



Analyse des normes de reporting par pays

États-Unis

Etat du débat sur le Reporting Extra-Financier

Aux États-Unis, les normes de durabilité se concentrent principalement sur les indicateurs climatiques, au prisme unique de la matérialité financière.

Au niveau fédéral, la Securities and Exchange Commission (SEC) a adopté, en mars 2024, des règles visant à améliorer et normaliser les informations sur les risques climatiques pour les entreprises cotées et pour les commandes publiques (1)(2), applicables à partir de mai 2024. Pour garantir la fiabilité et la comparabilité des informations, celles-ci doivent désormais apparaître dans les documents de la SEC comme les rapports annuels (1)(2). L'exigence de reporting climatique est en outre assez limitée puisque la SEC ne requiert des entreprises que la publication des scopes 1 et 2, le scope 3 n'est pas abordé (1).

L'orientation de ces règles de reporting repose sur la matérialité financière (1). Elles se basent notamment sur la TCFD, malgré son absorption par l'ISSB¹ (cf. *infra*): “[...] *the final rules’ reporting framework has structural elements, definitions, concepts, and, in some cases, substantive requirements that are similar to those in the Task Force on Climate-related Financial Disclosure (“TCFD”) [...] certain provisions in the final rules are similar to the TCFD recommendations*” (1). Il est ainsi clairement explicité que les informations communiquées relèvent de la publication des risques et des opportunités concernant les investisseurs: “[...] *we [SEC] are adopting the final rules to enhance disclosures of emergent risks companies face so that investors can have the information they need to make informed investment and voting decisions [...] The Commission proposed to require a registrant to disclose any climate-related risks reasonably likely to have a material impact on the registrant’s business or consolidated financial statements. As proposed, a registrant could also optionally disclose the actual and potential impacts of any climate-related opportunities it is pursuing*” (1).

Contexte

Ces règles de reporting proviennent d'une évolution progressive de recommandations par la SEC de publications d'informations environnementales. Cet organisme rappelle ainsi que (1):

¹ La référence à la TCFD a été conservée car elle reste un cadre auquel d'autres pays renvoient encore aujourd'hui: “*Although the TCFD has disbanded, in this release we continue to refer to “TCFD recommendations” as distinct from ISSB standards, both for clarity and because not all jurisdictions that implemented TCFD-aligned disclosure requirements have implemented the broader and more recent ISSB standards*” (1)..

- les premières indications, par la SEC, de publication d'informations liées au climat, sur une base volontaire, datent de 2010 (Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change (3)). Les règles actuelles sont ainsi une mise à jour et un renforcement de ces premières indications;
- dès 1971, soit un an après la création de l'Environmental Protection Agency (EPA), la SEC avait émis des recommandations concernant des publications d'informations environnementales et sociales: "*The Commission today called attention to the requirements [...] for disclosure of legal proceedings and description of registrant's business as these requirements relate to material matters involving the environment and civil rights*" (4).

En outre, les volontés d'introduire aux Etats-Unis des normes extra-financières, de quelque degré d'exigence qu'elles soient, se heurtent à de profondes résistances. Ainsi, des lobbys conservateurs ont organisé un "boycott des banques et de fonds d'investissement qui investissent selon des critères extra-financiers environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)" (5). Les Etats les plus sensibles aux actions de ces lobbys sont ceux qui accueillent sur leur sol un nombre important d'entreprises spécialisées dans l'extraction d'énergie fossile, parmi lesquels la Virginie occidentale, le Texas ou la Floride. Ces actions montrent une certaine efficacité puisque certaines entreprises, notamment d'importantes compagnies d'assurance, engagées dans des démarches volontaires de contribution à la neutralité carbone, ont abandonné leurs démarches (5).

De façon générale, existe une polarisation importante du débat sur l'ESG aux Etats-Unis (6), avec une ligne de fracture entre Etats républicains, principalement défavorables à des règles d'investissement de type ESG, et Etats démocrates (notamment au niveau des côtes), globalement pro-ESG (6).

Ces résistances se sont ainsi manifestées lors de la proposition de normalisation de la SEC sur ces questions en 2022 (7). À l'annonce de son dépôt, dix Etats américains ont saisi la Cour d'appel des Etats-Unis pour tenter de bloquer le texte avant son entrée en vigueur. Selon eux, les reporting climatiques ne relèvent pas de la compétence de la SEC, qui aurait donc outrepassé son pouvoir gouvernemental (7).

A rebours de ces positions, la Californie a cependant adopté trois projets de loi sur le reporting des données climatiques :

- Le Climate Corporate Data Accountability Act (SB 253);
- Le Climate-related Financial Risk Act (SB 261);
- Le Voluntary Carbon Market Disclosures Act (AB 1305).

Ces lois sont les premières de ce type à entrer en vigueur aux États-Unis. Les réglementations s'appliquent aux entreprises privées et publiques faisant affaires en Californie. Ces lois sont globalement structurées autour de la matérialité financière et les parties prenantes destinataires de ces informations sont les investisseurs et les consommateurs. Néanmoins, la SEC rappelle que "*[...] the California laws were adopted to protect the health and safety of California residents - [...] renvoi à la note de bas de page suivante] See SB-253, supra note 156, at section 1 (stating that "Californians are already facing devastating wildfires, sea level rise, drought, and other impacts associated with climate change that threaten the health and safety of Californians. . .") [...], among other reasons, whereas we [SEC] are adopting the final rules to enhance disclosures of emergent risks companies face so that investors can have the information they need to make informed investment and voting decisions*" (1). Le

cadre de reporting californien semble dès lors ouvrir la porte à une vision non exclusivement orientée en matérialité financière.

Autres éléments d'intérêt

Liens avec les normes de l'ISSB

Comme indiqué, les règles de reporting de la SEC sont connectées à la TCFD, malgré son absorption par l'ISSB. Dans ce contexte, la SEC rappelle qu'il existe une proximité forte entre son positionnement et celui de l'ISSB, tout en refusant d'établir un principe d'équivalence entre les deux normes:

"While we acknowledge that there are similarities between the ISSB's climate-related disclosure standards and the final rules [de la SEC], and that registrants may operate or be listed in jurisdictions that will adopt or apply the ISSB standards in whole or in part, those jurisdictions have not yet integrated the ISSB standards into their climate-related disclosure rules. Accordingly, at this time we decline to recognize the use of the ISSB standards as an alternative reporting regime" (1).

Il est intéressant de rappeler que les Etats-Unis n'ont pas adopté les IFRS, les entreprises devant se conformer aux normes locales (les US GAAP) (8).

Les raisons pour cette non adoption sont multiples (9). Néanmoins, deux motivations principales apparaissent:

"Besides the many accounting related objections to IFRS, there are two broadly "legal" objections. These involve the role and authority of the SEC as determined by Congress. The concern is that IFRS adoption would involve a 'loss of sovereignty' for the SEC and a departure from its mission of acting 'in the public interest'" (10).

Le recours aux IFRS tout d'abord pose une problématique de perte de souveraineté comptable, la Fondation IFRS, dont dépend l'IASB, étant un organisme de droit privé. De plus, les normes comptables doivent servir l'intérêt public ce qui conduit à une divergence de point de vue entre la notion d'intérêt public du point de vue de la SEC, c'est-à-dire celui des Etats-Unis, et celui de l'IASB, qui n'a aucune raison de reposer sur le seul intérêt des Etats-Unis. Cette remarque s'applique en fait à tous les pays, y compris ceux ayant adopté les IFRS. Derrière cette question se trouve le problème central suivant: de qui l'IASB défend l'intérêt? Et quelle est son interprétation de l'intérêt public, étant donné qu'il s'agit d'un organisme de droit privé, opérant à l'international?

Dans le cadre de l'extension des IFRS aux enjeux environnementaux, cette question se pose d'autant plus crûment.

Sur le principe d'extra-territorialité de CSRD

Comme plusieurs Etats, les Etats-Unis rappellent que CSRD comporte un principe d'extra-territorialité. La SEC le documente d'ailleurs:

"Finally, in the last stage of CSRD implementation, certain non-EU companies operating in the EU would report sustainability impacts to the EU, but because the ESRS for that stage are not yet developed, we cannot assess the extent to which disclosures made under this last stage would overlap with either the TCFD framework or these final rules [...]"

Although the number of Commission registrants subject to CSRD reporting in 2024 may be relatively low, we expect that once the CSRD is fully implemented, it could apply to many of the 3,700 Commission registrants that trade on a European exchange, as well as other non-EU companies, provided that they meet the required turnover and presence thresholds. This assessment aligns with another estimate, which found that U.S. companies could make up 31 percent of an estimated 10,000 U.S., Canadian, and British companies required to begin complying with the CSRD between 2025 and 2029” (1).

Le nombre important d'entreprises des Etats-Unis potentiellement concernées par CSRD participe de l'argumentaire de la SEC pour imposer des règles de reporting climatique, étant donné que, dans ces conditions, ces entreprises seront concernées par une publication de données climatiques. La SEC rappelle en parallèle que d'autres Etats imposent aussi de telles règles.

On peut ainsi constater que le principe d'extra-territorialité de CSRD est un élément d'importance dans la réflexion de la SEC, comme dans celle d'autres pays.

Sur le devoir fiduciaire

Le recours à la matérialité financière est ancrée notamment dans un principe juridique central aux Etats-Unis: le devoir fiduciaire (11).

Celui-ci correspond à l'obligation du mandataire de servir au mieux les intérêts exclusifs de ses mandants. En finance, c'est donc l'ensemble des obligations légales qui régissent une situation dans laquelle un gestionnaire doit gérer des fonds qui ne lui appartiennent pas.

Il existe dans ce contexte une divergence profonde d'interprétation de ce devoir:

“The U.S. is a shareholder jurisdiction, meaning the only consideration that may be considered is making a profit for the investors and shareholders. Alternatively, the EU is a stakeholder jurisdiction” (11).

En conséquence, alors que l'Union Européenne intègre l'intérêt des parties prenantes (cf. partie I.2), les Etats-Unis se focalisent sur l'intérêt des actionnaires, conduisant à une orientation en matérialité financière:

“impact materiality that does not cross over into financial materiality could be considered a breach of fiduciary duty” (11).

Un exemple de cette rupture du devoir fiduciaire en cas de prise en compte d'autres orientations que celles de la matérialité financière, et ainsi de la maximisation des dividendes (12), est celui de l'Université de Harvard en 2015. Ce fonds de dotation, le plus riche du monde universitaire, gérait une dotation de plus de 36 milliards USD. En octobre 2013, *“son président, Drew Faust, s'est exprimé publiquement contre un retrait des investissements des combustibles fossiles, estimant que « réduire significativement les options de placement, c'est aussi réduire significativement le retour sur investissement »” (12).*

Le cas de l'Université de Harvard est intéressant pour plusieurs raisons dans le cadre de l'avancée du reporting extra-financier et des politiques ESG aux Etats-Unis. En effet, en 2021, le président de cette institution à cette date, Lawrence Bacow, sous la pression d'actions notamment étudiantes en faveur du climat, a annoncé *“[...] que son fonds de dotation [celui de l'Université] (pesant plus de 40 milliards de dollars) n'allouerait plus de capitaux à des investissements sur des énergies fossiles [...] Il] a reconnu qu'une exposition au secteur pétrolier représentait désormais un risque potentiel pour le portefeuille de l'université” (13).*

Ainsi, cet exemple illustre deux éléments essentiels dans le débat aux Etats-Unis, qui sous-tendent les positions de la SEC:

- Le devoir fiduciaire (principe juridique qui guide la SEC notamment) aux Etats-Unis renvoie à une vision centrée sur les investisseurs et la maximisation des dividendes, contrairement à une vision européenne;
- Alors que le constat des dommages environnementaux (documentés par la SEC d'ailleurs (1)) ou la pression de lobbyings écologiques s'accroissent, le devoir fiduciaire états-uniens peut converger avec des enjeux écologiques, mais uniquement sur la base de la matérialité financière (ce qui est précisément la posture de l'Université d'Harvard en 2021).

Références

1 - US SEC (2024). The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors. Release Nos. 33-11275; 34-99678; File No. S7-10-22

<https://www.sec.gov/files/rules/final/2024/33-11275.pdf>

2 - US SEC (2024). SEC Adopts Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors.

<https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2024-31>

3 - US SEC (2010). Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change. Release Nos. 33-9106; 34-61469; FR-82

<https://www.sec.gov/files/rules/interp/2010/33-9106.pdf>

4 - US SEC (1971). Release 33-5170

See <https://www.sec.gov/news/digest/1971/dig071971.pdf>

5 - Scialom, L. (2023). Normes extra-financières : Etats-Unis et Europe se livrent une intense bataille politique. Alternatives Economiques.

Disponible en intégralité sur le site de 'Finance Watch'

<https://www.finance-watch.org/leblog/normes-extra-financieres-etats-unis-et-europe-se-livrent-une-intense-bataille-politique/>

6 - Capital Monitor (2022). Mapped: The polarisation of ESG in the US.

<https://www.capitalmonitor.ai/analysis/mapped-the-polarisation-of-esg-in-the-us/?cf-view>

7 - A. Dumas. (2024). Aux Etats-Unis, la SEC fait déjà face à des contestations sur ses nouvelles règles de reporting climatique. Novethic.

<https://www.novethic.fr/finance-durable/reglementation/aux-etats-unis-la-sec-fait-deja-face-a-des-contestations-sur-ses-nouvelles-regles-de-reporting-climatique>

8 - IFRS.org. 'Who uses IFRS Accounting Standards? United States'

<https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/view-jurisdiction/united-states/>

9 - International Federation of Accountants (IFAC) (2015). Does IFRS Have a Future in the US?

<https://www.ifac.org/knowledge-gateway/discussion/does-ifs-have-future-us>

10 -Selling, T. (2010). IFRS Adoption by the US: Definitely Not in the 'Public Interest'
<https://accountingonion.typepad.com/theaccountingonion/2010/10/ifs-adoption-by-the-us-clearly-not-in-the-public-interest.html>

11 - Forbes (2024). SEC Meeting Indicates Climate-Related Disclosure Rule Will Not Use Double Materiality
<https://www.forbes.com/sites/jonmcgowan/2024/03/05/sec-meeting-indicates-climate-related-disclosure-rule-will-not-use-double-materiality/>

12 - Hassan, F., Chenet, H. & Chastrou, P. (2015). Politiques publiques pour le secteur financier et transition énergétique. Rapport pour 2° Investing Initiative
<https://sustainablefinanceobservatory.org/wp-content/uploads/2015/07/Politiques-publiques-pour-le-secteur-financier-et-transition-%C3%A9nerg%C3%A9tique-Juillet-2015.pdf>

13 - BFM Bourse (2021). Le fonds de l'université de Harvard, qui gère 40 milliards de dollars, n'investira plus dans le pétrole
<https://www.tradingsat.com/actualites/marches/le-fonds-de-l-universite-de-harvard-qui-gere-40-milliards-de-dollars-n-investira-plus-dans-le-petrole-984117.html>