer des processus et des outils, qu'ils soient acquis ou développés, et d'en faire un avantage compétitif. Le digital, c'est finalement la somme de technologies et d'usages qui permet à un moment donné de changer, de faire pivoter un *business model* ou de proposer un nouveau parcours, une nouvelle expérience client, ou également de transformer des modes de fonctionnement internes, une gouvernance, une organisation. Souvent ce sont les trois en même temps. Ici encore, je dirai, capital digital, pourquoi pas. On retrouve des appétences, une *digital readiness*, qui pourraient aussi se retrouver dans la culture ou dans les compétences.

Le capital relationnel est un sujet cher à l'Observatoire. Sur les alliances, sur les fournisseurs, sur les partenaires, actuellement les stratégies sont ouvertes, les actifs sont partagés. Tous les actifs dont nous parlons ne sont pas *possédés* par l'entreprise. Ils sont possédés en partie. Prenons l'exemple de la marque, celle-ci est souvent

possédée avec les clients, que ce soit en B2C ou en B2B, qui contribuent au moins autant que l'entreprise elle-même à la réputation d'une marque.

Le capital organisationnel, nous l'avons vu lors d'une étude menée il y a un an avec Médiascopie sur les mots de l'immatériel, conduite en partenariat avec la Direction générale des entreprises, est sans doute la typologie qu'il faut réhabiliter. À partir du moment où l'on veut de l'immatériel, un nouveau contrat social, un nouveau partage de la valeur, le capital organisationnel doit être mieux expliqué. De nombreuses innovations en matière de gouvernance sont constatées en France.

Enfin la question des typologies est intéressante mais elle n'est pas essentielle. La typologie permet à un décideur de rentrer dans le sujet, il s'agit d'une sorte de grille de lecture. Elle permet, à un moment donné, de faire cet inventaire, cette fameuse cartographie. Ensuite, il est important de mettre en action et de transformer à partir de cette base. L'Observatoire défend une modélisation de l'immatériel en lien entre les différents actifs : il ne suffit pas de regarder les actifs immatériels à plat, selon une typologie en trois, quatre, cinq ou dix catégories, il faut surtout voir le lien entre ces actifs de nature différente et analyser comment l'entreprise peut s'en inspirer pour trouver des nouveaux relais de croissance, gagner des parts de marché, être compétitive, et attirer les ressources financières et humaines.

Françoise Flores – Bonjour à tous. Je voudrais également saluer l'utilité et l'intérêt de l'étude qui nous a été présentée. En tant que représentante du normalisateur international, je voudrais réagir, finalement, à l'attente qui semble exister ces dernières années, en faveur d'une normalisation beaucoup plus développée du capital immatériel. L'étude note les limites de notre normalisation. Alors que la création de valeurs dépend de plus en plus d'éléments qui ne sont pas présents dans les états financiers, comment le normalisateur international réagit-il ? Les limites de notre norme sur les immobilisations incorporelles, et donc de ce qui est présenté au bilan en la

matière, ont été mentionnés. Je voudrais, plutôt que de partir dans mes propres explications, me référer à la présentation faite ce matin par Gary Buesser, qui a très bien expliqué les difficultés inhérentes à une tentative qui chercherait à capter au bilan l'étendue de ce capital immatériel. Soit parce que certaines de ces ressources, tout simplement, ne sont pas des actifs, soit parce que l'évaluation qui pourrait être développée ne permettrait pas d'obtenir une information utile pour les investisseurs.

Le normalisateur international travaille sur ce sujet. Nous avons décidé en fin d'année dernière de mettre à jour nos modalités pratiques d'établissement d'un rapport de gestion, dont je m'attends à ce qu'elles reprennent une partie de ces développements, en apportant des principes, en caractérisant l'information telle qu'elle doit ressortir pour être utile à l'investisseur. Je ne peux pas encore vous dire ce qui sera fait, puisque nous sommes au début de nos travaux, mais c'est la manière dont nous avons choisi de contribuer à la très grande cohérence attendue de toutes les informations mises à disposition des marchés, que ce soit à travers les états financiers, le rapport de gestion ou les autres sources d'information disponibles.

Corinne Baudouin - Je voulais vous remercier pour la richesse et l'originalité de cette étude, qui montre bien qu'à partir d'un exercice imposé, qui est la lettre du président, nous réussissons à déceler une valeur immatérielle. Le lien entre ces capitaux immatériels de l'entreprise et l'évolution nécessaire du travail de l'analyste aujourd'hui m'interroge car le travail de l'analyste consiste à déceler dans ce qui est dit et ce qui n'est pas dit, une valeur immatérielle de l'entreprise.

Dans l'étude, il est intéressant d'analyser ce qui se trouve derrière les étiquettes : même si le capital humain se retrouve de manière constante, la notion évolue. On constate la même dynamique dans le capital digital ou technologique alors que nous pourrions nous limiter aujourd'hui une approche plutôt R&D, de dépenses concrètes et avoir pensé fait le tour de la question. Nous voyons que les entreprises en parlent de manière dynamique, en exprimant la

difficulté d'anticiper le prochain saut technologique. Donc, en tant qu'analyste, quels indicateurs allons-nous utiliser ? Nous constatons que ce sujet dépasse la question de la comptabilité simple de la R&D ou du nombre de brevets.

Pour le capital humain, nous observons que les évolutions profondes rencontrées par toutes les entreprises, dans tous les métiers, amènent ces entreprises à former beaucoup de personnes. Ainsi la question n'est plus de remercier ses collaborateurs pour leur savoir-faire ou leur compétence, mais de parvenir à les conserver une fois formés. Dans ce cas là, allons-nous regarder des états sociaux, comme nous les avons depuis longtemps, en France en particulier ? Pas forcément. Nous allons regarder les données de gouvernance, la compétence des administrateurs sur ces sujets technologiques, sur ces sujets d'engagement du capital humain. Vous voyez, nous adaptons nos indicateurs également ; nous devons réapprendre notre métier et le faire évoluer au rythme des rapides mutations actuelles.

Florian Bercault - Je rejoins tout ce qui a été dit et salue le travail des universitaires. Je pense que nous pouvons faire le parallèle avec le progrès technique, que Robert Solow qualifiait de « manne tombée du ciel ». Puis, au fur et à mesure des années, nous nous sommes mis à réfléchir et à constater qu'effectivement, lorsque nous sommes face à un pays ayant des infrastructures, qui investit dans ses universités, qui protège la propriété intellectuelle, tout cela favorise le progrès technique. Je pense que sur les immatériels, les paramètres sont identiques. Le travail permet de souligner et de faire émerger ce capital digital. Il s'agit d'une notion importante puisqu'il s'agit de la transformation de notre société, de cette évolution anthropologique dont vous parliez. Finalement, nous collons aux modes de vie, aux nouvelles aspirations, aux nouveaux usages de notre société, je trouve ceci intéressant. Aussi, en tant que notateur, j'appelle à avoir une analyse risque-opportunité sur le capital digital, sur lequel je m'arrêterai.

Qui dit digital, dit nouveaux risques : le risque cyber, le risque sur les cryptos ; sur la régulation de ce capital digital et de ses structures ; les enjeux de la souveraineté (notamment, quand on parle de régulation) ; les enjeux environnementaux (ce capital digital pollue-t-il ?) ; sur la fiscalité (nous avons entendu parler de la taxe sur les robots)... C'est une nouvelle problématique, car nous voyons que les pouvoirs publics vont s'emparer du sujet ; donc il s'agit ici aussi de risques et d'opportunités.

S'agissant des opportunités, en quoi le capital digital est-il important à analyser ? Je dirais qu'il y a quatre points. Premièrement, il s'agit de mieux le financer. Comme notateur de start-up, c'est un sujet suivi d'un point de vue très micro, on ne note que l'immatériel, un potentiel de réussite. Deuxièmement, il s'agit de l'assurer. Troisièmement, de le gouverner. Enfin, quatrièmement, de le redistribuer : comment redistribuer ce capital digital entre les parties prenantes ? Je pense que c'est le vrai sujet.

Je rejoins ce qu'a dit Corinne Baudoin, il est important d'analyser en flux et non de manière statique ce capital digital. Nous avons tendance à développer une analyse a priori, vous l'avez signalé en introduction, alors que c'est une transformation digitale pour laquelle il est important d'avoir de nouveaux outils d'analyse plus dynamiques, et non pas seulement annuels.

Ce capital immatériel peut-il être considéré comme un actif ? Est-il un capital identifié ? Si oui, quel en est la définition et comment le mesure-t-on ?

Jérôme Julia - Un certain contenu a déjà été donné à la définition du capital digital. Je fais une remarque complémentaire, car qui dit actif, dit une certaine sédimentation dans l'entreprise. On ne décrète pas un avantage compétitif du jour au lendemain. Il est vrai que lorsque la start-up se crée, les fondateurs apportent des compétences, un capital relationnel, créent une culture d'entreprise, ils apportent des actifs, qui peuvent d'ailleurs être matériels. Donc il s'agit d'une base de départ. En revanche, pour les entreprises

traditionnelles, qui doivent opérer une transition, la faire vivre à leur personnel en termes de métier et de compétences, il faut donc du temps pour acquérir un capital digital.

Je prends comme exemple la question des données, qui a été mentionnée précédemment. Il suffirait de faire le test dans cette salle, je pense que tout le monde peut avoir un intérêt pour le métier de *data-scientist*, la capacité à créer des algorithmes, à obtenir des données complexes internes ou externes, à les analyser et en tirer des conséquences, que ce soit pour le marketing, la finance, la RH, ou tout type de métier dans l'entreprise. Le fait est que, pour l'instant ce domaine reste balbutiant. Je pense qu'il s'agit d'un sujet qui n'apparaissait pas à l'ordre du jour il y a cinq ans. De ce fait, avant qu'une entreprise puisse revendiquer une compétence authentique de traitement des données, il faut que celle-ci s'hybride avec des métiers internes.

D'ailleurs créer un capital, digital en l'occurrence, implique d'avoir les compétences pour obtenir des données et traiter des algorithmes. Ceci implique aussi de s'être immergé dans le *business model* de l'entreprise, de créer des liens avec les autres métiers de celle-ci. Cela implique également de faire évoluer ses propres outils, de les disséminer, au sein du marketing pour faire par exemple du benchmark situationnel, au sein du contrôle de gestion pour mieux maîtriser la marge, ou au sein de la DRH pour mieux analyser la réputation, la marque employeur et ce qui se dit sur les réseaux sociaux. Cet exemple montre que l'actif digital s'acquiert dans le temps, bien que l'on puisse faire venir des éléments extérieurs ou les acquérir sur le marché.

Une bonne nouvelle de l'après-midi est que tout peut se mesurer. D'ailleurs dans le cas du big data, la technologie permet maintenant de capter des signaux alors qu'avant nous avons des difficultés à le faire. Quand vous faites un *scraping* de sites sur les mots-clés dans les réseaux sociaux, ceci nourrit l'idée que vous pouvez vous faire de votre réputation. Donc, tout se mesure. Nous restons sur des vieux principes et il ne faut pas multiplier ces mesures. Il faut surtout au-delà de la mesure, se donner des objectifs et alimenter

un dialogue de gestion à l'intérieur de l'entreprise, ce qui est connu depuis le *Balance scorecard*.

Si nous prenons la culture d'entreprise comme autre exemple, mon expérience de consultant révèle qu'à peu près un dirigeant sur deux sait de quoi il s'agit et s'y attelle pour la travailler. Beaucoup considèrent qu'il s'agit d'un élément difficile à mesurer voire qu'ils ne sont pas dignes de s'en occuper et n'ose pas mettre des indicateurs la concernant, sur le même plan que les indicateurs financiers sur l'EBITDA¹², la part de marché, ou la satisfaction client (*Net Promoter Score* (NPS)) la. Pourtant, cela se mesure comme le reste divers outils de mesure de la vitalité culturelle existent, permettant d'en faire un instrument de gestion. Par ailleurs, nous pouvons faire évoluer dans le temps les indicateurs. Dans ce cas, oui, bonne nouvelle, il existe des indicateurs.

Florian Bercault – Je reviendrai sur une étude que nous venons de sortir sur les start-ups en début de cycle (*early stage*). Dans sa préface, Maude Bailly, directrice du digital du groupe Accor, expliquait qu'Accor (je prends un exemple très concret qui n'est pas une start-up) a décidé de vendre tous ses actifs immobiliers, tous ses hôtels, et de se recentrer sur les données et les services autour des données dans le monde de la gestion hôtelière. Ceci montre bien cette transformation des entreprises. Le capital digital correspond au principal risque de rupture. Que fait-on face à celle-ci ? Comment réagit-on ? Je participe également à l'*Advisory Board* d'Orange business service, une filiale d'Orange qui fait sept milliards de chiffre d'affaires. Tout est centré sur les données et sur leurs cycles, du stockage jusqu'à la sécurisation des flux. Il est intéressant d'observer ces dynamiques d'entreprises qui se renouvellent, qui se digitalisent, qui s'extraient de leur tradition matérielle pour aller vers de l'immatériel. Nous observons bien la transformation. Je viens de citer deux exemples d'entreprises qui réussissent à se transformer ; c'est d'autant plus vrai pour les start-ups.

12 - *Earnings Before Income Taxes, Depreciation and Amortisation.*

Corinne Baudouin – La mesure est toujours la question finale pour les analystes. Nous en revenons aux indicateurs. De quels indicateurs auraient besoin les analystes ? Je voudrais faire un détour par la déclaration de performance extra-financière. Cette évolution va dans le bon sens, puisque finalement, nous demandons de la pertinence aux entreprises. Nous nous rendons compte, dans tout ce que l'on entend, que nous n'avons plus à avoir d'un côté l'analyse extra-financière et de l'autre côté l'analyse financière.

Pour l'analyste financier aujourd'hui, il faut anticiper les changements environnementaux et sociétaux qui sont autant d'opportunités et de risques pour les entreprises. Pour des non-spécialistes, il faut absolument que les choses se simplifient, se normalisent. La déclaration de performance extra-financière s'arrête un peu au milieu du guet, puisque, pour un non-spécialiste, nous allons tout de même plus facilement pouvoir déceler les incohérences avec le modèle d'affaires de l'entreprise, le métier puisque l'entreprise elle-même va être responsable de dire que tel sujet sociétal ou environnemental est un risque ou une opportunité majeur(e) pour elle, et le démontrer par des indicateurs de performance.

Il me semble nécessaire qu'un certain nombre de ces indicateurs de performance soient normalisés, parce que perdre du temps sur des sujets élémentaire comme le taux d'absentéisme paraît vain. Cependant, à part ces indicateurs de base, la pertinence reste le maître mot. Si vous avez un risque identifié, une politique à mettre en œuvre, l'indicateur doit être exactement construit pour y répondre ; ce qui me paraît beaucoup plus informatif qu'un indicateur générique. Par ailleurs, l'analyse financière se saisira réellement de tous ces sujets, lorsque la comptabilité prendra véritablement en compte ces enjeux sociétaux et environnementaux. Aujourd'hui, nous ne pouvons que constater que la matière manque pour en rendre compte réellement. De plus, si nous revenons dans le passé, au XIX^e siècle, nous avons bien dû faire évoluer la comptabilité pour prendre en compte le capitalisme industriel. Aujourd'hui, nous nous trouvons dans un capitalisme de l'immatériel. Il nous semble que la comptabilité devrait également évoluer, comme tous les métiers.

Françoise Flores – Comme indiqué précédemment, les deux normalisateurs (l’IASB et le FASB) livrent quasiment le même message. Cependant ceci ne signifie pas que pour être utile, l’information passe nécessairement au bilan. Donc, dans ce qui nous est décrit, et pour rebondir sur la pertinence que vous mettez en avant et qui demeure au cœur de toute information, je crois qu’il est essentiel que le lien soit fait entre l’information qualifiée de non financière et toutes les facettes du *reporting* financier des entreprises, avec une interaction forte sur la performance, pour qu’il y ait la plus grande cohérence et que l’on passe de l’un à l’autre en comprenant les différents éléments. C’est davantage à travers ce type de dynamique, que l’on fera finalement progresser l’information mise à disposition des investisseurs, bien que ce ne soit pas dans le cadre habituel des états financiers *stricto sensu*.

Stéphane Lefrancq – Il y a quelque chose qui me marque et qui peut-être contribue aux difficultés de mesure de ce capital immatériel : comme cela ressort de beaucoup des discours, ce capital n’est pas perçu de manière isolée et doit être conçu en synergie. À cet égard, il s’agit d’un défi pour la comptabilité financière qui a l’habitude des actifs bien découpés, qu’elle regroupe au sein d’unités génératrices de trésorerie selon une mécanique maintenant solidement éprouvée. Il me semble qu’une des difficultés de ce capital immatériel réside dans l’incapacité à isoler ses composantes. Il faut les concevoir en interaction. C’est clairement un élément qui me semble nouveau, tant du point de vue de l’enseignant en comptabilité que je suis, que du normalisateur comptable qui élabore la matière.

Elisabeth Albertini – En effet, pour prolonger ce qui vient d’être dit, les interactions sont effectivement très importantes et l’on ne peut pas considérer l’immatériel sans les actifs matériels. L’immatériel est porté aussi par ces actifs matériels qui ont eux toute leur place dans les actifs financiers. Il y a ici de vrais enjeux de reddition de l’information. Ceci appelle à avoir une interaction plus forte entre les

informations financières et les informations extra-financières, afin de n'avoir qu'un seul et même groupe d'informations, pour reprendre les débats de ce matin.

Une question d'une personne non experte : lorsque l'on considère le succès de l'iPhone dans les années 2007-2011, porté en grande partie par les applications développées en dehors d'Apple, grâce à l'Open source, la politique de l'entreprise à cette époque. Le fait qu'il existe des développeurs en dehors de la société qui développent des applications poussant la vente des iPhones, est-ce un actif pour Apple ?

Corinne Baudouin - En tant qu'analyste, je dirai que l'on rejoint l'analyse de la gouvernance, puisqu'il s'agit d'une décision stratégique qui a été capable d'anticiper cette évolution du modèle d'affaires, totalement disruptif. C'est devenu mainstream. Nous constatons que les analystes financiers se sont saisis de ces aspects de gouvernance, très clairement. Ceci devient un exercice obligé pour l'analyse financière d'une entreprise. Cependant, nous devons encore mûrir sur ce point et regarder la gouvernance comme une évaluation des compétences et de la capacité des dirigeants d'une entreprise à les orienter vers le futur et à anticiper des changements de ce type.

Nous considérons que l'analyse extra-financière correspond à un enrichissement de l'analyse financière et non d'une analyse à côté. L'ambition que nous aurions est que tout analyste financier doit également être capable d'examiner ces éléments non financiers. Il s'agit d'un enrichissement dans le temps, pour tenter de lutter contre le court terme. Il s'agit également d'un élargissement en termes de périmètre puisque nous observons que l'entreprise se révèle plus interdépendante avec son écosystème.

Florian Bercault - Ceci pose la question de la création de valeur. Prenons l'exemple des *Initial Coin Offering* (ICO) et de la *blockchain* : il s'agit d'exemples très forts, témoignant des externalités positives ou

négatives, relevant de la création de commun sur laquelle viennent se greffer des applications privées. Nous observons des start-ups ou des entreprises innovantes qui s'appuient sur les chaînes publiques, Bitcoin ou Ethereum, pour créer un projet contribuant à cette blockchain et lever des fonds. Ceci est intéressant car il y a une création de valeur. Prenons un autre exemple récent : GitHub, un outil permettant aux développeurs d'héberger tous leurs projets et totalement *Open source*, s'est fait racheter par un grand du net. Nous observons des interactions. Se pose alors la question de la valorisation de ces sociétés qui s'échangent à plusieurs milliards d'euros ou de dollars.

Effectivement il y a de la création de valeur et nous nous interrogeons pour savoir où elle se trouve, et où elle s'avère essentielle. Je ferai une digression sur internet, nous ne nous posons plus la question de la souveraineté d'internet. Toutes nos applications, toutes nos start-ups utilisent un réseau commun, sur lequel nous apposons une couche. En revanche, nous ignorons les éléments fondamentaux. Cette question de souveraineté se pose aussi sur les noms de domaine, sur la gestion des données. Nous sommes partie prenante d'un écosystème plus ou moins grand, où nous insérons des applications privées et créons de la valeur.

Selon vous, où s'arrêtent la société proprement dite et la collaboration, et la co-création avec les clients ?

Jérôme Julia - Il s'agit d'un changement qui s'est fait petit à petit. Le marketing importé d'outre Atlantique dans les années 1950, nous laissait penser que l'entreprise demeurerait maîtresse de sa marque ; dorénavant, nous sommes dans la co-création, et c'est une chance. Cependant, ceci est vrai également avec les partenaires, avec les fournisseurs, avec les collaborateurs travaillant sur la R&D. La complexité émane de la manière de créer une gouvernance. J'émetts l'hypothèse suivante : on ne pourra pas avoir une déconnexion de la géographie des contributions avec une géographie de la gouvernance. Je n'ai pas dit de l'actionariat, mais

au moins du pouvoir ou de l'influence des parties prenantes dans la conduite d'une entreprise. Il s'agit tout de même d'un énorme changement puisque ceci implique que la contribution et le travail sont premiers, par rapport à une détention, en particulier une détention passive du capital. Il me semble qu'il s'agit du sens de l'histoire, et cela s'applique non seulement aux salariés mais aussi aux parties prenantes externes. Je soumetts cette réflexion à votre sagacité.

De plus, l'immatériel est lié au vécu et à l'expérience, ce qui ne facilite pas la communication. Par exemple, Cap'immatériel, lancé en septembre, propose un site dédié aux PME et aux ETI pour une auto-évaluation de leur capital immatériel, au travers d'une batterie d'indicateurs. Ce site a été construit avec une douzaine de chefs d'entreprise. Leurs témoignages se révèlent intéressants: ils ont redécouvert un récit de l'entreprise. Ils sont plus forts aujourd'hui pour intégrer ce récit dans une offre commerciale ou la description d'un poste ouvert au recrutement. Nous pourrions peut-être imaginer des catégories d'indicateurs sur la base de ce déclaratif de l'immatériel. Nous pourrions avoir d'une part des indicateurs nourris depuis longtemps par la discipline comptable et qui sont contrôlés, normés, audités, et d'autre part, des indicateurs, pour lesquels nous aurions un faisceau d'indices ou des tierces parties donnant un avis, mais qui ne supporteraient pas les mêmes exigences, ou des exigences différentes. C'est-à-dire qu'à l'appui d'un faisceau d'indices et de méthodes, la communauté accepterait qu'un actif soit présent, vivace, digne d'intérêt et pris en compte dans une valorisation.

Quelle est la qualité attendue d'une information sur l'immatériel ? Est-ce que nous cherchons la perfection ? Comment juger si l'information est assez bonne ?

Françoise Flores – Sur ce genre de domaine, comme sur n'importe quelle information, les qualités caractéristiques que nous trouvons sur des données comptables ordinaires sont mises en avant: la pertinence, le fait de représenter la réalité, de trouver un moyen de traduire de manière fiable les choses. De plus, nous allons sans

doute demander beaucoup de cohérence dans le temps, surtout lorsque l'on met l'accent sur des développements qui sont tout en dynamique. Une fois le lien établi entre un progrès dans un domaine immatériel et le développement d'une part de marché, par exemple, nous allons vouloir mesurer dans le temps le progrès, de manière cohérente. Si nous devons nous appuyer sur des estimations, nous demanderons que l'information, c'est-à-dire le processus d'estimation, soit dûment documentée, pour que la donnée obtenue; même non-monnaire; puisse être comprise et analysée pour la substance qu'elle représente.

Corinne Baudouin - Effectivement, les éléments principaux sont la contextualisation des données, leur permanence dans le temps pour permettre cette approche dynamique, la pertinence et le lien avec la stratégie de l'entreprise, ses risques et ses opportunités. Je pense que la confiance dans les données produites est renforcée par les progrès technologiques. Puisque nous mesurons des éléments depuis longtemps, nous ne partons pas de zéro. De ce fait, les indicateurs dont nous disposons en Europe, et en France, sont déjà de très bonne qualité. Ils sont audités, puisque c'est obligatoire. Effectivement, le meilleur degré de confiance serait que certains indicateurs fassent partie des comptes, dans les annexes, sous une forme ou une autre. Ce sera la prochaine ambition de notre siècle que de réussir à les transposer de cette manière.

Jérôme Julia - Le critère premier est la singularité. C'est-à-dire qu'il faut dépasser ces catégories telles qu'elles ont été indiquées précédemment, même pour les sous-catégories. Nous devons aller au plus précis d'un savoir-faire ou d'un capital relationnel, ou d'un actif organisationnel. Il nous faut essayer de le caractériser le plus précisément possible, de manière partagée, afin que ceci puisse servir de source d'inspiration, peut-être même de sens, et contribuer à la mission, à la raison d'être de l'entreprise, pour que cet immatériel inspire et offre un chemin de transformation. L'expérience empirique montre que définir cette singularité n'est pas si facile.

L'image de la culture d'entreprise, quelle est-elle ? C'est la culture simplement, notre culture à nous, à vous personnellement. Il s'agit du poisson rouge dans son bocal. Le poisson rouge ne comprend pas qu'il y a de l'eau autour de lui. Pour lui cette situation est normale. De ce fait – je ne dis pas cela parce que je suis consultant, mais aussi pour cela – à un moment donné, il faut un regard externe, même pour des groupes familiaux pour lesquels nous pourrions penser que l'aspect patrimonial rend cette culture assez transparente et induit une clairvoyance par rapport aux actifs. Même par rapport à des dirigeants d'entreprise présents depuis des années, il y a une myopie qui se développe autour de l'immatériel. Finalement, à force de mimétisme, à force d'essayer de se comparer, de nourrir des complexes par rapport aux start-ups ou aux nouveaux entrants, des contresens se développent. Il faut en être conscient et s'ouvrir à des regards externes pour essayer de mettre sur le papier le cœur de métier et cette singularité fondamentale, cette non-comparabilité qui caractérise chaque organisation humaine. Sans être naïf, il suffit, d'une certaine manière, d'aller la chercher, de l'exprimer et d'en faire une proposition de valeur qui transcende toutes les difficultés, car ceci donne une puissance importante à une organisation.

Florian Bercault - La notion de comparabilité est essentielle car nous sommes en flux, en dynamique. Pouvoir se comparer en permanence par rapport à ses pairs et ne pas être dans l'absolu mais dans le relatif, peut être une voie de progrès intéressante. J'aime l'image donnée par un chef d'entreprise, que je reprends, de la pastèque. C'est-à-dire que l'on a tendance à ne voir pour une entreprise que les voyants verts et lorsque l'on ouvre, tout est rouge. Il faut être attentif. Sur le sujet de l'immatériel, la peur de se tromper, de ne pas avoir les bons indicateurs, existe. Tous les indicateurs ne seront jamais au vert et c'est tant mieux. Je pense que ce qui résume également le startuppeur est de savoir résoudre des problèmes. L'entreprise est présente pour résoudre des problèmes, non pas forcément pour n'apporter que des solutions.

Témoignage de Yasunobu Kawanishi

Je participe pour la troisième année à vos États généraux et je suis toujours extrêmement heureux et honoré d'être parmi vous. Je voudrais tout d'abord parler du mandat de l'ASBJ, qui consiste à développer des normes comptables pour la présentation des informations financières. Je vais donc partager avec vous quelques mots sur les actifs immatériels.

Quelle est la nature du problème quand on regarde la valeur boursière et la valeur comptable des entreprises ? Nous constatons qu'il demeure un certain nombre d'entités qui présentent un différentiel particulièrement marqué entre ces deux valeurs. Certains iraient même jusqu'à dire que, finalement, les rapports financiers ne nous permettent plus de nous faire une idée du réel. Dans le cadre conceptuel de l'IASB, il est dit de manière claire que les rapports financiers ne sont pas conçus pour donner une idée de la valeur de l'entité concernée, mais plutôt pour apporter des informations de nature à aider les investisseurs, les prêteurs ou d'autres créanciers potentiels, à estimer la valeur de cette entité. Est-ce que ce point de vue est toujours valable aujourd'hui ?

Les raisons qui font que les entités ne devraient pas essayer de reproduire leur valeur boursière dans leur bilan comptable sont multiples. Nous pouvons citer le fait que si le bilan montrait la valeur de l'entité, nous aurions peu de choses à apprendre des états de synthèse puisque la plupart des actifs seraient mesurés d'après leur valeur courante et que nous ne verrions plus que les évolutions de ces valeurs. Il faut également que les utilisateurs puissent se faire leur propre idée à partir des informations fournies. Personne ne peut prédire ce qu'il va se passer à l'avenir. Enfin, une raison plus comportementale pourrait être que cela pourrait amener à biaiser la présentation des états de synthèse. Ainsi, certaines entités auront peut-être des incitations propres, notamment lorsque le décalage joue en leur faveur, à ne pas faire état de la situation réelle.

Dans ce contexte, que doivent montrer ces informations financières ? Au Japon, la communauté financière aurait tendance

à s'orienter vers une approche qui consiste à distinguer d'une part les actifs et les passifs les emplois, qui sont mis en œuvre dans le cadre de l'activité et d'autre part les investissements financiers, qui sont sur les marchés. Quelle est la différence entre ces deux catégories? Les actifs et passifs de la première catégorie seraient utilisés en association avec d'autres actifs et passifs, pour réaliser une valeur supérieure à la somme des éléments identifiés. Nous pouvons citer parmi les facteurs explicatifs de cette différence, les éléments de l'actif immatériel générés en interne, qui peuvent être identifiés ou non, et qui viennent s'ajouter aux actifs et passifs habituels. Nous considérons que les actifs immatériels générés en interne qui ne peuvent pas être identifiés ne doivent pas être comptabilisés. Tout d'abord parce que leur valeur dépendra de la configuration des actifs et passifs utilisés. Nous pourrions évidemment utiliser la valeur la plus haute possible, mais cela ne serait plus en lien avec les coûts réels. Ensuite, parce que mesurer la valeur de ces actifs immatériels reviendrait, d'une certaine manière, à se confronter à des problématiques semblables à celles de la mesure de la valeur de l'entité. Personne ne peut prévoir l'avenir et les entités elles-mêmes ne s'avèrent pas nécessairement les mieux placées pour évaluer ces valeurs.

Par ailleurs, nous pensons qu'il y a également une raison, qui peut être plus discutable, de ne pas mesurer les actifs immatériels générés en interne, même identifiables. Bien qu'identifiables, la mesure peut cependant s'avérer compliquée et de ce fait ne pas donner d'informations utiles.

Concernant à présent les investissements financiers, ceux-ci peuvent être mobilisés avec d'autres actifs et passifs. Cependant, ils ne sont pas susceptibles de générer une survaleur. Pour cette raison, ces actifs et passifs liés à des investissements financiers devraient être mesurés sur la base de leur valeur actuelle. J'allais oublier de vous préciser un aspect, à savoir que notre distinction entre les emplois et les investissements financiers n'est pas de nature formelle. Il peut y avoir des éléments qui sont par nature financiers ou liés aux emplois et qui correspondent soit à la catégorie des identifiables, soit à la

catégorie des éléments non identifiables. En conséquence, ce qui est déterminant n'est pas la forme mais plutôt la façon de générer de la valeur.

Pour conclure, je voudrais insister sur le fait que, selon nous, les normalisateurs comptables ne devraient pas essayer de faire en sorte que le bilan comptabilise les actifs immatériels générés en interne. Nous pensons qu'il est plus utile, potentiellement, de renforcer l'information sur ces éléments. La classification proposée dans le document, avec le capital humain, numérique, lié aux clients et à l'environnement, pourrait s'avérer utile. Nous pensons également que le traitement des informations concernant ces actifs immatériels générés en interne doit être différent s'ils sont identifiables ou non et que ce sujet doit faire l'objet de discussions. Quant à savoir si les informations doivent être présentées dans les notes annexes aux états financiers, ou dans les commentaires de la direction, c'est une question qui continue de faire débat. Merci pour votre attention.

Vers une synthèse du *reporting* de l'entreprise ? Pour qui, quels objectifs, par qui...

Présentation d'un projet de recherche
« *Integrated reporting and the Capital's diffusion* »
par **Delphine Gibassier** (Université de Birmingham)

Réactions : **Philippe Peuch-Lestrade** (IIRC)

Débat : **Jean Bouquot** (CNCC), **Elisabeth Gamber** (Afep),
Anne-Catherine Husson-Traore (Novethic), **Lionel Khalil**
(Mars Catalyst)

Témoin : **Andreas Barckow** (DRSC)

Delphine Gibassier - Je vais vous présenter une étude commencée en 2017 sur les *reportings* intégrés dans le monde et en Europe. En termes de méthodologie de recherche, nous avons posé dans un premier temps la question de la diffusion du *reporting* intégré en créant, dès 2016, une première base de données. Au fur et à mesure de sa constitution, nous nous sommes aperçus que nous avions une diffusion assez importante des *reportings* intégrés. En 2017, nous avons ainsi obtenu un financement de l'ANC afin de continuer l'étude et de la généraliser.

La première étape a été la création d'une base de données d'environ 1 500 rapports intégrés à partir de différentes sources : la GRI, qui donne accès aux rapports intégrés auto-déclarés ; la base d'exemples de l'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) ; la base du *Corporate Register* ; une base d'études de KPMG au Japon ; la JSE¹³ et enfin le *Online report*. À partir de cette base

13 - JSE : Johannesburg Stock Exchange.

de données, nous avons réalisé deux études. La première a été le codage manuel, sur une vingtaine de critères, des rapports publiés en 2017 sur l'année 2016. Ceci nous a permis d'avoir une analyse de leur diffusion géographique, par secteur d'activité et de ce que nous appelons la profondeur d'adoption.

Dans un deuxième temps, l'analyse s'est portée sur les rapports intégrés publiés en Europe, sur lesquels nous avons codé quatre capitaux. Nous avons construit une base de données de 400 critères issus d'une trentaine de sources. Nous nous sommes de plus, pendant les premières semaines de codage, laissés la possibilité d'ajouter d'autres éléments à cette grille. C'est-à-dire que les personnes qui ont codé et moi-même, nous nous sommes revus plusieurs fois pour pouvoir améliorer, amender et mentionner de nouveaux critères dans la base de données. Par ailleurs, potentiellement, des items demeurent non codés.

Concernant les résultats de la première étude, je ferai tout d'abord une mention sur la diffusion géographique du rapport intégré. Nous avons identifié 22 pays qui représentent 85 % des rapports intégrés de la base de données ainsi conçue. Plus précisément, 42 % des rapports intégrés sont publiés au Japon et en Afrique du Sud, avec une forte progression du Japon d'année en année. La base sud-africaine vient de la quasi-obligation de publier un rapport intégré quand on est une entreprise cotée sur le marché sud-africain. Par ailleurs, on constate la présence d'un certain nombre de pays que l'on n'attendait pas forcément sur ce sujet, ce qui témoigne d'une adoption assez large de ce rapport. Par exemple, le *reporting* intégré est largement présent au Sri Lanka, au Mexique, ou en Colombie. À l'inverse, nous retrouvons assez peu de *reporting* intégré dans des pays comme le Canada, les États-Unis et l'Allemagne.

Dans un deuxième temps, les secteurs financiers et de produits chimiques sont bien représentés ; les services représentent 28 % des rapports.

Par ailleurs, nous constatons également que le *reporting* intégré se diffuse aussi très largement en dehors des grandes entreprises (celles qui ont plus de 5 000 salariés) ; 30 % sont des entreprises de

taille moyenne et 16 % sont des petites entreprises de moins de 500 salariés. De plus, cette étude nous enseigne que si 66 % des entreprises sont cotées, 34 % des entreprises ne le sont pas. Ceci amène à réfléchir sur le fait que le *reporting* intégré s'est diffusé en dehors des marchés financiers et en dehors de leur principale partie prenante : les investisseurs.

Que l'entreprise mentionne ou non le référentiel de l'IIRC, la notion de capitaux est largement présente. La plupart des entreprises sont capables de mesurer plus de quatre capitaux (entre quatre et six capitaux) y compris le capital économique. La moyenne se situe entre 4 et 4,8 capitaux sur la base de données des 1 500 entreprises. Ceci témoigne du fait qu'il y a une reconnaissance importante des éléments immatériels à travers ces *reportings* intégrés.

Concernant le nom des rapports, très peu de rapports intégrés s'intitulent *sustainability report* (à l'exception des entreprises brésiliennes). Les noms d'*integrated report*, ou d'*annual report* sont également adoptés.

Seules 37 % des entreprises de notre base de données mentionnent l'IIRC comme étant le cadre de référence. On constate que certaines sociétés disent publier un *reporting* intégré sans nommer l'IIRC, mais ont une forte propension à utiliser le *framework* de l'IIRC. D'autres au contraire font explicitement référence l'IIRC mais uniquement pour s'en inspirer. Cette étude, à défaut de montrer que l'IIRC est présent dans les 1 500 entreprises de l'échantillon, met en évidence une certaine labilité des notions telles que le nom, la mention et l'adoption même des différentes parties du *framework*. Nous avons souhaité observer également si cette utilisation de l'*integrated reporting* était parallèle à l'utilisation de la GRI : ce n'est vrai que dans la moitié des cas. Ainsi, il n'y a pas forcément une adoption conjointe des différents *frameworks*, notamment celui de la GRI, qui reste dans nos esprits, est le cadre de *reporting* extra-financier dominant.

Le dernier enseignement de la première étude porte sur la profondeur d'adoption du *framework*. Nous avons analysé dans deux groupes, celui qui ne mentionne pas l'IIRC (groupe 1) et celui qui y fait référence (groupe 2), dans quelle mesure les différents éléments

clés du référentiel étaient mentionnés, en particulier s'agissant du *business model* et des différents types de capitaux, sur une échelle à cinq niveaux selon le nombre d'éléments cités. 53 % des entreprises du groupe 1 (ne faisant pas référence à l'IIRC) restent au niveau zéro, c'est-à-dire ne mentionnent même pas le *business model*. À l'inverse, 66 % des entreprises du groupe 2 (faisant référence à l'IIRC) atteignent le niveau le plus élevé (niveau 4).⁴ En conséquence, nous constatons qu'il existe une forte tendance à adopter le *framework* le plus largement possible lorsqu'il est fait référence à l'IIRC.

Je vais présenter désormais les résultats de la seconde étude, plus restreinte, portant sur 377 rapports de sociétés européennes. Dans ce cadre, nous avons étudié les quatre capitaux (naturel, intellectuel, humain, social) sur la base de 400 critères. Nous avons en particulier mis l'accent ce que nous avons appelé la qualité, (analysée à travers la mention de l'assurance des éléments non financiers), la comparabilité (existence d'un développement sur les *basis of report* et mention des standards utilisés). Nous constatons qu'actuellement 41 % des rapports intégrés sont audités sur la partie non-financière, avec une mention importante de la portée et du niveau d'assurance donné. Par ailleurs, le nombre d'entreprises nommant et s'appuyant sur des standards est en forte progression. La qualité du *reporting* et la fiabilité des informations données s'améliorent donc.

La notion de gouvernance est exigée par de nombreux standards non financiers comme la GRI, le *Climate Disclosure Standards Board* (CDSB), le TCFD et le *Carbon Disclosure Project* (CDP). Il est difficile d'évaluer la gouvernance en dehors de celle du capital naturel : existence d'une structure de management, lien potentiel avec un bonus ou non, nomination d'une personne responsable du capital naturel dans l'entreprise ? Dans 44 % des cas, le responsable est mentionné : CEO, *Board* ou un comité. Dans seulement 25 % des cas, l'entreprise déclare avoir un *chief sustainability officer* ou un responsable département environnement. C'est un signe de l'importance de cette notion de gouvernance. Cependant, comparé au nombre de référentiels qui le demandent, nous demeurons en deçà des attentes croissantes sur ce sujet.

S'agissant du capital humain, l'analyse des rapports sur les questions de genre et d'égalité salariale montrent que ces sujets demeurent peu abordés par les entreprises, et souvent avec très peu d'indicateurs. Ceux-ci se limitent par exemple au nombre de femmes managers ou au nombre de femmes siégeant au *board*. Pourtant ces sujets sont médiatisés et présents dans les ODD. Il est donc surprenant de voir qu'ils ne sont pas davantage abordés par les entreprises européennes.

Concernant le capital social, les parties prenantes les plus mentionnées sont les ONG, les chercheurs, les régulateurs et les clients, avant les investisseurs et les employés. La notion de partie prenante désignée, pour laquelle une relation doit normalement être décrite dans les rapports analysés, reste à étudier. Dans les rapports intégrés, les entreprises décrivent souvent la création de valeur par parties prenantes.

L'absence de *reporting* sur les droits humains reste un point négatif. Nous avons entendu Total dire ce matin qu'ils le faisaient dans un autre *reporting*. Il est vrai que les entreprises sont aujourd'hui soumises à de multiples textes dans différents pays et ces questions, souvent associées à d'autres réglementations (comme le *modern slavery act*), figurent dans des rapports séparés. Ceci explique peut-être pourquoi ce type de données a peu été retrouvé dans les rapports intégrés, 28 % des entreprises les faisant figurer.

Sur le *reporting* du capital intellectuel, nous observons que les entreprises sont capables de le décomposer en plusieurs éléments : notamment, la culture, la réputation et la structure organisationnelle comme cela a été discuté dans la table ronde précédente. On note cependant peu d'éléments sur la R&D ; ce qui peut s'expliquer par le fait qu'elle est déjà représentée en partie dans les comptes financiers.

S'agissant de la perspective temporelle, la prise en compte du long terme et l'extension dans l'espace, 44 % des entreprises demandent à leurs fournisseurs d'utiliser des critères environnementaux. En revanche, dans le temps, 31 % seulement utilisent des objectifs ou les diffusent. Parmi ces 31 %, 15 % sont sur du moyen-terme et 7 %

se portent sur le long terme. Dans les *reportings* intégrés analysés, il y a peu d'entreprises capables d'extrapoler sur le long terme.

Nous avons parlé jusqu'à maintenant des dimensions non financières ou extra-financières. Je souhaite aussi indiquer une dimension pré-financière, pouvant avoir des impacts sur la prise de décision financière notamment à travers l'analyse des risques ou des opportunités. Or, nous observons que la plupart du temps, les capitaux sont vus comme étant des risques et non des opportunités. Comme débattu ce matin, trop peu d'entreprises les voient comme une possible opportunité.

Nous souhaitons étudier la maturité sur la « calculabilité » des capitaux non financiers. Sur le capital naturel (hors le capital intellectuel, social et humain, pour lesquels nous avons peu de données), 56 % des entreprises de l'échantillon sont capables de montrer les standards, les méthodes utilisées et ce qu'il y a derrière le calcul sur le carbone et sur l'environnement. Ces points sont importants.

En conclusion, nous pouvons dire que le *reporting* intégré s'est diffusé de manière assez massive dans certains pays, si l'on compare cette diffusion à celle de la GRI, utilisée aujourd'hui par plus de 10000 entreprises. De plus, nous observons une augmentation de la qualité et du niveau de *reporting* sur la gouvernance. Malgré cela, l'intégration des nouveaux items est lente : comme l'a indiqué ce matin Sanofi avec l'existence de 60 rapports séparés sur les *Genetically modified organism* (GMO) ou sur les *human rights* et qui ne sont pas inclus dans le *reporting* intégré. À travers cette base de données, nous pouvons donc montrer que la profondeur et la maturité des entreprises sur des sujets comme le climat et l'environnement sont importantes. En revanche, communiquer sur d'autres capitaux plus nouveaux et plus mouvants s'avère plus compliqué. L'intégration des nouveaux sujets tels que le capital social ou la biodiversité se fait de façon extrêmement lente.

Philippe Peuch-Lestrade – Bonjour à tous. Je donnerai quelques observations à la marge. Tout d'abord, sur la perspective dans le temps : on note des progrès significatifs ces dernières années tant en

France qu'à international sur la notion difficile de capital immatériel et aussi sur ce que nous nommons capital humain. Les explicitations, les justifications et la connexion entre une information non financière et l'impact financier se révèle bien plus au rendez-vous aujourd'hui qu'elle n'était hier. L'IIRC, je vous le rappelle, a lancé son *framework* en décembre 2013 et les premiers rapports ont été publiés en 2014. Nous sommes donc toujours dans la jeunesse et la genèse d'un exercice qui mérite d'être perfectionné.

L'important dans les mots utilisés par Delphine Gibassier est le mot pré-financier. Comme nous l'avons vu dans le débat précédent, il n'y a pas d'un côté le financier et de l'autre côté l'extra-financier en tant qu'univers disjoints. L'enjeu aujourd'hui, où tout est lié, tout se lie, tout se connecte, est de trouver l'impact du soi-disant extra-financier sur le financier.

Je ferai trois commentaires principaux sur le capital immatériel. Le capital immatériel implique d'essayer de mesurer les interactions, comme nous l'avons vu avec les propos des intervenants de la table ronde précédente. La spécificité d'un rapport intégré est d'essayer d'appréhender l'intégralité des facteurs qui vont déterminer la performance. Dans cette recherche de la performance se trouve la notion clé de l'interaction, au cœur de la réflexion de l'IIRC depuis le début. Dès la première page du *framework*, nous attirons l'attention sur le fait que le cadre conceptuel est un cadre qui va permettre l'élaboration d'un rapport relativement complet, à partir de la notion fondamentale de la pensée intégrée (*integrated thinking* en anglais), sur laquelle nous avons lancé un groupe de travail, co-animé par Brigitte Raffegeau, qui travaille à mes côtés en France et au niveau global sur cette pensée intégrée.

La deuxième spécificité que je souhaite souligner porte sur l'identification de ces rapports. L'exercice est très difficile et nous avons tendance à y renoncer, pour deux raisons. Il y a dans les faits, des sociétés qui labellisent dorénavant leur rapport annuel « rapport intégré ». Il y en a qui s'éloignent assez nettement du cadre conceptuel de l'IIRC, et il est donc normal qu'elles ne le mentionnent pas puisqu'elles ne le suivent pas. À l'inverse, il y a des sociétés qui publient vraiment une

information complète, explicative de leur parcours et du lien entre les différents piliers de leur écosystème, notamment extra-financier versus financier, et qui ne l'appelle pas encore rapport intégré. Elles non plus ne mentionnent pas l'IIRC, parce qu'effectivement, elles ne suivent pas à la lettre ses prescriptions. Cependant, ce sont de vrais rapports intégrés. En France, si vous vous lisez les rapports d'Air Liquide ou de Michelin, ils sont beaucoup plus complets et intégrés que le rapport de certaines sociétés s'appelant pourtant « rapport intégré ».

Sur le sujet des périmètres, je ferai une observation sur les PME. Le cadre conceptuel est pour tout le monde, y compris pour les établissements publics, les ONG, etc. Notamment en France, on peut citer Eurazeo-PME comme un très bon exemple de pionnier en la matière. Cette PME, présidée par Olivier Millet, se bat pour diffuser cette pratique comme instrument de suivi et de pilotage des PME dans lesquelles elle a investi, afin d'expliquer la performance individuelle de chaque participation et celle, globale, du portefeuille de participations. Ce n'est donc pas un monopole des très grandes sociétés puisque près d'un tiers des sociétés observées n'en sont pas.

La troisième série de remarques porte sur la nécessité de se servir des exemples des bonnes pratiques. Ce qui nous semble une démarche inévitable de par nos cultures différentes, puisque l'IIRC est un organisme pluridisciplinaire et international. On remarque qu'il y a de plus en plus de praticiens du rapport intégré et il n'y en a pas qui font demi-tour. Le rapport intégré devient donc inévitable pour deux raisons : la conviction des dirigeants en faveur de cette démarche, qui en fait un instrument de suivi. Il faut voir dans la pratique comment tout cela est articulé. Cette transformation, il faut l'explicitier, c'est-à-dire l'expliquer. Nous appelons ceci en anglais *integrated dash board*, c'est-à-dire que le rapport intégré ne doit être que le reflet de quelque chose qui en amont est vécu comme un instrument de pilotage. De ce fait, il faut voir dans la pratique la manière dont tous ces éléments sont articulés autour des termes de transformation et de transition. Quand vous regardez l'étude de

Delphine Gibassier par secteur, deux d'entre eux arrivent en tête : celui des fournisseurs d'équipements et le secteur bancaire. Ces deux secteurs sont confrontés à leurs territoires ; c'est-à-dire à l'écosystème qui leur permet d'exister, à la base de leur clientèle. Quel est le rôle des équipementiers ? À quoi sert une banque ? Ce sont des questions qui n'apparaissent pas il y a cinq ans. Aujourd'hui, ces questions existent, c'est la fameuse raison d'être qui a été portée par le rapport Notat-Sénard, puis par la loi PACTE, et qui est incontournable sur des sujets d'explicitation et d'explication de ce que vous êtes. La dimension sociétale est très importante dans l'optique, dite de rapport intégré. Cette dimension sociétale demeure liée à la définition de l'entreprise. Paradoxalement, quand vous lisez des rapports financiers d'il y a quelques années, l'entreprise n'était pas définie. Elle ne disait ni ce qu'elle faisait, ni à quoi elle servait, ni même quel était vraiment son périmètre.

La clé du rapport intégré est l'articulation d'un certain nombre d'éléments, qui concourent à la performance, de façon assez holistique. Il faut couvrir tous les sujets et surtout s'assurer de trouver un lien entre ces sujets. Il n'est pas question du capital humain d'un côté et de la performance financière ou de la performance environnementale de l'autre. À cet égard, les bonnes pratiques sont notamment relatives au capital humain. Je vous renvoie à ce qui est dit dans les rapports d'Unilever sur le rôle des femmes et l'importance du *Women commitments* ou dans le rapport de Sainsbury's sur le rôle des employés, sur le programme client de verdissement des boutiques.

L'entreprise performante, c'est faire mieux. Or, même si l'intérêt du rapport intégré a été compris, même si la pratique se développe, il y a une faiblesse manifeste des engagements. Les lecteurs, quel que soit leur rôle dans l'écosystème de l'entreprise, attendent cet engagement. Il s'agit d'être sûr que demain sera meilleur qu'aujourd'hui par une série d'actions positives de l'entreprise.

Deux dernières remarques : parler des six capitaux est bien, sauf que lorsque vous lisez le *framework*, paragraphe 2.10, l'approche est *multi-capitals*, c'est-à-dire que chaque groupe doit identifier

les capitaux les plus pertinents pour son activité. Je vous concède que cela rend les choses difficilement comparables. Enfin, il faut voir le rapport, et non pas le *reporting* dans sa globalité, comme le *core report* tel que défini chez Accountancy Europe. C'est un point d'entrée dans un système d'information où beaucoup d'éléments sont ailleurs. Que l'on ne dispose pas d'information sur tel ou tel sujet ne signifie pas qu'elle n'existe pas. Elle peut exister dans un autre rapport dédié. À titre d'exemple, je mentionnerai le rapport intégré de Generali, qui me semble la meilleure pratique en Europe aujourd'hui.

Débat

Elisabeth Gambert – Bonjour à tous. Je voudrais donner la perspective des grandes entreprises françaises rassemblées au sein de l'Afep¹⁴. Je pense que les pratiques de *reporting* extra-financier des grands groupes sont actuellement en phase de profonde transformation, avec d'une part, la loi sur le devoir de vigilance de 2017, qui impose pour les entreprises concernées la publication d'un plan de vigilance pour 2018 ; et d'autre part, les nouvelles obligations de déclaration sur la performance extra-financière pour l'exercice en cours (2018). Ces deux textes amènent un véritable changement de paradigme, puisque l'entreprise est placée dans un écosystème beaucoup plus large. Son analyse des risques extra-financiers doit être beaucoup plus ambitieuse puisque elle ne porte pas uniquement sur les risques qu'elle fait porter sur l'environnement, les droits de l'homme, etc., mais également sur ceux que font porter ses sous-traitants, ses fournisseurs, l'utilisation de ses produits et services. Il s'agit d'un champ considérable lorsque l'on considère qu'un grand groupe peut avoir 100 000 sous-traitants ou fournisseurs directs.

Ensuite, cet élargissement du champ du *reporting*, est contrebalancé par le principe de matérialité, consacré par la directive européenne, et qui fait que l'entreprise peut se concentrer sur les

14 - Association française des entreprises privées.

enjeux matériels tels qu'elle les a définis, le plus souvent, avec ses parties prenantes. C'est une évolution positive. L'ambition d'un *reporting* plus synthétique est souscrite par toutes les entreprises. Cependant, elles se heurtent actuellement à plusieurs difficultés. Je souhaite vous en citer trois. Premièrement, l'augmentation sans précédent du volume d'informations demandées. Le rapport de Delphine Gibassier est très clair sur ce point, et à titre anecdotique (mais c'est symptomatique) pendant ces quatre derniers mois en France, quatre nouvelles informations extra-financières à publier ont été ajoutées à l'article 225-102.a du Code de commerce. Nous avons donc une augmentation sans précédent.

La deuxième difficulté est que les entreprises sont face actuellement à une complexité extrême du *reporting* extra-financier, puisque les différents textes que j'ai cités traitent des mêmes sujets, des droits de l'Homme, de l'environnement, de la santé et sécurité, etc., mais avec des règles à chaque fois différentes. Ainsi, les risques extra-financiers sont abordés dans le rapport de gestion via la directive comptable, dans le plan de vigilance et dans la déclaration de performance extra-financière. Un dernier point de difficulté porte sur la multiplication des initiatives, qui sont chacune louable, légitime, intéressante, mais dont l'effet cumulatif fait que les entreprises font face à des sollicitations et des nouvelles demandes constantes, encore accrues par les questionnaires élaborés par les agences de notation. Les entreprises ont l'impression de fournir un nombre extrêmement important d'informations extra-financières, mais qui ne semblent jamais suffisantes et qui ne satisfont pas les acteurs. Voilà les différentes difficultés que je vois.

De ce fait, je vois trois pistes pour aller vers une synthèse. Premièrement, simplifier, rendre plus cohérent le dispositif français, éviter les doublons; deuxièmement, utiliser de manière intelligente le cadre européen dont nous disposons, qui permet tout à fait une démarche et un *reporting* intégré. Le *reporting* intégré ne doit pas être une contrainte supplémentaire, j'en suis persuadée. Il faut aujourd'hui du temps pour les entreprises qui doivent développer les bonnes solutions aux questions qui leur sont posées, et qui peuvent

être extrêmement difficiles, comme par exemple l'analyse du risque climat.

Je suis d'autant plus heureuse d'avoir intégré l'EFRAG Lab sur le *corporate reporting* dont la Commission européenne a demandé la mise en place car nous allons nous pencher sur cette question du *reporting* climat. Nous procéderons à l'analyse de risques en fonction des scénarios ainsi qu'à l'évaluation des émissions au titre du scope 3 (autres émissions indirectes). Ce sont des problèmes difficiles pour les entreprises mais les solutions doivent venir d'elles. Si certains mouvements de concertation parmi les investisseurs ou avec d'autres acteurs permettent de faire émerger un accord sur les informations demandés aux entreprises, ce serait une évolution positive. Cependant, si les entreprises ne peuvent pas ou ne veulent pas donner les informations, nous n'avons pas avancés. Les entreprises doivent faire partie des discussions internationales. L'Europe a un *leadership*, les entreprises européennes sont leaders en matière d'information non financière, donc il faut qu'elles soient présentes dans ces discussions.

Anne-Catherine Husson-Traoré - J'étais membre du groupe d'experts que la Commission a mandaté pour redéfinir ce que pourrait être la finance durable. Nous pourrions nous interroger afin de savoir si nous avons pris le problème par le bon bout. Concrètement, nous avons élaboré des obligations de *reporting* depuis vingt ans, avec l'idée que de toute façon le lobbying ne pouvait pas vraiment s'opposer à une obligation de *reporting*, surtout lorsqu'elle n'est pas assortie de sanction. Avec l'idée, sans doute louable, que ce *reporting* serait alimenté par une stratégie, et que cette stratégie serait imposée par l'idée de l'obligation de *reporting*. Vingt ans après, il paraît clair que cela ne fonctionne pas. L'intérêt du *reporting* intégré consiste à remettre les questions stratégiques au cœur de la réflexion sur les questions des objectifs et des modalités d'élaboration du *reporting*.

Au lieu de cela, nous avons construit des usines à gaz avec l'aide d'intermédiaires. Ce modèle ne marche pas vraiment puisque les agences de notation extra-financière rencontrent des difficultés

à vendre leurs notes, qui pour l'essentiel sont des notes statiques, renvoyant à une batterie de critères obtenus grâce à des questionnaires. Cependant, ceci ne signifie pas que l'on a bien compris les problématiques et enjeux sous-jacents, voire que l'on est capable d'expliquer en quoi la stratégie à horizon cinq dix ans est adaptée aux grands enjeux environnementaux, sociaux ou de gouvernance auxquels est confrontée l'entreprise. Or, c'est exactement la demande formulée par les investisseurs.

Actuellement, il existe donc un problème d'adéquation entre l'offre et la demande. Nous constatons qu'il y a des points de rupture importants, qui nécessitent des investissements très élevés en recherche, avec des personnes qui affichent toute leur bonne volonté. Il est impératif de repenser la finalité du *reporting*, c'est-à-dire d'en définir les objectifs et de démontrer en quoi il donne une information sur la capacité de l'entreprise à se transformer et à évoluer vers des modèles plus durables.

Lionel Khalil – Pour réagir à ce que vous venez de dire, je pense qu'il y a dans les rapports publiés de l'être et du paraître. J'espère que le paraître préfigure l'être. Dans le cas d'un grand groupe, la plupart des problèmes se rencontrent dans l'écosystème et il faut mettre en place une mesure en amont sur les fournisseurs, là où 80 % des dégradations demeurent. De ce fait, il faut repenser la gestion. Dans le cas de Mars, il y a eu fusion de la direction du développement durable et de la direction de l'approvisionnement, avec comme objectif de prendre en compte les éléments durables dans la gestion de l'approvisionnement. Cette étape a été un grand pas : il y a eu au départ, une concentration sur les facteurs de production de gaz carbone, puis sur la production agricole utilisée par le groupe comme le riz, le cacao, le blé.

Je voulais rebondir sur deux points. Le premier point est le constat que lorsque l'on fait du *reporting*, on ne fait pas uniquement du *reporting*. Pour faire de la comptabilité de gestion, il faut pouvoir mesurer les gains en valeur, la création de valeur, la prévention et pas uniquement les actions correctives, telles qu'elles sont aujourd'hui

mises en avant. Pour expliciter, si je mets en place des éléments de prévention pour ne pas polluer, j'aimerais qu'ils soient pris en compte parce que je ne vais pas polluer; je ne souhaite pas attendre que ce soit pollué et que je dépollue pour que ce soit pris en compte. Si je crée de la valeur, j'aimerais que ce soit pris en compte quand je crée de la valeur et non quand je suis en train d'essayer de réparer une destruction passée.

Le deuxième élément est qu'il faut intégrer la comptabilité, au sens de la comptabilité de gestion, dans la stratégie de l'entreprise. Il est important que le directeur financier parle le même langage, même s'il s'agit de capitaux multiples avec différentes dimensions. Aujourd'hui, certains établissements financiers font du crédit renouvelable vert. Il existe donc un effort commun entre la banque et l'entreprise qui a mis en place des activités durables pour obtenir un avantage grâce au crédit revolving: il existe des *green bonds*, des *green investors*. Reste à soutenir l'intérêt direct du directeur financier à produire des rapports financiers qui prennent en compte les dimensions humaines et sociétales.

Jean Bouquot - Ce qui a été exprimé sur la volumétrie de l'information est exact, nous avons essayé de le faire mesurer par notre *Think Tank*, l'institut Messine, il y a deux, trois ou quatre ans. La taille des rapports financiers des plaquettes des groupes, en France, s'avère très importante, et très supérieure à ce que l'on observe à l'étranger. Comme le montre le rapport d'étape de Delphine Gibassier, cette notion de *reporting* intégré est, d'abord et avant tout, volontaire. Elle repose sur une démarche qu'il faut construire. En tant que praticien de l'audit, elle ne peut se construire que si elle s'assoit sur des observations elles-mêmes validées par un tiers de confiance et je suis très heureux de voir que dans le constat que vous avez porté à notre attention, si j'ai bien retenu, il y a 41 % des rapports observés qui font l'objet d'une démarche de vérification.

Cette démarche est fondamentale, parce qu'il ne s'agit pas uniquement de plaquer des demandes d'informations additionnelles telles qu'elles résultent de l'addition de textes. Il s'agit d'une

démarche qui doit partir de ce que l'entreprise cherche à mettre en avant, de la manière dont elle se construit, des objectifs qu'elle a. En tant qu'auditeur externe, il nous est facile de seulement rester spectateurs, mais nous avons voulu peser le coût et la difficulté de la démarche, en nous associant, il y a trois ans, avec l'Institut français de l'audit et du contrôle internes (IFACI). Nous avons voulu montrer que cette démarche se construit de l'intérieur, qu'elle suppose une volonté qui est à la fois celle des partenaires de l'entreprise, de sa gouvernance mais aussi de acteurs au sein-même de l'entreprise¹⁵. De plus, cette démarche suppose d'être menée pas à pas, il faut s'approprier les référentiels comme l'a rappelé Philippe Peuch-Lestrade. Il n'y a pas de référentiels imposés avec toutes les pièces du puzzle pour tout le monde.

Cependant, ceci suppose aussi qu'il y ait des systèmes d'information qui les nourrissent afin d'éviter de consacrer des ressources trop importantes à collecter et harmoniser des informations en provenance de toutes les branches de l'entreprise. Le problème de la volumétrie, le problème du nombre de demandes qui s'additionnent les unes aux autres, le problème de la pertinence des informations données, sont des questions qui restent posées, nous en sommes tous conscients. Le *reporting* intégré peut constituer une réponse.

La démarche d'un reporting intégré remet-elle en question le reporting financier actuel ? est-ce via un rapport distinct ?

Anne-Catherine Husson-Traoré – Nous sommes face à un problème de mille-feuille : soit nous nous mettons au régime complet en abandonnant le mille-feuille, soit nous nous demandons quel est l'objectif poursuivi. Il y a un élément, soulevé très clairement par Paul Polman d'Unilever, qui a rappelé que pour être cohérent et avoir une stratégie globale forte et structurante, il faut arrêter de publier des rapports trimestriels dépourvus de sens. Nous ne pouvons pas à

15 - Document « Piloter et communiquer la création de valeur » disponible sur : <http://communication.cncc.fr/fluidbook-reporting-integre/fr/m/index.html#/page/0>

la fois affirmer avoir une stratégie durable et être en même temps tous orientés, marchés financiers compris, sur le rapport trimestriel. Pour une entreprise mondiale, avec plusieurs dizaines de milliers de collaborateurs, cela n'a pas de sens. Les chiffres sont certes publiés, mais ils sont abstraits.

De ce fait, ce qui est intéressant dans le *reporting* intégré, c'est qu'il donne une vision stratégique et une finalité en permettant à l'entreprise d'expliquer non seulement qu'elle est sa finalité, sa raison d'être, mais aussi comment elle crée de la valeur. L'autre signal intéressant émanant des marchés financiers est le décalage entre l'offre et la demande sur le marché des green bonds : il y a une demande exponentielle d'investisseurs alors qu'il y a un très faible nombre d'entreprises émettrices.

Elisabeth Gambert – Il y a en effet pluralité des pratiques. Nous trouvons logique de donner un cadre flexible aux entreprises pour produire les rapports qui leur semblent les plus pertinents. Je pense qu'il est trop tôt pour normaliser un domaine qui n'est pas encore mûr. Nous avons besoin de progresser sur les différents éléments composant l'information non-financière. Une norme risque d'être trop rigide et d'empêcher toute innovation. J'aime beaucoup l'image du *bottom-up* pour les solutions qui sont encore en cours d'élaboration par les entreprises.

Les besoins des différentes parties prenantes sont-ils satisfaits par ce type de rapport intégré ?

Jean Bouquot – À mon sens, oui, car le rapport intégré n'est pas un cadre avec toutes les cases à remplir et s'adapte à ce qu'est et à ce que veut démontrer l'entreprise. J'insiste également sur le fait qu'il n'y a pas que les très grandes entreprises concernées par la démarche, comme le document de Delphine Gibassier l'a montré. Nous observons qu'un nombre significatif de petites et moyennes entreprises publient des rapports intégrés. Cette démarche a un sens pour ceux qui la mettent en œuvre et surtout pour ceux à qui elle

est destinée. C'est en tout cas ce que j'ai perçu des travaux que nous avons menés avec l'IFACI. Je rappelle toutefois qu'il s'agit de volontariat, et c'est ce point qui est important.

Faut-il un référentiel spécifique ?

Lionel Khalil - C'est une bonne question. Aujourd'hui, toute entreprise qui veut avancer sur ce sujet a besoin d'un référentiel pour clarifier sa démarche, pour fiabiliser ses données. Ce qui implique d'investir dans un système informatique qui coûte de l'argent, il ne faut pas se tromper sur les données à collecter. Imaginez, vous voulez récolter sur l'ensemble de votre chaîne de production, toute la consommation carbone pour en évaluer l'empreinte, c'est facile puisqu'il existe des normes, il y a des nombres et des *moyens de l'évaluer*. Maintenant, si vous voulez faire de même sur des dimensions pour lesquelles les normes n'existent pas, ce sera nettement plus difficile. C'est pourquoi il y a des besoins de référentiels. Le SASB (*Sustainability accounting standards board*) a proposé aux États-Unis des axes avec des éléments de matérialité pour chacune des industries. Il s'agit d'une proposition, spécifique, qui a le mérite d'exister.

Témoignage d'Andreas Barckow

Bonjour à tous. Le thème de cette session est vaste, mais j'aimerais y ajouter deux questions : pourquoi (tout simplement) ? et comment ?

Il me semble qu'il y a une hypothèse sous-jacente à cette question de recherche. Si vous avez un rapport global ou un rapport intégré, c'est le meilleur résultat auquel vous pouvez arriver. Je ne dis pas que ce n'est pas vrai. Je dis simplement qu'il s'agit d'une réponse parmi d'autres. En écoutant certains intervenants, je me suis senti tout à fait chez moi parce que j'ai entendu des messages identiques. Clairement, le rapport intégré n'est qu'une solution au problème, qu'une proposition. Si l'on regarde les statistiques, l'Allemagne a été mentionnée au moins deux fois aujourd'hui. Vous avez raison. Les rapports intégrés n'attirent pas beaucoup d'intérêt

mais j'aimerais vous donner des éléments de contexte pour comprendre cette affirmation.

En Allemagne, pendant plus de 15 ans, nous avons des lignes directrices concises et claires sur le contenu du rapport de gestion. Ce rapport doit intégrer des informations extra-financières, qui sont auditées. Dès 2004, les entreprises devaient présenter leur modèle de gestion, indiquer les risques et opportunités, préciser quel était leur *International Comparison Program* (ICP) en matière non financière et financière, mais dans la perspective de la direction, la surveillance exercée, leur dispositif de gouvernance, la diversité et le système de contrôle interne. J'estime que cela constitue déjà un panel d'informations complet.

La directive sur l'information non financière a apporté des éléments supplémentaires sur les ressources humaines, le capital social, le climat, etc. Qu'on l'appelle rapport intégré ou non, que l'on dise qu'il s'agit d'un rapport qui répond à ces questions ou non, il s'agit là de deux questions différentes. Je crois que cela nous renvoie à ce que disait Philippe Peuch-Lestrade précédemment : souvent nous appelons rapport intégré quelque chose que personnellement j'aurais du mal à considérer comme tel. J'aurais quelques hésitations à proposer une nouvelle définition des rapports intégrés disant qu'il s'agit de mettre toutes les informations que l'on arrive à obtenir dans un même document. Ce serait plutôt une agrégation de rapports qu'un rapport intégré ; en tout cas au sens de l'IIRC, qui demande de mettre en évidence les relations entre les différents types de capitaux.

Lorsqu'on commence à réfléchir à ces questions, je crois qu'il faut commencer par le pourquoi. Pourquoi un rapport intégré ? Il s'agit d'une question fondamentale. Deuxièmement, à l'intention de qui ? Il s'agit d'une question qui va de pair. Ensuite, où ? et enfin comment ? Le comment est un point dont nous n'avons pas parlé au long de cette journée. Avez-vous réfléchi à la façon dont l'on pourrait présenter un rapport intégré sur six formes de capital différentes sur une page A4 ? Je crois que ce serait une mission impossible. Il existe une fonctionnalité proposée par l'éditeur de logiciels SAP, qui

permettait un suivi sur le site internet. Il était possible de faire glisser un outil pour ajuster différentes variables. Si, par exemple, vous regarder le tableau avec les frais de personnel et les frais de formation, vous pouviez ajuster le niveau correspondant pour observer l'incidence, par exemple, sur les mises à pied, ou les taux de congés maladie. Dans ce cas, nous aurions deux formes de capital, mais il serait impossible d'inclure d'autres dimensions de capital dans le cadre de cet outil, qui ne peut en gérer que deux.

Le pourquoi est donc la première question. Je crois qu'il y a deux grandes écoles en la matière, entre lesquelles il est difficile de trancher. Si elles sont l'une et l'autre valable, elles restent difficiles à concilier de mon point de vue.

Selon la première école, les informations non financières complètent les informations financières, à destination des fournisseurs de capitaux. En tant que comptable, nous avons tendance à brouiller cette image avec ce cadre de 12 mois qui correspond à l'exercice comptable. Or, il peut y avoir des conséquences financières qui n'ont pas d'impact sur le même exercice. La question se pose donc de savoir à quel moment il faut présenter des rapports sur l'information non financière. Est-ce qu'il faut attendre que tout commence à aller très mal ? ou est-ce qu'il faut que ce soit au moment de l'événement déclenchant ? Du point de vue des investisseurs, il y a sans doute une approche plus globale, plus holistique que l'on peut tenter de mettre en œuvre et qui laisserait le choix du moment opportun pour investir ou non, sur tel ou tel aspect.

Ensuite, il y a l'autre école qui considère que les informations non financières ont trait à la définition des politiques. Il faut présenter des rapports sur le changement climatique car il y a un objectif macro-sociétal, auquel toute entité doit pouvoir contribuer. Vous présentez ainsi un rapport à l'attention de la société tout entière, ce qui est tout à fait louable. Cette information doit-elle se trouver dans un rapport de gestion ? Je crois que bon nombre de pays ont apporté à cette question des réponses différentes, pour toute une série de raisons, parmi lesquelles il serait possible de citer le niveau de granularité, la fréquence des rapports, le niveau de certitude, tous

les processus qui vont de pair avec la présentation d'informations financières. Vous avez des processus dans lesquels chaque nano-seconde compte. Si de nouvelles exigences visant à intégrer des informations non financières tout aussi robustes et fiables viennent s'ajouter, cela aboutit à empêcher le fonctionnement normal de la machine. Ainsi, de nombreux pays ont proposé qu'un document à part (rapport de développement durable, rapport sur le changement, sur les ressources humaines) accueille ces informations. Il s'agit ainsi d'une autre réponse possible, me semble-t-il.

Il me paraît important que les rapports soient présentés dans la perspective de la direction pour obtenir informations utiles à la prise de décision. Ce seront peut-être des informations comparables, intelligibles, mais elles demeureront inutiles puisqu'elles ne vous diront pas de quelle façon la direction a intégré ces informations et a agi à partir d'elles. De ce fait, la question se pose de savoir s'il s'agit d'une question de divulgation financière, ou de présentation de rapport, par opposition à une approche intégrée de la pensée voire de la gestion. C'est un peu comme si nous prenions la question à l'envers. Ainsi, il me semble nécessaire la question par un autre aspect, et d'essayer de nous demander, à partir de là, ce qu'un rapport devrait contenir.

Je crois avoir abordé succinctement les différents aspects du problème, à l'exception de celui du « comment ». Pour ma part, je ne serais pas favorable à l'utilisation d'un rapport papier, non pas simplement pour protéger l'environnement, mais parce qu'il s'avère difficile, en deux dimensions, sur papier, de présenter les liens entre toutes les dimensions concernées. Pour obtenir un véritable rapport intégré, il faut une approche numérique, il faut penser digital, rendre l'approche plus intelligente. Il ne s'agit pas de tout regrouper dans un même fourre-tout, de l'intituler « rapport » et de dire : « débrouillez-vous pour trouver ce que vous recherchez, vous finirez bien par y arriver ». Au contraire, il faut s'astreindre à n'aborder que des éléments stratégiques, de manière concise et permettre par des liens, à l'utilisateur, de trouver ce qui l'intéresse. Merci pour votre attention.

Table ronde finale : L'intérêt public européen et le *reporting* des entreprises

Présentation d'un projet de recherche « L'intérêt public européen » par **Christopher Hossfeld** (ESCP Europe)

Débat: **Jean-Paul Gauzès** (Président de l'EFRAG),
Olivier Guersent (Commission européenne), **Sue Lloyd**
(Vice-Présidente de l'IASB), **Robert Ophèle** (Président de l'AMF)

Animé par **Patrick de Cambourg**

En raison des contraintes d'agenda des participants à la table ronde, la présentation du papier de recherche s'est faite à l'issue de la table ronde.

Olivier Guersent - je vous présente d'avance mes excuses de devoir vous quitter plus tôt. Nous travaillons actuellement dans le domaine de l'information extra-financière, et aussi d'ailleurs, dans celui des liens entre des éléments non financiers et l'information financière. Il s'agit des deux faces d'un même sujet, très connecté au concept d'intérêt général, ou intérêt commun européen, qui doit orienter les travaux sur nos normes de *reporting*, financières ou non. Dans le domaine extra-financier, le sujet de la durabilité domine actuellement et un vaste programme de travail a été lancé en mars de l'année dernière, dont les premières pierres prennent la forme de trois initiatives législatives.

L'une concerne la taxonomie. La taxonomie consiste à définir un langage commun sur ce que l'on appelle « durable ». Aujourd'hui il n'existe pas de langage commun. Ce que Patrick de Cambourg appelle durable et ce que j'appelle durable peut être parfaitement

différent. Nous pouvons avoir vocation à communiquer vis-à-vis de nos actionnaires, du public en général, avec notre propre définition de durabilité. Ceci complique les comparaisons, pour les analystes, mais aussi et surtout pour les investisseurs.

Le sujet étant compliqué, nous avons mis en place un groupe de travail technique, essentiellement composé de techniciens de marché, des personnes travaillant dans des fonds, des gestionnaires d'actifs, des banques, des organisations non gouvernementales. Ce sujet se révèle d'une part très dépendant de la technologie et de son évolution, et est donc en perpétuel mouvement. D'autre part, les réponses aux questions ne sont pas si évidentes que cela. Par exemple, est-ce qu'une entreprise qui est très intensive en électricité (électricité pas nécessairement verte) mais qui produit des verres plats très techniques qui permettent de rendre des maisons passives, est un investissement possible ? L'activité peut-elle être qualifiée de soutenable au sens de cette taxonomie ou non ? Vous voyez bien qu'objectivement elle ne l'est pas. Cependant, si vous dites qu'elle ne l'est pas et que vous la retirez du champ des investissements possible pour toute une catégorie d'investisseurs, vous n'avez pas réellement atteint votre objectif. Ce n'est qu'un exemple des enjeux techniques très compliqués soulevés.

De même, le nucléaire est-il durable ? Pas vraiment. Toutefois, le nucléaire est indispensable à très court terme pour atteindre un certain nombre d'objectifs de décarbonation. Comment résolvez-vous ces différentes contradictions, pour avoir un système qui ait un sens, qui soit acceptable pour tout le monde et qui permette de mobiliser, d'orienter des marchés qui soient larges, profonds, et liquides ? Il s'agit d'un enjeu européen et même plus qu'europpéen, parce que, même si l'Europe et les pays industrialisés, de manière générale, sont responsables, en grande partie, du stock d'émissions, ils sont assez marginaux dans les flux actuels. En conséquence, il existe une vraie question de financement des infrastructures décarbonées dans les pays en développement, si l'on veut être capable d'atteindre les objectifs de la Cop 21. Il s'agit de la première initiative. Le premier rapport est paru hier. Pour les personnes intéressées, il se trouve

sur le site de la Commission. Il s'agit du premier rapport d'étape du groupe technique. Sa lecture suffit à montrer à quel point le sujet est à la fois passionnant et compliqué.

La deuxième initiative porte sur le *reporting* dans le domaine des obligations fiduciaires (*fiduciary duties*), pour s'assurer que les acteurs financiers prennent effectivement en compte la dimension durabilité, de manière plus importante qu'ils ne l'ont fait jusqu'à présent. De plus, la révision de la directive européenne sur le *reporting* non financier est prévue l'an prochain.

La troisième initiative, cohérente avec les deux précédentes, consiste à lancer des indices décarbonés. Il existe deux standards : un standard dit *low carbon benchmark*, qui est une version décarbonée des indices classiques, du type S&P 500 et un deuxième standard, *positive impact benchmark*, qui est une version plus ambitieuse puisqu'il recense les valeurs qui sont alignées sur un objectif 1,5 degré (objectif Cop 21).

Vous pouvez constater la cohérence existante entre ces points, puisqu'il faut commencer par se mettre d'accord sur ce dont nous parlons, avant de bâtir ces standards et index, et être capables un jour de proposer des certifications (labels). C'est le seul moyen de réussir à mobiliser les marchés sur des investissements en lien avec nos objectifs, estimés en Europe à environ 200 milliards par an d'investissements supplémentaires.

Une fois la question des émissions carbone traitée, les étapes suivantes porteront sur les autres dimensions environnementales : économie circulaire, biodiversité. De plus, à partir de 2022, nous travaillerons également sur la dimension sociale.

Quelle est la perspective de la Commission sur la révision des guidelines ? Avec quel objectif ? J'ai compris que le calendrier était déjà fixé.

Olivier Guersent – La Commission européenne a réalisé un fitness check dont les résultats ont été publiés récemment. Sur cette base, nous envisageons une révision des *guidelines* en 2019, soit

très prochainement. En outre, puisqu'elles ne tiennent pas compte des dernières évolutions, notamment de la *task force* de Monsieur Michael Bloomberg, nous allons intégrer cette dimension lors de la révision de ces recommandations.

Il y a une itération, et parallèlement, nous considérons que ces éléments sont complémentaires. La taxonomie, va définir un noyau dur (*tier one*) pour les parties prenantes ayant une forte exigence. Ceci ne signifie pas que les autres n'y trouveront pas d'intérêt. Pour le reste, nous avons besoin d'avoir des recommandations davantage axées sur les critères de la TCFD. Cela permettra aux investisseurs qui veulent investir dans des entités restant intéressantes sur le plan de la lutte contre le réchauffement climatique sans répondre aux critères de ce noyau dur, de le faire en fonction des critères de *reporting* et de communication mis au point par la TCFD.

La notion de bien commun européen s'avère être une notion clé dans les principes de l'IIRC. Je dirais que le plus intéressant se révèle être la relation avec le financier. Il s'agit d'une notion qui demeure très importante, parce que la norme financière de *reporting* financier ou non financier est le fruit d'une réflexion. Elle représente un ensemble de valeurs visant à faire apparaître de manière prédominante les éléments permettant aux différents acteurs et parties prenantes de formuler un jugement et de prendre des décisions.

De ce point de vue, le concept de bien public européen est extrêmement important. C'est la raison pour laquelle l'EFRAG a été réformé à la suite du rapport de Monsieur Maystadt. La frustration qui s'exprime parfois en Europe, notamment en France, par rapport aux IFRS, est peut être en partie liée aux IFRS. Mais il faut aussi constater que l'Europe avait du mal à se coaliser, à définir une vision, des intérêts, et à les défendre suffisamment tôt pour qu'ils soient pris en compte. Jean-Paul Gauzès en dira plus que moi sur ce sujet. La réforme de l'EFRAG visait à définir (ce que nous n'avons pas toujours fait dans le passé) ce qu'était notre intérêt général commun, et à intégrer le créateur de normes, en amont, dans un processus itératif favorisant le dialogue. Nous en attendons maintenant les résultats afin d'avoir des normes qui correspondent mieux à nos attentes.

Quelles sont les perspectives du point de vue de l'IASB pour l'information non financière ? Comment est-ce que vous percevez l'intérêt, la pression, les attentes qui existent en la matière ? Et comment l'IASB a l'intention de réagir ou d'apporter sa contribution ?

Sue Lloyd - De notre point de vue, nous avons toujours mis l'accent, et nous continuons de le faire, sur les états financiers « traditionnels » et cela restera le cas. Nous ne nous attendons pas à ce que les investisseurs utilisent ces états financiers traditionnels de façon exclusive ou isolée. Il s'agit d'une tendance qui veut que les investisseurs et d'autres acteurs utilisent de plus en plus d'informations en dehors de ces états financiers traditionnels. Nous voyons de plus en plus d'organisations à travers le monde qui font un travail autour de rapports sur l'environnement, la dimension sociale et les responsabilités de la gouvernance. Nous sommes conscients du fait que cela ne correspond au mandat de l'IASB. Mais il existe des passerelles, des relations à identifier entre ces informations financières plus traditionnelles et les informations non financières. Nous avons beaucoup essayé, au fil de cette journée, de parler de la manière dont nous pouvons mettre en relation ces deux dimensions. Je crois qu'effectivement, l'IASB doit également travailler sur cet aspect. En conséquence, et en cohérence avec notre mode de fonctionnement habituel, nous allons partir des besoins en informations des investisseurs et des autres apporteurs de capitaux.

Nous essayons d'identifier les types d'informations qui s'avèreraient utiles pour un investisseur qui souhaiterait connaître le contexte des performances financières actuelles d'une entité, savoir ce qu'il en est de cette entité en matière de gouvernance, de gestion, et ce que l'on peut en attendre en matière de performances futures et de création de valeur à plus long terme. Le type d'informations que nous pourrions rechercher comprendrait, par exemple les conséquences du changement climatique pour cette entreprise, aujourd'hui et dans le futur. De plus, si nous observons des évolutions potentiellement positives, s'agissant des immatériels, nous continuons à chercher à

identifier les différentes typologies d'immatériels des entreprises non reflétées dans les états financiers traditionnels.

Il est prévu de mettre à jour le *Management commentary practice statement* à partir de ces éléments. Il ne s'agit pas de publier des règles contraignantes en matière d'information liée au changement climatique. En revanche, nous pensons qu'il est utile d'avoir des principes clairement identifiés, un cadre d'analyse concernant les informations pouvant s'avérer pertinentes pour les investisseurs. Ce point est important pour diverses raisons. Tout d'abord, il est essentiel de ne pas être en contradiction avec les règles locales dans les juridictions où il existe des contraintes. Deuxièmement, comme nous l'avons constaté lors de la table ronde précédente, certains font valoir l'idée selon laquelle il est trop tôt pour avoir des règles contraignantes, nous aurons dans ce cas prévu cette éventualité. De plus, notre mandat consiste à mettre à jour une plateforme permettant de disposer d'un cadre concernant les informations qui doivent venir s'ajouter à celles figurant dans les états financiers traditionnels, et qui pourraient coexister avec différentes initiatives à travers le monde.

Jean-Paul Gauzès, vous présidez l'EFRAG. Vous présidez également, avec Alain Deckers en tant que vice-président, le Lab, qui vient d'être créé. Est-ce que vous pouvez nous dire quel est l'objectif et quel est le calendrier de mise en œuvre du Lab ?

Jean-Paul Gauzès - Le plan d'action de la Commission, en application du rapport du groupe de haut niveau, avait prévu la création d'un Lab pour le *reporting* corporate. L'EFRAG a été choisi pour en être le support juridique. L'EFRAG est d'abord le conseil de la Commission en matière d'adoption des normes comptables internationales. À ce titre, il fait de la recherche et donne son avis, en prenant en compte les critères qui figurent dans la directive et en mettant maintenant l'accent sur l'*European public good*. De ce fait, le *Corporate reporting Lab* est distinct de l'EFRAG. Il est

administré par un comité de pilotage (*steering group*), composé de 15 membres, un président et un vice-président. Le vice-président est Alain Deckers. Les autres membres ont été sélectionnés parmi 80 candidatures, un succès énorme. Les 15 membres sélectionnés, avec beaucoup de difficultés, se sont réunis pour la première fois le 27 novembre dernier. Nous avons donc parfaitement respecté le calendrier souhaité par la Commission.

Au cours de cette première séance, le *steering group* a défini les méthodes de travail et les conditions de fonctionnement des groupes de travail qui vont être la cheville ouvrière du Lab. L'objectif consiste à produire de bonnes pratiques, qui soient pragmatiques, conformes à l'intérêt européen des entreprises européennes, et qui permettent d'y voir plus clair dans ces domaines. D'ailleurs, je crois que la journée d'aujourd'hui montre bien la difficulté de cette matière.

Le premier sujet abordé sera celui des informations relatives au climat. Le climat figurait comme premier sujet dans la feuille de route donnée par la Commission. De ce fait, ce groupe de travail sera mis en place rapidement. Un appel à candidature sera lancé dans les prochains jours. Je peux vous indiquer d'ores et déjà que la première réunion de ce groupe de travail se tiendra le 27 février prochain, avec comme objectif de pouvoir s'exprimer sur les premières réflexions concernant la méthode. Le comité de pilotage se réunira le 5 mars, le matin de la conférence que l'EFRAG organise sur le *corporate reporting*, et au cours de laquelle le vice-président Valdis Dombrovskis prendra la parole. Ensuite ce groupe de travail se réunira de manière régulière, selon une périodicité qu'il définira lui-même, sous la responsabilité vraisemblablement d'un des membres du comité de pilotage, et avec le support technique du secrétariat de l'EFRAG. Le premier objectif est de finaliser ce premier rapport dans les 12 mois. Le souci est d'aller vite et bien, d'être efficace et pragmatique.

Monsieur Ophèle, pourriez-vous nous présenter la perspective du régulateur de marché ?

Robert Ophèle - Le *reporting* extra-financier est manifestement au carrefour de préoccupations très diverses. Nous constatons que préciser un certain nombre de risques de l'entité effectuant le *reporting* reste un souci. Si nous prenons le cas du réchauffement climatique, quel est le risque direct sur l'activité de l'entreprise ? Quels sont les risques indirects sur sa chaîne d'approvisionnement, sa chaîne de sous-traitance, sa chaîne de commercialisation, au-delà même de son activité productive ? De plus, nous souhaitons pouvoir mesurer toutes les externalités des activités de l'entreprise en matière de développement durable, et la taxonomie devrait nous aider.

Cependant, ces externalités ramènent rapidement à la problématique des risques pour l'entreprise elle-même, car afficher des externalités négatives a des effets ou aura des effets très importants notamment sur son accès au financement, sur la clientèle. En conséquence, toutes ces informations se révèlent pertinentes. Naturellement, la mission des régulateurs de marché, qui est d'assurer la protection des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés, est naturellement impactée. Nous sommes concernés par l'ensemble de la chaîne et la pertinence des informations données, notamment par les émetteurs de titres. Cette information peut-elle être comparable et pertinente à la fois ? Ce n'est pas exclu et il serait même préférable que, secteur par secteur, ces données puissent être comparables ; sinon, nous sommes perdus.

La pertinence s'entend de l'information donnée par les émetteurs, mais aussi, de l'information donnée par les gestionnaires d'actifs, à la fois sur leur processus d'analyse et de sélection des valeurs et sur les caractéristiques des produits qu'ils vendent, et enfin de l'information donnée aux investisseurs, en particulier aux investisseurs non professionnels sur les produits en question. Cette information être compréhensible, sinon elle s'avère inutile. Il s'agit de tout un volet concernant la pertinence de l'information. Ensuite, il est très important de savoir de quelle manière ces informations sont prises

en compte par l'ensemble de l'écosystème financier, qu'il s'agisse des agences de notation, qu'il s'agisse des *proxy advisors*, des commissaires aux comptes ou des administrateurs d'indices qui ont une grande latitude pour choisir leur indice.

En conséquence, les autorités de marchés sont impliquées dans tout ce processus. L'Autorité des marchés financiers est déjà très active, l'*European Securities and Market Authority* (ESMA) est également très active. L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), dont le groupe de haut niveau avait mis en évidence l'absence coupable sur ce sujet, s'investit maintenant dans ce domaine. Cette initiative est soutenue par les Suédois, les Néerlandais, les Français. Les Américains sont moins porteurs, il faut le dire. Néanmoins, dorénavant, au niveau international l'action est lancée de manière décisive pour les autorités de marchés.

La question du level playing field a été soulevée à plusieurs reprises aujourd'hui, en précisant que les initiatives dans le domaine de l'information extra-financière, ne peuvent rester locales. Est-ce que la Commission a une vision de l'état de la question sur le plan global ? Et quel est son optimisme ou son pragmatisme sur cette coordination internationale ?

Olivier Guersent - Ceci est vrai et n'est pas vrai. Depuis que je suis dans la finance, c'est-à-dire depuis que j'ai commencé à diriger le cabinet de Michel Barnier début 2010, à chaque initiative dans ce domaine, l'industrie européenne s'est inquiétée. Mais elle est toujours présente, comme cela était prévisible. Si je prends l'exemple du *reporting* par pays (*country by country reporting*), l'argument avancé à longtemps été celui de ne pas introduire d'obligation, parce que aucune législation similaire ne serait imposée aux Américains (ce qui est vrai, la loi sur ce sujet n'a jamais appliquée), je constate que Total et les autres groupes sont toujours présents et demeurent performants. De plus, je continue de penser qu'il existe une limite à cet argument qui consiste à dire qu'il ne faut pas imposer de nouvelles obligations de manière non concertée au niveau international. Cet

argument interdit dans les faits de progresser. Pour autant, cela ne veut pas dire que tout peut être entrepris.

Sur le plan du *reporting* financier, en général, environnemental et durable en particulier, nous constatons un consensus, notamment sur la question du réchauffement et des émissions carbone, y compris aux États-Unis. Évidemment il ne s'agit pas de l'administration américaine. Cependant j'observe que les États-Unis vont tout de même remplir leurs objectifs Cop 21 ; quoi qu'en dise leur gouvernement fédéral. En conséquence, la situation se révèle plus complexe qu'elle n'y paraît. Les critères dégagés par la *task force* de Michael Bloomberg s'imposent aujourd'hui partout dans le monde, sur une base volontaire. C'est très intéressant, car confrontés à l'évidence, nous constatons dorénavant que nous avons une fenêtre de tir qui se rétrécit de plus en plus. Chaque fois que nous reculons les décisions à prendre, nous savons que les décisions que nous prendrons ultérieurement seront encore beaucoup plus difficiles si nous voulons atteindre l'objectif de conserver notre planète à peu près vivable.

Je pense qu'il existe aujourd'hui un vrai mouvement international sur le sujet de la taxonomie. Il y a un intérêt très fort de nos amis Chinois, des Japonais et des Asiatiques en général, il y a un intérêt aussi aux États-Unis des acteurs extérieurs à l'administration fédérale. Les Canadiens sont avec nous. Nous travaillons très étroitement avec les Britanniques, et j'espère très fortement qu'il s'agit d'un domaine pour lequel le Brexit ne changera rien à notre coopération. Je pense qu'il n'y a pas de coûts, et qu'au contraire il y a quelques avantages, y compris pour notre industrie financière, à être pionnier en la matière.

Sue Lloyd, que peut-on dire plus globalement de la coopération à une échelle plus importante avec d'autres organisations, qui ont lancé des initiatives privées dans le domaine des informations non financières ?

Sue Lloyd - Sur le sujet de la coopération internationale en faveur du *reporting* non financier, je crois qu'un des défis réside dans le rôle des différents organismes régulateurs ou normalisateurs. Nous avons

pu observer la différence ce matin entre la perspective de FASB qui n'a pas de mandat dans ce domaine, du FRC qui a un mandat beaucoup plus large et de l'IASB qui n'a pas le même rôle que d'autres. Nous sommes un peu au milieu. L'IASB n'a pas de mandat pour dicter le *reporting* non financier au monde entier, mais nous allons essayer d'aider à structurer le processus en mettant en avant des principes non obligatoires basés sur l'analyse des bonnes pratiques. Il me semble notamment judicieux de rappeler les principes de base d'un *reporting* notamment le besoin d'un *reporting* équilibré. Je ne parle pas d'un reporting neutre mais équilibré qui présente les points négatifs et les points positifs. Nous ne comptons pas préconiser des indicateurs clés, ni même indiquer si nous préférons telle initiative à telle autre. Cependant, nous pourrions illustrer par quelques exemples le type d'informations recherchées. Ainsi, si nous parlons de questions relatives au changement climatique, nous pourrions donner quelques illustrations afin que le document soit moins abstrait et un peu plus réaliste, sans toutefois entrer dans le détail car il me semble que les indicateurs peuvent être spécifiques selon les secteurs d'activité, les pays et être amenés à évoluer dans le temps.

Outre ces éléments de propositions d'informations non financières, le sujet de leurs interactions a été de nombreuses fois cité aujourd'hui.

Sue Lloyd - Oui, et je le souhaiterais à titre personnel car ce sujet n'a pas encore été discuté au sein de l'IASB. Ce serait effectivement intéressant de savoir comment les informations des états financiers sont reliées aux autres informations extra-financières et d'avoir plus de précisions sur les liens entre ces deux aspects. Aujourd'hui, il y a tellement d'initiatives, tellement d'approches différentes que cela devient source de confusion pour tout acteur. Il est difficile d'avoir des données comparables. À ce stade, il me semble difficile de choisir un référentiel. Il y a peut-être un rôle à jouer pour un acteur dans ce domaine.

Cette question s'adresse à Robert Ophèle. Vous avez mentionné le fait que l'OICV (IOSCO en anglais), avait peut-être tardé à prendre le sujet en main. Comment sentez-vous le rôle des régulateurs dans ce domaine ? Comment décririez-vous l'intensité de leur engagement ?

Robert Ophèle - Nous nous situons dans des domaines qui s'avèrent être toujours en phase de construction. De ce fait, toutes les initiatives sont bonnes. J'ai plaisir à penser que la France avait pris, en son temps, un certain nombre d'initiatives et c'est parce qu'elle les a prises que dorénavant le mouvement est plus général. Evidemment, plus nous nous trouvons dans des forums internationaux larges, plus il est difficile d'avancer. Quand nous avons évoqué ce point à l'ordre du jour du board de l'IOSCO (c'était un matin, à Madrid), Jay Clayton, le patron de la SEC, y a participé par téléconférence ; alors qu'il devait être 2h00 du matin à Washington. Ceci montre l'intérêt très fort porté par tous les acteurs à cette discussion.

Tous les régulateurs sont intéressés à ce que l'information donnée aux investisseurs soit de bonne qualité. Il demeure l'impression très forte que si l'on veut réconcilier la population avec la finance, il faut donner du sens à celle-ci. Dans ce contexte, nous avons une occasion unique, en signalant que l'on finance un développement soutenable de long terme. Il faut être rigoureux sur ce point, parce que, si nous, régulateurs, ne mettons pas un degré d'exigence fort dans l'information donnée dans ces domaines, alors, nous ne serons pas à la hauteur de notre mission. À plus long terme, nous compromettrons une adhésion plus large à ces mécanismes financiers. Il s'agit d'un élément qui a cheminé dans l'esprit de beaucoup de régulateurs financiers, ce qui permet désormais d'inscrire ce point à l'ordre du jour de nos travaux, pour avancer avec le reste de la communauté financière.

Jean-Paul Gauzès, souhaitez-vous réagir sur cette démarche collective, coordonnée pour l'Europe par la Commission et les institutions européennes ? Nous avons ce matin un petit mot d'accueil de Siegfried Muresan, membre du Parlement européen et vice-président de la commission du budget, qui nous a dit tout l'intérêt que nous porte le Parlement. Avez-vous une remarque en tant qu'ancien parlementaire sur ce sujet ?

Jean-Paul Gauzès - Je sais que qu'il s'agit d'une préoccupation très forte de beaucoup de parlementaires actifs au Parlement européen. C'est la raison pour laquelle l'EFRAG a renforcé ses liens avec les députés qui s'intéressent d'abord aux normes IFRS, mais également au *corporate reporting*. Plusieurs étaient présents lors de la réunion sur le *fitness check* le 30 novembre à Bruxelles. Je pense qu'ils regarderont avec beaucoup d'attention ce que nous ferons. Je rappelle que l'objectif du Lab n'est pas de publier de la réglementation, ni des normes, ni des contraintes obligatoires, mais de fournir des bonnes pratiques, d'être pragmatique, d'être rapide et réactif car il est temps d'agir plus vite. Nous avons conscience de la difficulté. C'est la raison pour laquelle, il existe une grande diversité parmi les membres du *steering group*. Nous attendons aussi une grande diversité dans les membres des groupes de travail. J'insiste sur ce point, ce sont les groupes de travail qui vont produire les *best practices*.

De ce fait, nous souhaitons que les meilleurs de ceux qui peuvent intervenir, ceux qui ont le plus d'expérience se manifestent pour faire partie de ces groupes dont la structure sera assez informelle. Au *steering group*, nous avons 15 nationalités différentes pour 17 personnes. Il me semble que dans cette situation, la concertation européenne est réussie.

Une dernière question pour Sue Lloyd avant de donner la parole à notre universitaire. Il n'y a pas de secret, nous savons que l'IASB envisage des travaux sur le traitement du goodwill, il est question d'informations complémentaires sur l'impairment. Certains

participants ont signalé la différence entre la valeur boursière et la valeur comptable. Cependant, si nous comptabilisons des actifs immatériels, ou si l'on en modifiait leur présentation, faudrait-il ajouter d'autres indicateurs ? Si l'on réduit la valeur comptable, vous augmentez l'écart entre valeur comptable et boursière, et si vous avez une différence plus importante, vous avez besoin d'explications supplémentaires. Avez-vous étudié cette perspective ?

Sue Lloyd - Non, pas pour le moment. La présentation des fonds de commerce ou des actifs immatériels n'est pas remise en cause. Nous avons parlé de constater certains éléments d'actifs immatériels, parce qu'ils seraient peut-être utiles aux investisseurs. Lorsque nous parlons aux investisseurs, nous constatons qu'ils ne s'intéressent pas réellement au traitement du goodwill en tant que tel. Ils souhaitent surtout savoir si l'acquisition est une réussite. C'est pour cela que nous pensons qu'il serait utile ajouter des informations non financières plus explicatives sur les raisons de l'acquisition, telles que : pourquoi avez-vous fait cette acquisition ? Pourquoi avez-vous payé tel montant ? Qu'est-ce qu'il y avait derrière cette analyse ? Quels étaient les chiffres ? Charge aux investisseurs de se faire leur propre opinion sur la décision d'investissement.

Robert Ophèle - Nous constatons que tout dépend des secteurs. Dans le domaine financier, les *goodwill* ou les *badwill* ont des implications différentes, déduits ou non des fonds propres pruden- tiels, les interactions se révèlent plus fortes, alors que dans l'industrie traditionnelle, l'analyse sous-jacente se limitant à la valorisation prime. Il s'agit d'un sujet différent dans les banques, dans les assurances et dans les sociétés de gestion.

*Présentation du papier de recherche sur
« l'intérêt public européen » par Christopher Hossfeld*

Ce rapport est le résultat d'une collaboration avec 17 universitaires du droit et de la comptabilité. Ma co-auteurice Yvonne Lagarde et moi-même avons participé à l'élaboration du rapport final, dont je souhaite vous présenter les résultats. Pourquoi parler de l'Intérêt public européen (IPE) ? Comme vous le savez, les normes IFRS doivent être adoptées au niveau européen. Cependant, le comité de réglementation de la comptabilité requiert qu'un certain nombre de critères techniques soient remplis parmi lesquels la pertinence, la fiabilité ; mais également un critère de nature plus politique, la contribution à l'intérêt public européen. C'est la raison pour laquelle il nous a été demandé de définir ce que serait l'intérêt public européen. De ce fait, nous avons dès l'abord achoppé sur la première difficulté, indiquée par les présentateurs aujourd'hui.

Il existe des définitions différentes, nous avons parlé d'intérêt public, de bien commun, d'intérêt public européen et de bien public européen ; nous parlons ici d'intérêt public européen. Pourquoi ? Ceux d'entre vous qui connaissent la version anglaise originale du règlement, savent que l'IFRS doit contribuer au « bien public européen », alors que la version française indique que l'IFRS doit correspondre à « l'intérêt » plutôt qu'au bien public européen. Etant donné que la langue originale est le français, nous nous sommes retrouvés en anglais avec l'intérêt public, *public interest*. Cependant, il a y des différences entre intérêt public, bien public et bien commun. Comme nous avons une approche multi-pays, nous avons constaté que les concepts différaient d'un endroit à un autre. Nous avons donc tout simplement ignoré cette diversité. De plus, la Cour de Justice européenne ne prend pas en compte les différences langagières. De ce fait, nous ne pouvons pas invoquer le fait que dans une langue une expression a un sens et qu'il en a un autre dans une autre langue. Donc, si le terme de départ était « le bien public européen », le terme actuellement utilisé est « l'intérêt public européen ».

Comment avons-nous cherché à résoudre ce problème ? Nous avons pris une approche européenne. Nous avons observé, au niveau européen, s'il existait des textes, des traités ou des déclarations de la Cour européenne de justice, qui permettraient de définir ce qu'est l'intérêt public européen, notamment dans le domaine financier ou comptable, ou dans d'autres textes de nature plus générale. Comme pour d'autres chercheurs sur la question, nous n'avons pas trouvé de réponse. Il n'y a pas de définition dans quelque texte européen que ce soit. Tout ce que nous avons concernant la réglementation de l'IAS est un non-papier de la Commission européenne de mai 2016.

Il n'existe donc pas de définition à proprement parler, uniquement des éléments qui peuvent être considérés comme constitutifs de l'intérêt public européen. L'Union européenne utilise différents concepts dans les traités et dans les réglementations de l'Union européenne, avec des frontières mouvantes. Parfois, l'intérêt public défendu ne correspond qu'à l'intérêt des institutions européennes. Parfois les intérêts privés y sont inclus. En conséquence, il n'existe pas de définition claire et le concept lui-même n'est pas appliqué de façon cohérente dans tous les textes européens.

Nous nous sommes demandé ensuite si nous pourrions trouver des éléments dans les pays membres, puisque des notions telles que l'intérêt général ou le bien public existent dans un certain nombre d'entre eux. Nous pensions que nous pourrions alors dériver la définition européenne des définitions nationales, et étudier les définitions nationales, leurs points de convergence, afin de trouver des critères communs de définition qui nous permettraient d'avoir une définition de l'intérêt public européen. Nous avons étudié six pays : l'Allemagne, l'Angleterre, l'Espagne, l'Italie, la France et la Roumanie. Nous avons analysé la réglementation financière ou comptable, ainsi que des textes plus généraux. Une fois encore, nous constatons qu'il n'existe pas de définition commune et que les concepts diffèrent grandement selon les pays. En Roumanie, l'intérêt public correspond majoritairement à l'intérêt national, en Espagne à l'intérêt des organismes et des institutions publiques. Nous confirmons ainsi les frontières mouvantes

du concept. De ce fait, malheureusement, nous n'avons pas trouvé de réponse au niveau national à notre interrogation.

Ensuite, étant donné que ce concept ne se trouve pas dans la réglementation, nous avons recherché l'histoire du règlement. Nous avons étudié les versions antérieures et la manière dont ce terme a été intégré dans le règlement. Comme il a été dit, en raison de l'échec de l'harmonisation européenne, l'Union européenne a décidé de recourir aux normes internationales. Cependant, dans l'article 3 du règlement, l'intérêt public européen a été ajouté à des étapes postérieures à ce recours initial. Des critères techniques figurent dans le règlement à l'article 3, dès le début. La notion d'intérêt public européen n'a été ajoutée que six mois avant l'adoption finale du règlement.

De ce fait, dès le départ, des opinions divergentes se sont exprimées parmi ceux qui négociaient le règlement sur la signification de l'IPE et sur l'importance d'avoir une définition ou non. À l'époque, il a été décidé de ne pas en donner une définition définitive. C'est la raison pour laquelle nous nous sommes attelés à la tâche. Toutefois, le fait de ne pas définir l'IPE donne un certain degré de flexibilité qui a été exploité par certains participants au processus. Ceci a été utilisé comme justification et légitimation du processus lui-même. Par exemple, la Commission européenne a délégué sa souveraineté, ou n'a pas fait usage de sa souveraineté en matière comptable, en garantissant une supervision du processus sans être en charge. En France, le secteur bancaire et certains membres du Parlement ont montré une forte résistance à cette réglementation et l'idée d'y intégrer l'intérêt public européen a permis d'atténuer ces réticences. La situation s'est révélée similaire en Italie. Le fait qu'il n'y avait pas de définition positive du concept a été à cet égard utile. Cependant, les critères de l'IPE figurent dans le règlement et donc doivent être cantonnés au périmètre du règlement. En effet, l'objectif est de garantir la transparence et le bon fonctionnement des marchés boursiers. Ceci est indiqué dans le règlement lui-même, dans les considérants et non pas dans le corps du texte lui-même.

Après avoir adopté une approche téléologique en regardant l'histoire du règlement, sans trouver de définition, nous avons opté pour une approche plus pragmatique, en regardant la façon dont les critères sont appliqués par l'EFRAG. Nous avons pu distinguer trois phases différentes de la prise en compte de cette notion par l'EFRAG. La première phase s'étend de la création de l'EFRAG à 2006, période qui correspond au premier accord de travail signé avec la Commission européenne. Pendant cette phase, il n'a jamais été question de l'IPE et celui-ci n'a jamais été analysé en tant que tel. L'EFRAG n'était présente que pour répondre aux critères techniques. De ce fait, tant que ces critères étaient remplis, il était considéré que cela répondait aux critères de l'IPE.

La deuxième phase, de 2006 à 2014, a débuté après la signature par l'EFRAG d'un accord avec la Commission et s'étend jusqu'au rapport Maystadt de 2013. L'IPE n'était pas mentionné dans le programme de travail de l'EFRAG et n'a pas fait l'objet d'une étude. Ont été ajoutés à la procédure une étude d'impact ainsi que la mise en place d'un groupe consultatif, en charge de vérifier que l'EFRAG travaillait dans le sens de l'intérêt public. Lors cette deuxième phase, une nouvelle procédure est entrée en vigueur au niveau européen, accroissant les le droit de surveillance du Parlement. Il en a été fait usage lors de l'adoption de l'IFRS 8, qui s'est heurtée à une forte résistance du Parlement. Une des conséquences a été que l'ajout d'études d'impact systématiques. Cependant l'IPE n'a pas l'objet de mention pendant cette deuxième phase.

La troisième phase démarre après la réforme Maystadt et la crise financière : la mission de l'EFRAG a été fortement élargie en juin 2016. Un deuxième accord de travail a été signé avec la Commission européenne dans lequel, il était clairement indiqué que l'EFRAG devait vérifier le critère de l'intérêt public européen, et éventuellement d'autres éléments pouvant être ajoutés à la demande, tels que la stabilité financière et la durabilité. En effet dans les dernières lettres de conseils et d'adoption envoyées à l'EFRAG par la Commission, ces demandes spécifiques sont faites. En conséquence, l'EFRAG consacre une partie de ses travaux et de son temps au concept

de l'IPE. Pour fixer les ordres de grandeur, 39 pages de la lettre sur le conseil d'adoption d'IFRS 9 étaient consacrées à l'IPE. Cela représentait 46 % du dernier document, partie consacrée donc à ce critère politique et non pas technique. Ceci signifie que le critère de l'IPE est devenu de plus en plus un enjeu politique.

Au cours de ces trois phases, il y a eu plusieurs étapes de politisation de ce sujet. Pour la première phase, il était sous-entendu qu'il y avait un alignement entre l'IPE et l'intérêt public de l'IASB. Etant donné que ce présupposé était la base de la discussion, il n'était pas considéré nécessaire d'analyser si le critère de l'IPE était bien rempli. Toutefois, après la crise financière, la question de la souveraineté de la normalisation a été posée de manière plus aiguë. L'Union européenne a probablement pris conscience des divergences possibles entre l'IASB et les institutions européennes. Il était donc important de ne pas aligner systématiquement ces deux critères, et de suivre la question de l'intérêt public européen de plus près. C'est le cas depuis 2014. Plus récemment, la Commission souhaite dépasser le *reporting* financier en intégrant des objectifs de durabilité.

Pour conclure, l'IPE n'est pas définie et il s'agit d'un outil purement politique. Nous considérons qu'il n'est pas nécessaire et qu'il pourrait même se révéler contre-productif d'en donner une définition. Pourquoi quelles raisons ? Tout d'abord, à ce jour, le mandat de l'EFRAG a été notablement élargi, même si les termes de référence n'ont pas nécessairement évolué dans les textes. De ce fait, il serait politiquement contre-productif actuellement de décider d'encadrer la notion d'IPE. En l'état actuel, il est possible d'ajouter des éléments supplémentaires à la conception utilisée. Si une définition était donnée, cela requerrait une révision. Donc, maintenir ouvert la définition donne un plus grand degré de flexibilité, évitant d'avoir à faire évoluer le règlement.

Concernant l'inclusion de la durabilité dans la réglementation, ceci pourrait être justifié d'un point de vue politique ce critère étant essentiel pour nos sociétés et la question revêtant une certaine urgence. Toutefois, d'un point de vue économique, nous ne le recommandons pas. En effet, les rapports financiers ont un objectif propre,

et la durabilité n'en fait initialement pas partie. De ce fait, un outil spécifique s'avère nécessaire pour répondre à cet objectif politique. Il ne s'agit pas de répondre au travers des rapports financiers à l'ensemble des objectifs, dont certains relèvent de l'ordre politique, au risque de ne pas atteindre les objectifs fixés.

Conclusion par Patrick de Cambourg

Que retenir de cette journée d'une grande densité ? Je retiens principalement six points.

Le premier point est un constat de progrès : progrès en matière d'extra-financier évidemment ; progrès dans les attentes qui ont été exprimées ; progrès dans la réflexion conceptuelle au point d'ailleurs d'avoir une assez grande diversité ; progrès également dans des référentiels dans la réglementation qui a avancé de manière prudente, mais qui essaye néanmoins de canaliser ce que la pratique consacre, et parfois de la précéder ; progrès dans la mise en œuvre et progrès, en bout de chaîne, de l'analyse et de la notation. En conséquence, en premier constat, je crois pouvoir dire qu'il existe une véritable dynamique de l'information extra financière.

Je me permets d'illustrer aussi ce point par une anecdote : dans mes fonctions antérieures, en 2000-2001, j'avais parrainé et commenté deux ouvrages, qui portaient sur le capital immatériel et ce qui s'appelle un peu pompeusement la nouvelle richesse des entreprises. J'étais persuadé que ces concepts progresseraient naturellement et vite. Evidemment, force a été de constater qu'il a fallu plus de temps. Je me demande aujourd'hui, si, le temps ayant fait son effet, nous ne sommes pas à un moment où nous allons basculer, justement, de cette période d'exploration, à une période de réelle mise en œuvre par les entreprises, pour les entreprises, et pour la société en général.

Nous nous trouvons donc dans une véritable dynamique et probablement à un moment de basculement.

Deuxième constat, je perçois une différence d'intensité ou d'emphasis dans la prise en compte de la dimension extra-financière au plan global. Je sens une forte implication de l'Union européenne et de certains des États-membres, mais également une diversité

d'intensité dans le reste du monde. Les approches sont différentes, pas nécessairement contradictoires, mais elles ont besoin d'être coordonnées entre des initiatives privées et des initiatives publiques. À l'évidence, se cacher derrière le risque d'absence de *level playing field*, revient à ne jamais rien faire. Néanmoins, il faut espérer que la coordination se fasse et que l'on aboutisse à un mouvement global. Car la transparence (la transparence individuelle ou au niveau d'un pays ou d'une région) se révèle un atout en matière d'attractivité pour les capitaux, pour les clients, pour toutes les parties prenantes, et cela justifierait d'ailleurs d'être pionnier en la matière. Toutefois, je sais que cette vue n'est pas nécessairement partagée par tous, nous devons rester prudents.

Le troisième point concerne l'extrême diversité qui préside aujourd'hui, encore, au traitement de l'information extra-financière. Il y a une diversité des définitions, des référentiels, des contenants (i. e. structure) et des contenus; en particulier les *Key Performance Indicator* (KPI). Lors de l'introduction, j'avais utilisé le terme « foisonnement », il reste d'actualité quelles que soient les raisons avancées. Pour répondre à ce troisième constat de diversité, je note aussi un besoin d'unicité, d'unification, d'harmonisation des formats; un besoin de synthèse sur un certain nombre d'éléments, que ce soit sur les contenants (structure) et sur les contenus; une capacité à s'y retrouver.

Le quatrième constat est que le sujet évolue continuellement: il y a une évolution des préoccupations de RSE vers des préoccupations de performance globale de l'entreprise. Ceci se traduit d'ailleurs par un passage d'initiatives ciblées à des initiatives faisant la promotion de la cohérence d'ensemble de l'information sur l'entreprise. Cette évolution consacre également une évolution du statique au dynamique, notamment par les interactions entre les différentes grandeurs que l'on peut essayer d'approcher. Je résume cela par un thème qui m'est cher, qui est de passer de l'entreprise objet à l'entreprise sujet, de l'entreprise objet contraint, à l'entreprise sujet

qui essaie d'être redevable de la mission que l'entreprise elle-même s'est donnée. Je salue au passage le rapport Sénard-Notat, qui a été introduit dans la loi PACTE. Enfin, nous avons une évolution par itération (comme cela a été dit par Olivier Guersent) du volontariat à la *soft law* (l'optionnalité) puis à la *hard law*. Nous avançons dans une démarche qui s'avère de plus en plus holistique.

Le cinquième point est qu'à vrai dire, nous avons peu parlé de l'articulation entre le financier et le non financier aujourd'hui. Comme nous sommes ici dans le cadre de l'ANC, il me semble évident que l'information comptable est présente dans nos esprits. Cependant, nous n'avons pas consacré beaucoup de temps à cette liaison. De ce fait, je la considère comme étant un sujet qui va sans dire, mais qui va mieux en le disant. D'où ma question à Sue Lloyd sur les démarches relatives aux intangibles, notamment aux intangibles acquis, aux immatériels acquis, parce qu'il faut vraiment prendre en considération la déconnexion éventuelle entre la comptabilité, qui serait plus prudente, plus restrictive, et par ailleurs, la nécessité de développer des informations qui font apparaître la véritable création de valeur de l'entreprise.

D'un point de vue général, il s'agit d'un élément qui pousse à s'interroger sur le besoin de cohérence entre l'information financière et l'information non financière. Je crois vraiment qu'il y a une possibilité de fertilisation croisée : il ne s'agit pas, ici, d'envisager d'OPA des normalisateurs comptables sur la question extra-financière. Cependant, il me semble que la normalisation financière a son mot à dire et son expérience à faire valoir.

En termes de méthodologie, si nous voulons gagner du temps sur l'information non financière et aboutir à un état satisfaisant de meilleures pratiques généralisées, il faut tirer les leçons de la normalisation comptable en termes de temps nécessaire et des méthodes mises en œuvre. Ce fut un très long chemin. Aujourd'hui, l'ambition en matière extra-financière est d'aller vite, il faut pour cela capitaliser sur des méthodologies qui sont éprouvées. J'ajouterai qu'en matière de souveraineté, nous avons atteint un certain degré de

neutralité et d'objectivité en matière de principes comptables. Dans le domaine de l'information extra-financière, les institutions démocratiques ont un rôle clé à jouer. Dans le domaine comptable, deux et deux font toujours quatre, quel que soit le principe, quel que soit le régime politique ou le cadre légal. En revanche, les informations extra-financières sont très liées aux options de cadre social et sociétal que fixe une zone ou un pays. De ce fait, si nous souhaitons assurer la légitimité de l'information extra-financière, il faut qu'elle soit en liaison directe avec les choix des institutions démocratiques des zones en question.

Mon sixième et dernier point porte sur la nature des données. J'ai noté avec intérêt les remarques sur la notion de « pré-financier » plutôt qu'extra-financier. Cela étant, toute mesure se termine dans un compte de résultat ou un bilan un jour. En ce sens, il existe une traction financière tôt ou tard. Je pense qu'il y a des mesures qui ne sont pas nécessairement directement ou immédiatement financières, mais qui sont des vecteurs importants de l'information à un moment donné. Certes, nous avons raison à terme, mais il faut faire attention à court terme de ne pas donner l'impression de financiariser l'extra-financier. Je note au passage, que nous avons également un problème de terminologie sur le terme à utiliser : non financier, extra-financier, pré-financier... C'est aussi un sujet à traiter.

Au-delà de la terminologie, certaines données extra-financières peuvent être issues des systèmes comptables (par exemple les dépenses de formation). Elles ne sont pas spécifiquement requises par l'information financière mais constituent une information comptable qui présente un degré de fiabilité assez élevé. La deuxième catégorie de données englobe les données quantitatives issues des systèmes de gestion et de management qui sont eux-mêmes liés à des systèmes de *reporting* financiers. Ici aussi nous avons un degré de fiabilité relativement bon. Enfin, la troisième catégorie de données représente les données qualitatives issues de systèmes de gestion, de management, ou d'engagement de la gouvernance. Celles-ci sont plus difficiles à vérifier.

En conséquence, une réflexion sur la structure des données paraît utile, en préalable à la réflexion sur le niveau d'assurance possible à terme sur ces informations. Etant entendu que tout ceci se place dans une distinction par rapport au temps, que certaines données sont statiques et d'autres dynamiques, avec des objectifs, et des interactions entre les données. L'exemple du verre plat consommateur de CO₂ mais qui permet d'avoir des bâtiments passifs est une vraie réflexion. Comment peut-on descendre la chaîne aval et amont par rapport à un produit et à un instant donné? De même avec l'exemple de la voiture électrique et du recyclage des batteries.

Pour conclure, je retiens la notion de dynamique, de basculement et de besoin de synthèse. Je crois qu'il est important dans une zone telle celle de l'Union européenne, en collaboration avec nos amis Britanniques de capitaliser sur cette situation et continuer dans ce sens.

Je vous remercie infiniment de votre attention et de votre patience et vous donne rendez-vous l'année prochaine pour les neuvièmes États généraux de la recherche comptable.

Annexe : Biographie des intervenants



Elisabeth Albertini est maîtresse de conférences à l'IAE Paris – Université Paris 1 Panthéon Sorbonne. Ses recherches se concentrent sur l'étude de la communication extra-financière relative aux activités socialement responsables et des composants du capital immatériel mobilisés par les entreprises dans leur processus de création de valeur. Elle enseigne la comptabilité (IFRS), le contrôle de gestion et le *reporting* RSE à des étudiants à des niveaux Master en formation initiale et continue. Avant sa carrière d'enseignant-chercheur, elle a exercé les fonctions de responsable du contrôle de gestion dans la filiale de financement du groupe Xerox.



Andreas Barckow est le Président du normalisateur comptable allemand (*Accounting Standards Committee of Germany – ASCG*) depuis le 1^{er} mars 2015. Il est également vice-président du *Board* de l'EFRAG. Précédemment, il était associé chez Deloitte Allemagne à Francfort, en charge des sujets de normalisation comptable. Il a dirigé également le centre de compétence IFRS du cabinet, un groupe de professionnels en charge des sujets de *reporting* financiers auprès des associés d'audit. Il était membre de l'équipe *Deloitte's Global IFRS Leadership*, un comité technique responsable des procédures Deloitte sur tous les sujets IFRS. Il est impliqué dans les activités de normalisation comptable au sein de l'ASCG depuis sa création en 2011 et membre du comité IFRS. Auparavant, il était membre du *Board* du *German Accounting Standards* jusqu'à sa dissolution en 2011 et également membre du comité d'interprétation des normes comptables allemandes.

De 2004 à 2011, il a été membre du groupe de travail sur les instruments financiers.

Il est diplômé en 2003 d'un doctorat en management de l'université de Paderborn, après avoir étudié à Paderborn et également à Melbourne, Australie à *Monash university*. En 2009, il est professeur adjoint sur le *reporting* financier à *Justus Liebig University* de Giessen et est nommé professeur honoraire à *WHU-Otto Beisheim School of Management* de Vallendar en janvier 2016.



Corinne Baudoin est membre du conseil d'administration de la SFAF (Société Française des Analystes Financiers) depuis 2017. Elle y co-préside la commission analyse extra-financière. Elle a commencé sa carrière en tant que gérante de portefeuilles chez CCR Actions de 1997 à 2002, puis a participé à la création de Metropole

gestion en 2002, où elle a exercé jusqu'en 2014.

Gérante actions, elle a travaillé à l'élaboration d'une méthode d'intégration de critères ESG (Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance) dans l'analyse et la gestion de portefeuilles. Elle est désormais consultante en communication financière et extra-financière. Diplômée de la SFAF en 2000, Corinne est également ingénieur agronome de l'ENSFA de Rennes et possède un DESS en Aménagement du Territoire et Collectivités Territoriales.





Florian Bercault, diplômé de Sciences Po et HEC Paris, a commencé sa carrière au sein d'une plateforme d'investissement participatif incubée par ENGIE. Ce passage par la finance numérique et inclusive l'a poussé à co-développer des nouvelles méthodes d'évaluation des entreprises, et notamment des *startups*, au service des inves-

tisseurs. Il a donc co-fondé Estimeo, une plateforme de notation de *startups*.

En parallèle, il enseigne dans différentes écoles (ESSCA, EISTI, ESI Business School, Sciences Po) des modules sur la finance entrepreneuriale et numérique, les *FinTech*, l'économie et la stratégie d'entreprise.

Multi-engagé, il est vice-président du Club des jeunes dirigeants financiers, membre de l'*Advisory Board* d'Orange Business Services, vice-président des Franco-British Connections, et membre actif de la Société Française des Analystes Financiers. Il publie régulièrement dans les médias nationaux (Contributeur Forbes) et spécialisés (*Préventique*).



Fabrice Bonnifet est le Directeur Développement Durable & QSE (Qualité-Sécurité-Environnement) du Groupe Bouygues.

Fabrice Bonnifet a pour mission d'animer et de coordonner la démarche développement durable du Groupe Bouygues. Pour cela, il participe en appui des managers à l'évolution des modèles économiques des unités opérationnelles, il pilote des projets transverses associés notamment à la stratégie : énergie & carbone, ville durable, achats responsables, économie circulaire et de la fonctionnalité. Il assure également le *reporting* extra-financier et le dialogue avec les parties prenantes du Groupe. Enfin il anime la filière QSE/DD du Groupe et organise des séminaires d'auto-évaluations (EFQM/ISO 26000) et des formations à l'attention des managers

sur le thème de la reconfiguration des systèmes de management pour tendre vers des modèles d'entreprises contributives. Il est également Président du Collège des Directeurs du développement durable (C3D) et Administrateur de *The Shift Project*. Fabrice est ingénieur du Conservatoire des Arts et Métiers et il enseigne à l'Université de Paris Dauphine dans le Master Développement Durable & Organisations, à l'ENSAM et l'ESTP dans le Mastère Spécialisé Habitat & Construction durables.



Jean Bouquot est Président de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes depuis février 2017. Diplômé d'HEC et de Sciences Po, Jean Bouquot est expert-comptable et commissaire aux comptes.

Il a également été Vice-Président (de 2012 à 2014) puis Président (de 2014 à 2016) de la Compagnie

Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles et membre du comité Exécutif du Département des Marchés financiers de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes devenu Département des Entités d'Intérêt Public.

Jean Bouquot exerce en tant que commissaire aux comptes au sein du cabinet d'audit EY dont notamment les fonctions de responsable « Assurance » (audit et conseil comptable) pour la zone FraMaLux (France/Maghreb/Luxembourg) de 2008 à 2015.

Jean Bouquot est colonel de réserve dans l'Armée de l'Air (depuis 2008) affecté auprès de l'Inspection de l'Armée de l'Air.

Il est également Président des Amis de la Philharmonie de Paris depuis mars 2016.



Gary R. Buesser a rejoint le Board du FASB le 1^{er} juillet 2018. Son premier mandat se terminera le 30 juin 2023, date à laquelle il sera éligible à un nouveau mandat.

M. Buesser a été gestionnaire de portefeuille et analyste pendant 30 ans, notamment chez Lazard Asset Management de 2000 à nos jours.

Directeur de la recherche du cabinet depuis 2009, il a travaillé en support aux analystes sur l'amélioration de leur compréhension des normes comptables. De 2000 à 2009, M. Buesser était gestionnaire de portefeuille et analyste de recherche au sein des équipes de produits stratégiques américains et d'actions américaines à moyenne capitalisation.

Avant Lazard, il a été gestionnaire de portefeuille pour les fonds Evergreen, SG Cowen Asset Management et Shearson Lehman Hutton Asset Management.

M. Buesser a précédemment siégé au conseil consultatif des normes de comptabilité financière de la FAF. De 2010 à 2013, il a siégé au comité consultatif des investisseurs du FASB, notamment en tant que coprésident de 2012 à 2013. M. Buesser a également participé à de nombreuses consultations du FASB en tant que représentant des investisseurs.

M. Buesser est membre de la charte CFA® et de la *New York Society of Security Analysts*. Il est diplômé en administration des affaires/finances du *College of William and Mary* et d'un baccalauréat en sciences en économie du *St. Peter's College*.



Angelo Casó, diplômé en 1964 en Économie de l'université "Luigi Bocconi" de Milan (Italie) est expert-comptable diplômé (*Dottore Commercialista*) depuis 1965 et commissaire aux comptes (*Revisore Contabile*) depuis 1970.

Il est associé du cabinet "*Studio Casò - Dottori Commercialisti Associati*", un cabinet d'audit

créé en 1870 et opérant dans la région de Milan.

Son expérience professionnelle couvre notamment les activités d'audit, d'évaluation, restructuration financière, insolvabilité et gouvernance d'entreprises.



Emmanuelle Cordano a une double expertise en *reporting* financier et *reporting* extra-financier. Emmanuelle est depuis décembre 2016 responsable du pôle Performance, Reporting & Innovation au sein du département Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) de SANOFI.

À ce poste, elle coordonne les activités de *reporting* extra-financier, les réponses aux investisseurs ISR en matière d'informations extra-financières et les efforts visant à maximiser la performance de Sanofi dans les principaux indices ESG (Gouvernance, Social, Environnemental).

Précédemment, Emmanuelle était directrice des normes comptables chez Sanofi. À ce titre, Emmanuelle a activement participé à divers groupes de travail sur les IFRS, notamment au forum IFRS Pharma, où elle était également membre de liaison avec les sociétés américaines du secteur Pharma. Elle a été membre du TRG (Transition Ressource Group) mis en place conjointement par l'IASB et le FASB pour la mise en œuvre de la norme sur la reconnaissance du revenu IFRS15 de 2014 à 2016 et membre du groupe d'experts sur l'évaluation du règlement européen IAS. Elle a également été secrétaire du comité d'audit de Sanofi de 2007 à 2016. En 2016, Emmanuelle a

reçu le prix « Excellence en comptabilité » de l’Autorité des normes comptables (ANC).

Emmanuelle est expert-comptable et titulaire du CPA (*Certified Public Accountant* – diplôme américain d’expertise comptable). Elle est titulaire d’une maîtrise en recherche en gestion de l’Université Paris I Sorbonne/HEC.



Patrick de Cambourg, diplômé de Sciences Po Paris, titulaire d’un DES de droit public et d’un DES de droit des affaires, licencié ès Lettres expert-comptable, a effectué toute sa carrière au sein du groupe Mazars. Junior, manager, puis associé, il devient Président de Mazars en 1983. En 1995, il est nommé Président du Conseil de gérance du partnership international nouvellement créé, puis devient, en 2012, Président du Conseil de Surveillance. Depuis fin 2014, il est Président d’honneur du groupe Mazars.

Depuis mars 2015, Patrick de Cambourg est Président de l’Autorité des normes comptables (ANC). À cet égard, il est membre de droit du collège de l’AMF, du collège de l’ACPR, du collège du CNOCP et membre du Haut conseil de stabilité financière.



Alain Deckers a une expérience de plus de 20 ans au service de la fonction publique auprès de la Commission européenne.

Il a été en charge de la revue des politiques et du développement des politiques en matière d’échange de biens, de politiques environnementales, de marchés publics et de services de régulation financière. Il dirige actuellement une équipe en charge du *reporting* financier et de la transparence, comprenant à la fois le *reporting* financier et non financier.



Samira Demaria est maître de conférences à l'Université Côte d'Azur et au sein du laboratoire GREDEG-CNRS depuis septembre 2009. Elle est chercheuse associée à la Chaire d'Information Financière et Organisationnelle à l'UQAM et à la Chaire Energie et Prospérité.

Ses recherches portent, entre autres, sur la normalisation comptable internationale, la recrudescence de l'usage d'indicateurs Non-GAAP ou la divulgation d'informations sur les risques et opportunités climatiques par les entreprises cotées. Elle a publié de nombreux articles de recherche (*Revue d'économie politique*, *Managerial Finance*, *Comptabilité Contrôle Audit*, *Revue du financier...*), ainsi qu'un *Repère* sur « les Normes comptables internationales: IFRS » aux éditions La Découverte.



Paul Druckman a été nommé membre du *Board* du *Financial Reporting Council* (FRC) en date du 1^{er} janvier 2017. Il a rejoint le comité de normalisation (*Codes and Standards Committee*) et est devenu Président du *Corporate Reporting Council* à la même date.

Paul Druckman a été Directeur général de l'*International Integrated Reporting Council* pendant 5 ans. Il est Président du groupe *Clear Insurance management*, un agent d'assurance anglais indépendant. Auparavant, il a été notamment chef d'entreprise dans le domaine informatique et Président du comité exécutif de *The Prince's Accounting for Sustainability Project* (A4S).



Françoise Flores a rejoint le Board de l'*International Accounting Standards Board* (IASB) en 2017. Elle a une expérience riche de presque quarante ans dans le domaine du *reporting* financier et de la normalisation comptable.

Elle a été Directrice générale de l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG)

et Présidente du groupe d'experts techniques de l'EFRAG (TEG) de 2010 à 2016. Avant de rejoindre le Board, elle a de nouveau été brièvement associée du cabinet Mazars à Paris, où elle avait déjà travaillé de 2002 à 2010.

Mme Flores a également été Directeur financier pendant une dizaine d'années de sociétés cotées et non cotées telles que le Groupe BPI, IN-LHC filiale d'Intertechnique et Auxilec SA filiale du Groupe Thomson. Elle est diplômée d'HEC.



Elisabeth Gambert est Directrice de la RSE et des Affaires Internationales à l'Afep (Association française des entreprises privées), représentant les 120 plus grandes entreprises multinationales présentes en France. Elle est également coprésidente du groupe de travail sur le *reporting* des entreprises d'EuropeanIssuers, une organisation

paneuropéenne représentant les sociétés cotées, et membre du *EU Corporate Reporting Lab Steering Group* qui vient d'être créé au sein de l'EFRAG.

Au sein de l'Afep, Elisabeth anime des groupes de travail avec les responsables RSE des plus grandes entreprises françaises et internationales pour définir des positions communes sur les propositions législatives et réglementaires (loi française sur le devoir de vigilance, le *reporting* et la vérification des informations non financières, la finance durable...). Elle participe aux travaux du Pacte Mondial France et à des initiatives multi-parties prenantes (Plateforme RSE France) et a été chargée de la création d'un recueil des meilleures pratiques

des entreprises en matière de diligence raisonnable (identification et gestion des risques en matière de droits de l'homme et l'environnement le long des chaînes d'approvisionnement).

Elisabeth est titulaire d'un Master en droit de l'Université de Vienne, d'un DEA en droit européen de l'Université de Rennes I et d'un Master européen en gouvernance et administration de l'Université Humboldt de Berlin et de l'Université Paris I Panthéon-Sorbonne. Avant de rejoindre l'Afep, Elisabeth a travaillé pour FEDIOL à Bruxelles et pour un tribunal de district à Vienne



Jean-Paul Gauzès a été nommé le 1^{er} juillet 2016 Président de l'EFRAG par la Commission européenne. Il a été député européen de 2004 à 2014. Pendant cette période, il était membre de la Commission des affaires économiques et monétaires (ECON). De 2008 à 2014, Jean-Paul Gauzès a été coordinateur du Groupe du Parti

Populaire Européen (EPP) au sein du comité ECON. Il a été rapporteur sur de nombreux dossiers importants y compris la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (2010) et le règlement sur la surveillance des agences de notation de crédit (2010) et le règlement pour le renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres faisant face aux difficultés liées à la stabilité financière dans la zone euro (2012).

Il est membre d'honneur du barreau au Conseil d'État et à la Cour de Cassation. De 1998 à 2007, Jean-Paul Gauzès a été membre du comité de direction et Directeur juridique et fiscal de Dexia Crédit Local. De 1973 à 1998, il a travaillé en tant que juriste dans un cabinet de conseil juridique en France.



Delphine Gibassier est Professeur associé au Centre en Management Responsable de la *Birmingham Business School*. Elle a obtenu son doctorat à HEC Paris. Avant de rejoindre le monde universitaire, elle a travaillé en tant que contrôleuse de gestion chez GE Healthcare, Danone et Syngenta, à Paris, aux États-Unis et en Asie.

Delphine parle quatre langues et a vécu en Chine, au Japon, aux États-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et en Allemagne. Elle étudie la comptabilité du développement durable. Elle s'intéresse particulièrement aux innovations en matière de comptabilité du développement durable qui orientent l'élaboration de nouvelles approches, pratiques, méthodes et outils. Ses travaux ont été publiés dans des revues comptables renommées telles que les revues *Accounting, Auditing and Accountability Journal, Critical Perspectives on Accounting et Sustainability Accounting Management et Policy Journal*.

Elle est membre du CSEAR (Centre de recherche en comptabilité sociale et environnementale) et du comité scientifique d'EMAN Europe (Réseau du contrôle de gestion environnemental et du développement durable). Ses recherches ont été récompensées par plusieurs prix prestigieux.



Olivier Guersent, Directeur général à la Direction générale stabilité financière, Services financiers et Union des marchés de capitaux à la Commission européenne.

Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Bordeaux en 1983, Olivier Guersent rejoint en 1984 le Ministère français de l'Économie et

des Finances où il réalise de nombreuses enquêtes pour l'Autorité Française de la Concurrence.

En 1992, il intègre la Commission européenne et rejoint la Merger Task Force de la Direction générale de la Concurrence. Il alterne ensuite pendant 22 ans des postes au cabinet de différents Commissaires européens (successivement Karen Van Miert, Michel Barnier et Neelie Kroes) et dans les services de la DG concurrence (successivement Chef d'unité adjoint en charge des Cartels, Chef d'unité en charge de la politique générale et de la coordination des cas, Chef d'unité « contrôle des concentrations, Directeur *ad interim* de la Direction « Transports, postes et autres services » et, à partir de 2009, Directeur de la Direction « lutte anticartels ». Depuis 2010 il dirigeait le cabinet de Michel Barnier, commissaire en charge du marché intérieur et des services. Depuis le 1^{er} juillet 2014, il est Directeur général adjoint en charge des services financiers. Le 1^{er} septembre 2015, Olivier Guersent a pris ses fonctions de Directeur général au sein de la Direction générale stabilité financière, Services financiers et Union des marchés de capitaux.

Marié et père de trois enfants, Olivier Guersent est membre du Conseil d'administration de l'association Arémis qui fournit des soins d'hospitalisation à domicile à des malades principalement pour des malades atteints de cancer dans la région de Bruxelles. Il intervient de manière régulière dans le cadre de formations universitaires de troisième cycle.



Christopher Hossfeld est Professeur associé au département Financial Reporting and Audit à ESCP Europe, Paris, et actuellement coordinateur du département ainsi que Directeur scientifique du Master Spécialisé *Business Performance Management*. Il a acquis des expériences pédagogiques, académiques et pratiques dans différents

pays tels que la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, les États-Unis ou le Vietnam.

Ses domaines d'expertise sont la comptabilité financière, la comptabilité internationale ainsi que la comptabilité et la réglementation bancaire. Il enseigne ces matières dans les différents programmes de l'école : *Master in Management*, Master Spécialisé, MBA et *Executive Education*. Ses recherches se concentrent particulièrement sur les aspects de la comptabilité internationale et se manifestent dans de nombreuses publications dans des revues spécialisées. Il est également auteur ou co-auteur de plusieurs livres couvrant les sujets mentionnés ci-dessus.

Christopher Hossfeld travaille actuellement dans le domaine de l'application des IFRS en Europe et de leur impact sur la comparabilité internationale des états financiers.

Christopher Hossfeld est également membre de plusieurs associations scientifiques, telles qu'*European Accounting Association* ou SUERF.



Anne-Catherine Husson-Traore est experte de la finance durable dont elle est une avocate infatigable auprès de nombreuses instances. Elle rédige des articles, intervient dans de nombreuses conférences en France et à l'étranger et prend la parole sur les réseaux sociaux.

Elle a été membre du groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable créé par la Commission Européenne en 2017 et participe à plusieurs initiatives dont *Finance for Tomorrow* et le Mouvement des Entreprises pour la Nouvelle Économie (MENE). Anne-Catherine a co-fondé Novethic en 2001 en tant que Rédactrice en chef et en est devenue Directrice Générale en 2006.

Elle s'est spécialisée sur Internet dès 1998, après plusieurs fonctions éditoriales au sein du Groupe M6 où elle a travaillé 13 ans. Anne-Catherine est diplômée du Centre de Formation des Journalistes (CFJ) et titulaire d'une maîtrise de droit public.



Bertrand Janus est chez Total depuis plus de 35 ans. Il est ingénieur informaticien et a travaillé à la direction des Systèmes d'information du Raffinage-Marketing dans différents postes pendant les 20 premières années de sa carrière.

En 2002, il a rejoint l'Audit interne de Total, où il est devenu manager en charge de la supervision des missions d'audit interne menées par la Holding et dans la branche Chimie du Groupe. En 2009, il a rejoint la direction Développement durable et Environnement. Depuis l'automne 2016, Bertrand est maintenant responsable du Reporting RSE au sein de la direction communication financière de Total, en charge des relations avec les investisseurs sur les sujets de la RSE ainsi que de la relation avec les agences de notation extra-financière.



François Jégard est expert-comptable, commissaire aux comptes et président du cabinet Léo Jégard et Associés.

Il est Président du comité RSE du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables. M. François Jégard est membre du board EMEA de l'association internationale *PrimeGlobal* de cabinets

indépendants d'expertise comptable et d'audit.



Jérôme Julia est Président de l'Observatoire de l'Immatériel et Senior Partner au sein du cabinet de conseil Kea&Partners, spécialisé en transformation des entreprises, qu'il a rejoint en 2004 après six années passées chez PricewaterhouseCoopers. Il anime la practice stratégie de Kea, autour des sujets de différenciation, gouvernance, et personnalité des entreprises.

Fort de 20 ans d'expérience professionnelle, diplômé d'HEC et de la Sorbonne (DEA de droit), marathonnier et promoteur d'innovation managériale, Jérôme s'est fixé un objectif : revitaliser et développer les entreprises françaises et européennes en investissant sur ce qui fait leur singularité, c'est-à-dire leurs actifs immatériels.

Jérôme a pris la présidence de l'Observatoire de l'Immatériel en 2014. Il conduit les travaux du Bureau de la communauté des adhérents, en lien avec tout un écosystème d'acteurs privés et publics, en France et en Europe. Il a organisé ou participé à de nombreuses conférences sur le sujet de l'immatériel, et a publié plusieurs articles et ouvrages, comme « Les Immatériels Actifs, le nouveau modèle de croissance » (éditions du Cherche Midi, 2011).



Yasunobu Kawanishi est membre du comité de direction du normalisateur comptable japonais (*Accounting Standards Board of Japan -ASBJ*). Il a débuté sa carrière en tant qu'auditeur dans un cabinet qui fait maintenant partie de KPMG AZSA LLC.

Avant de devenir un membre du comité de direction de l'ASBJ, il a fait partie de l'équipe technique du normalisateur comptable américain Financial Accounting Standards Board (FASB), de l'*International Accounting Standards Board (IASB)* et également de l'ASBJ.



Lionel Khalil est membre du Think tank Catalyst et du Laboratoire mutualité dans les affaires co-créé par l'Université d'Oxford et Mars Inc.

Ancien directeur chez KPMG au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Lionel Khalil est ingénieur de l'École Polytechnique et de l'École des Mines de Paris, docteur en informatique de l'École Polytechnique et doctorat en droit des affaires de l'Université de Paris 12. Il est aussi titulaire de l'examen du barreau français, du DSCG et du Trium Global eMBA de HEC, NYU et LSE.



Stéphane Lefrancq est maître de conférences au Conservatoire National des Arts et Métiers (CNAM). Ses recherches se concentrent sur l'étude de la normalisation comptable internationale. Il enseigne la consolidation et la normalisation comptable internationale à des étudiants de formation initiale ou continue en

licence et master.

Avant sa carrière d'enseignant-chercheur, il a, entre autres, exercé les fonctions de responsable comptable des activités de marché dans une banque d'investissement



Sue Lloyd a été nommée vice-présidente du Board de l'IASB en octobre 2016, après avoir été membre du Board depuis 2014. Son mandat de vice-présidente a été renouvelé en avril 2018 pour une durée de cinq ans à partir du 1^{er} janvier 2019. Auparavant, Mme Lloyd a travaillé pour l'organisation comme directrice technique senior,

dirigeant les projets de nouvelles normes IFRS et comme directrice des marchés des capitaux avec notamment la responsabilité de la norme sur les instruments financiers.

Mme Lloyd a aussi travaillé pour l'organisation de 2002 à 2004 comme chef de projet technique.

Précédemment, elle a tenu des fonctions diverses dans le secteur des banques d'investissement tant au Royaume-Uni qu'en Australie et a été membre du Board du normalisateur comptable australien (AASB). Elle est diplômée d'un Master en comptabilité et finance de l'université d'Auckland (Nouvelle Zélande).



Linda Mezon est Présidente du Conseil des normes comptables du Canada (CNC) depuis le 1^{er} juillet 2013. Compte tenu de son expérience antérieure en tant que membre bénévole du Conseil, elle possède plus de 12 ans d'expérience en normalisation comptable, acquise durant la période de l'adoption des Normes internationales

d'information financière (IFRS) et l'élaboration de chapitres distincts du *Manuel de CPA Canada - Comptabilité* pour les entreprises à capital fermé et les organismes sans but lucratif. En mesure d'exprimer le point de vue des normalisateurs et des préparateurs, elle est fréquemment invitée comme conférencière pour traiter de sujets liés à l'information financière.

Avant d'être nommée Présidente du CNC, Mme Mezon était Directrice comptable à la *Banque Royale du Canada* (RBC). Elle y était responsable de l'interprétation et de l'application des IFRS et des principes comptables américains généralement reconnus. Elle y surveillait également le respect des exigences de la réglementation canadienne en matière d'information financière, et était chargée des questions relatives à l'indépendance de l'auditeur. Avant de travailler chez RBC, elle a occupé d'autres postes de haut niveau en entreprise, et compte également quatre ans d'expérience en expertise comptable. En ce qui a trait à son expérience auprès d'organismes sans but lucratif, Mme Mezon est membre du conseil d'administration de la *Rehabilitation Institute Foundation* de Toronto et du Centre de ressources et transition pour danseurs, de même que de leurs comités des finances respectifs.

Mme Mezon a été nommée membre de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario en 2013, détient le titre de CPA (Michigan) et de CGMA, et est titulaire d'une licence en comptabilité de l'Université d'État du Michigan et d'un MBA de l'Université de Detroit.



Robert Ophèle, diplômé de l'ESSEC, rejoint la Banque de France en 1981. Après trois ans au Contrôle des banques, il est économiste à la direction des Études et des statistiques monétaires, où il conduit notamment des travaux sur les relations entre les évolutions des marchés financiers et la politique monétaire.

Détaché entre 1990 et 1991 à la Réserve fédérale (Fed) de New York, il revient au siège de la Banque de France en tant que chef du service du Budget, puis comme directeur financier et du contrôle de gestion. Il représente la Banque de France dans de nombreux comités de l'Eurosystème. En juillet 2006, il est nommé adjoint au directeur général des Études et relations internationales, chargé des questions de politique monétaire et de la coopération avec l'université.

En juin 2009, il devient directeur général des Opérations, en charge notamment des opérations de marché, de la supervision des systèmes de paiement, de la stabilité financière et des services bancaires à la clientèle. Il participe aux travaux de nombreuses structures de Place (président du Comité national SEPA, président du groupe de Place Robustesse et du groupe Infrastructure de Place).

Nommé second sous-gouverneur de la Banque de France en janvier 2012, il est désigné par le gouverneur de la Banque de France pour le représenter en tant que président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Il devient membre du collège de l'Autorité des marchés financiers (AMF) en janvier 2012, membre de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts et, en janvier 2014, membre du Comité de Supervision du mécanisme de supervision unique de la Banque centrale européenne.

Robert Ophèle est chevalier de la Légion d'Honneur.



Alban Préaubert, diplômé de l'ESCP-EAP (2011) et titulaire du CIIA, rejoint Sycomore AM en 2011 en tant qu'analyste ISR puis gérant de portefeuille sur des fonds small-mid caps (Selection PME, Synergy Smaller Cies) et ISR (Selection Responsable et Eco-Solutions). Il est également membre de la commission Analyse extra-financière de la

SFAF et du groupe de travail WICI sur les intangibles dans le secteur food/beverage.

Avant de rejoindre Sycomore AM, Alban était classé dans le top 10 mondial en patinage artistique, un sport pour lequel il est encore aujourd'hui consultant pour Eurosport.



Philippe Peuch-Lestrade est Directeur général délégué de l'International Integrated Reporting Council (IIRC) en complément de son engagement en tant que Senior Strategic Executive.

Philippe a rejoint le Collège des Expert.e.s de l'ICR dès son lancement, où il apporte les fruits d'une longue expérience internationale auprès

d'acteurs économiques dans le cadre de ses responsabilités chez Arthur Andersen puis chez Ernst & Young, ainsi qu'auprès du secteur public, notamment la Commission européenne.

En parallèle de ses activités académiques, il a publié plusieurs ouvrages techniques (Les nouveaux instruments financiers, La maîtrise des enjeux environnementaux, ...).

Il est très impliqué dans l'univers associatif (AFM Téléthon, Positive Planet, etc. Il est membre du comité d'audit de l'Unedic.

Il est Chevalier de la Légion d'honneur.



Géraldine Rivière-Giordano est maître de conférences en comptabilité financière à l'Institut Montpellier Management (MOMA), Université de Montpellier. Ses principales thématiques de recherche concernent la comptabilité carbone, le *reporting* sociétal, la vérification sociétale, et l'adaptation de la profession d'expertise-

comptable aux problématiques RSE.

Elle est également co-directrice d'un axe de recherche du Labex Entreprendre relatif à « la gouvernance, aux stratégies de marché et à la performance durable ».



Sophie Spring est ancienne élève de l'ENS Cachan et professeur des universités à l'Institut Montpellier Management au sein de l'Université de Montpellier. Elle est co-responsable du pôle Audit Contrôle Finance et de la Chaire Comptabilité & Reporting Durables. Elle a été membre du conseil d'administration de l'Association Francophone de Comptabilité de 2011 à 2015 et est *International Associate*

pour la France du *Center for Social and Environmental Accounting Research* (UK).

Ses travaux récents portent sur la qualité des informations RSE et sur la comptabilité carbone. Elle a publié différents articles dans les revues *Comptabilité Contrôle Audit*, *Journal of Business Ethics* ou *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* et dirige un projet de recherche financé par l'ANC sur les mécanismes anti-pollution.



Hervé Stolowy est Professeur au Département Comptabilité-Contrôle d'HEC Paris. Il est diplômé ESCP, titulaire d'une maîtrise en droit privé (Université Paris XII Val de Marne), d'une licence de langues étrangères appliquées anglais-russe (Université Paris IV Sorbonne), d'un doctorat en sciences de gestion (Université Paris I

Panthéon-Sorbonne) et du diplôme d'habilitation à diriger des recherches (Université Paris XII Val-de-Marne). Il est également diplômé d'expertise comptable.

Il est l'auteur ou le coauteur de neuf ouvrages (dont *Financial Accounting and Reporting – A Global Perspective*, Cengage Learning, Andover, UK, 5^e édition, 2017, en collaboration avec Yuan Ding), de chapitres dans 10 ouvrages collectifs et a publié plus de 70 articles académiques ou professionnels. Ses thèmes de recherche et d'enseignement portent sur la comptabilité financière et la comptabilité internationale, et plus spécifiquement sur les incorporels et les fraudes comptables. Il est ancien Président de l'AFC, ancien co-Rédacteur en chef de *Comptabilité – Contrôle – Audit*, ancien Président du Comité scientifique permanent de l'EAA et actuel Rédacteur en chef de l'*European Accounting Review*.

