

La géoéconomie du reporting ESG



CERCLE ORION

Une friction transatlantique dans la lutte contre le réchauffement climatique

Les normes extra-financières, qui incorporent les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), sont devenues un enjeu de puissance structurel au sein du système international. Elles sont, depuis le début des années 2000, un outil d'évaluation et de prévention des risques financiers liés au changement climatique. A cet effet, en 2017, les principales banques centrales mondiales ont créé le *Network for Greening the Financial System (NGFS)* afin de coordonner l'intégration des critères ESG dans leur supervision bancaire et dans leurs législations financières.

Par Gabriel GERVAIS

AXE PHARE "CROISSANCE & INNOVATION"

La définition du reporting ESG a fait l'objet de rivalité normative transatlantique. Cette opposition s'est récemment cristallisée autour de l'approfondissement de la directive "*Corporate Sustainability Reporting Directive*" (CSRD) de l'Union européenne. Alors que l'Union Européenne envisage d'imposer un reporting obligatoire sur des indicateurs de durabilité à plus de 10 000 entreprises non-européennes (plus d'un tiers sont américaines), les entreprises américaines avancent le droit pour chaque entreprise soumise à la directive CSRD de choisir les normes de reporting extra-financier qui leur paraissent les plus pertinentes, au cas par cas.

En toile de fond, le débat sur la directive CSRD met en exergue une ligne de fracture normative. D'une part, l'*International Sustainability Standards Board* (ISSB) porte une approche anglo-saxonne du reporting extra-financier, plus accommodante. D'autre part, l'*European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) défend une approche plus stricte au travers de la double matérialité. En mai 2023, dans une lettre ouverte adressée à la commissaire européenne chargée des services financiers, Mairead McGuinness, l'*American Commercial Chamber to the European Union* (AmCham EU) a fait valoir la nécessité d'une harmonisation accommodante des normes de reporting extra-financier. Explicitement, l'AmCham EU soutient l'approche anglo-saxonne, dans le contexte récent de la publication par l'ISSB de normes de reporting S1 et S2. Ces dernières sont conçues pour être compatibles avec les normes européennes ESRS tout en passant outre le critère européen de double matérialité.

Ainsi, dans le contexte de la guerre en Ukraine, l'Union Européenne a-t-elle encore les moyens de ses ambitions en matière de reporting ESG face aux Etats-Unis ?

L'Union Européenne : un volontarisme environnemental affiché

L'Union Européenne a été la plus novatrice dans l'imposition de critères extra-financiers aux entreprises. La directive NFRD de 2014 ("Non-

Financial Reporting Directive") oblige les entreprises de plus de 500 salariés à divulguer l'impact social et environnemental (e.g., bilan carbone) de leurs activités. La directive CSRD ("Corporate Sustainability Reporting Directive") l'étend aux entreprises de plus de 250 salariés et toutes cotées en bourse. Le règlement "Taxonomie" de 2020 établit un classement des activités économiques en fonction de leur durabilité. Via son écolabel, cette taxonomie verte vise à orienter le flux de capitaux vers les activités contribuant le plus à la réalisation des objectifs des accords de Paris. Dans cette perspective, au travers de ses normes de reporting non-financier ESRS, l'UE a développé le concept de "double matérialité". Selon ce concept, le reporting ESRS rend compte à la fois de l'impact des facteurs ESG sur la performance financière de l'entreprise, et à la fois de l'impact sociétal et environnemental des activités de l'entreprise. Cette vision est plus large que celles du reporting ISSB qui se limite à traduire comptablement la durabilité d'une entreprise. Elle fait état de l'impact d'une entreprise donnée sur son environnement et inversement.

Les banques européennes ont mené une adoption de normes extra-financières plus rigoureuses qu'aux Etats-Unis. A la faveur de la taxonomie européenne et de la création d'un marché de "green bonds", plusieurs grandes banques européennes, comme ING et BNP Paribas, ont manifesté leur engagement en matière ESG. Par exemple, BNP Paribas a mis fin au financement d'entreprises dont les activités sont principalement tributaires du charbon. Elles ont avancé que ces normes ESG pourraient mieux prévenir des crises financières futures liées aux risques systémiques environnementaux. Parallèlement, la Banque Centrale Européenne a également joué un rôle moteur en publiant en 2020 un guide sur la gestion et la divulgation des risques liés au changement climatique et à l'environnement par les banques. Elle a, par ailleurs, joué un rôle pivot en intégrant ces risques ESG dans les tests de résistance bancaires. Pour éviter les distorsions de concurrence, tous ces acteurs européens ont plaidé pour une harmonisation par le haut des normes de divulgation ESG à l'échelle mondiale lors de la conférence *One Planet Summit* de 2021.

Des États-Unis moins impliqués dans la lutte contre le réchauffement climatique : une posture défensive face à l'Union Européenne

En réaction à la volonté de l'UE de promouvoir les normes extra-financières, les préoccupations américaines se sont cristallisées autour dès l'entrée en vigueur de la directive sur le reporting non-financier (NFRD) de l'UE de 2014. L'AmCham EU est le principal relais historique de cette opposition en Europe sous prétexte que la NFRD pourrait créer une distorsion de concurrence. Elle défend que la directive impose des charges administratives et de conformité disproportionnées aux entreprises américaines opérant en Europe, les mettant potentiellement en désavantage par rapport à leurs concurrents européens. Ainsi, tout comme Business Europe, elle soutient une portée réduite de nouveaux standards de reporting ESG européens au travers d'un intense lobbying. Parallèlement, une autre réticence notable vis-à-vis d'un reporting ESG plus ambitieux à la faveur des européens s'est manifestée lors des négociations sur l'accord Bâle III. En effet, le Trésor américain était réticent à l'intégration des risques ESG dans le calcul de capital des banques qui pourrait nuire à la compétitivité de l'industrie bancaire américaine face aux banques européennes en raison des coûts élevés de conformité.

A contrario, les banques américaines, avec le soutien de la *Federal Reserve*, ont adopté une position plus circonstanciée. Elles ont exprimé leurs inquiétudes grandissantes quant à l'impact potentiel de l'adoption rigoureuse de normes ESG sur leur compétitivité-prix et hors-prix, en particulier si elles s'alignent sur celles de l'UE. Par exemple, JPMorgan Chase et Bank of America soulignent que la différence de régulation entre l'UE et les États-Unis limiterait leur capacité à opérer efficacement sur le vieux continent, en raison des coûts élevés, en termes de modification des systèmes de reporting ESG. A cet effet, les banques américaines ont mené des campagnes de lobbying intensives (le Bureau Européen des Unions de Consommateurs, *The European Services Forum*, *The European Banking Federation*, *The Association for Financial Markets in*

Europe) dans le but de modérer l'adoption de nouvelles normes ESG européennes, en particulier en matière de reporting extra-financier. Comme les autorités américaines, elles s'appuient sur leur influence au sein de forums internationaux, tels que le G20 et l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), pour plaider en faveur d'une approche plus harmonisée *a minima*.

Le rôle des acteurs bancaires et financiers transatlantiques : vers une harmonisation ambitieuse ou au rabais ?

Le 9 juin 2023, la Commission européenne a publié un projet de standards techniques réduit pour la CSRD. Cette révision à la baisse des ambitions européennes s'inscrit dans un contexte géopolitique marqué par la guerre en Ukraine et la rivalité sino-américaine. Ces deux *drivers* accentuent les divergences entre les deux économies transatlantiques au profit des États-Unis. En outre, ce projet d'acte délégué a notamment limité le nombre d'informations obligatoires à divulguer (informations générales de l'ESRS 2). Cette révision souligne le contrepoint renforcé des États-Unis dans la définition des normes de reporting ESG européen.

Alors que l'UE a longtemps été pionnière dans la finance durable, la question de savoir si l'UE pourra maintenir sa marge de manœuvre réduite à moyen terme. Néanmoins, les acteurs européens, comme les grandes entreprises du secteur de la bancassurance et les institutions financières (BCE, comité des Bâle), ont un rôle à jouer dans la promotion des normes ESG européennes au sein des économies du G20, à condition de demeurer compétitif et que la confiance en l'euro perdure. ■

Nos recommandations

pour défendre le modèle européen de reporting ESG

La diplomatie financière

L'UE devrait favoriser la coopération avec d'autres économies du G20 plus exposées au changement climatique comme le Japon, la Corée du Sud ou les économies émergentes afin de promouvoir son approche de la « double matérialité ».

Elle pourrait adjoindre à cette initiative sur de la création d'une *conférence of parties* sur l'harmonisation des normes ESG.

Le levier des investisseurs

L'UE pourrait mobiliser ses investisseurs institutionnels (banques publiques d'investissement, fonds de pension publics, fonds d'investissement régionaux, fonds souverains) publics et privés (banques d'investissement, compagnies d'assurance) afin de promouvoir hors d'Europe la culture européenne en matière d'ESG face aux États-Unis.