



HAL
open science

De la déclaration non financière au reporting de durabilité : les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs financiers

Maria Niculescu, Alain Burlaud

► To cite this version:

Maria Niculescu, Alain Burlaud. De la déclaration non financière au reporting de durabilité : les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs financiers. 2023. halshs-04178321

HAL Id: halshs-04178321

<https://shs.hal.science/halshs-04178321>

Preprint submitted on 7 Aug 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**V12. De la déclaration non financière au reporting de durabilité :
les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs financiers**

*Maria NICULESCU, professeur d'université, Roumanie
Alain BURLAUD, professeur émérite, Cnam/Lirsa, France*

Résumé

Dans le contexte des crises écologiques et sociétales récurrente, les institutions européennes se sont engagées à favoriser un développement durable qui réponde aux besoins des générations actuelles et futures, tout en offrant de nouvelles possibilités d'emploi, d'investissement et de croissance économique. Ces engagements constituent le fil conducteur des politiques et stratégies européennes en matière de financement d'une croissance durable, de transition verte, de construction d'une économie au service des citoyens. Ils ont été transposés progressivement dans un nombre important de textes réglementaires européens, dont celles portant sur la publication d'informations en matière de durabilité par certaines catégories d'acteurs économiques et financiers. L'importance des changements de paradigme alimente la réflexion sur le rapport entre cette nouvelle réglementation¹ et la réalité sociale, dans laquelle et sur laquelle elle doit agir.

S'inscrivant dans ce cadre, cet article est un document de réflexion sur les évolutions, notamment conceptuelles, axiologiques et substantielles apportées par la Directive (UE) 2022/2464 et leur traduction en innovations juridiques et pratiques. Basé sur une vaste recherche documentaire dans la littérature de spécialité et la législation européenne, sur l'analyse de contenu et l'analyse secondaire de nombreuses études scientifiques en la matière, notre contribution se concentre sur la portée du changement de syntagme « information non financière » en « information en matière de durabilité » et sur le nouveau rapport entre le droit et la réalité sociale créée par la Directive (UE) 2022/2464.

Les auteurs partent de l'hypothèse que de tels éclaircissements constituent une condition préalable à la mise en place de cette directive, mais aussi de transformation réussie de certaines professions sur lesquelles elle a une incidence considérable, dont celles d'analystes et d'auditeurs financiers. Cela induit, à la fois, des changements en amont des enseignements universitaires et de la formation continue en la matière, mais aussi des programmes de recherche.

Summary

In the context of recurrent ecological and societal crises, the European institutions are committed to fostering sustainable development that meets the needs of current and future generations, while providing new opportunities for employment, investment and economic growth. These commitments are the guiding principle of the European policies and strategies in terms of financing sustainable growth, green transition, and building an economy at the service of citizens. They have been gradually transposed into a large number of European regulations, including those on sustainability disclosure by certain categories of economic and financial actors. The importance of the changes imposed feeds the reflection on the relationship between these new regulations and the social reality, in which and on which they must act.

Including of the same framework, our contribution is a reflection document on the conceptual, axiological, and substantial evolutions brought by the Directive (EU) 2022/2464 and their translation into legal and practical innovations. Based on extensive literature research, content analysis and secondary analysis of numerous scientific studies in the field, our contribution focuses on the scope of the change from "non-financial information" to "sustainability information" and the new relationship between law and social reality created by the Directive (EU) 2022/2464.

The authors start from the hypothesis that such clarifications are a prerequisite for the successful transformation of certain professions on which this Directive has a considerable impact, including those of financial analysts and auditors. This leads to changes upstream of university curricula and continuing education in this area, but also in research programs.

¹ Notamment : le Règlement (UE) 2019/2088; le Règlement (UE) 2020/852; la Directive (UE) 2022/2464

1. Cadre théorique de référence

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) définit le « développement durable » de la façon suivante : « *Développement qui répond aux besoins des générations actuelles sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs propres besoins.* »² Quant à la durabilité, elle se définit comme étant un « *processus dynamique qui garantit la persistance des systèmes naturels et humains en toute équité* »³. Ces définitions ne sont pas apparues *ex nihilo* mais sont le fruit d'une longue prise de conscience qui aura duré près de deux siècles. Pour saisir cette maturation qui a généré beaucoup de controverses, inspiré une diversité de théories et qui a donné naissance progressivement à un nouveau droit, il faut en retracer la genèse.

1.1. Théories d'avant-garde

Avant que l'expression de « *développement durable* » ne devienne un concept officiel, l'idée de l'impossibilité d'une croissance sans limites avait déjà été théorisée par Thomas Malthus en 1798. Il opposait la croissance naturelle de la population, un doublement tous les 25 ans, à la limite des terres disponibles pour nourrir cette population, aggravée par les rendements décroissants du sol, les meilleures terres étant déjà exploitées⁴. Dès lors, le seul remède envisageable est la limitation des naissances⁵, notamment chez les plus pauvres. Mais la révolution industrielle allait invalider la théorie des rendements décroissants de Malthus.

L'idée d'un déséquilibre entre les besoins et les ressources disponibles fit son chemin. Ainsi, Theodore Roosevelt, homme d'Etat américaine⁶, déclara dans son discours à la Conférence sur la conservation de la vie sauvage de 1908, à Washington : « *Nous avons une dette envers la nature et nous devons rendre compte de la manière dont nous la payons chaque jour.* » En 1909, dans une déclaration faite devant le Sénat des États-Unis, il défend des idées de durabilité et de responsabilité même si l'expression de « *développement durable* » n'était pas utilisée : « *Avec la croissance constante de la population et la croissance encore plus rapide de la consommation, notre peuple aura besoin de plus grandes quantités de ressources naturelles (...). Si, dans cette génération, nous détruisons les ressources dont nos enfants auront besoin, si nous réduisons la capacité de notre terre à soutenir une population, nous réduisons le niveau de vie, nous privons même les générations futures de ce continent du droit à la vie.* »

En 1972, le Club de Rome, un groupe de réflexion, proche de l'OCDE qui réunissait des scientifiques, des économistes, des fonctionnaires et des industriels de 52 pays, publia le *Rapport sur les limites de la croissance*, connu également sous le nom de *Rapport Meadows*, du nom de ses deux principaux auteurs. L'introduction ouvre sur une citation de Maha Thray Sithu U Thant, secrétaire général de l'ONU qui déclarait en 1969 : « *Je ne voudrais pas dramatiser, mais la seule conclusion que je puisse tirer des informations en ma possession c'est qu'il reste à peine dix ans aux nations membres de l'ONU pour oublier leurs anciennes querelles et s'associer pour mettre un terme à la course aux armements, pour sauver l'environnement, pour freiner l'expansion démographique, et pour donner l'impulsion nécessaire au développement des contrées les moins privilégiées. Si l'on ne parvient pas à un tel accord au cours des prochaines décennies, j'ai bien peur que les problèmes que j'ai soulevés aient une ampleur telle qu'il sera totalement impossible de les surmonter.* »⁷

² Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) (2014), p. 133.

³ *Ibid.*

⁴ Malthus T. R. (1992).

⁵ Malthus, qui était un pasteur, n'envisageait que l'abstinence pour limiter les naissances. C'était beaucoup demander à l'humanité...

⁶ A ne pas confondre avec Franklin D. Roosevelt, président des États-Unis de 1901 à 1909.

⁷ Delaunay J. (1972), p. 143

Cette crainte d'une croissance exponentielle, à la base des prévisions de Malthus, est illustrée par la métaphore du nénuphar. « *Un nénuphar sur un étang double sa surface tous les jours. Sachant qu'il lui faut 30 jours pour couvrir tout l'étang, étouffant alors toute forme de vie aquatique, quand en aura-t-il couvert la moitié, dernière limite pour agir ?* »⁸. Intuitivement, on serait tenté de répondre que la date limite est de 15 jours. Mais s'agissant d'une croissance exponentielle, la moitié de l'étang est recouverte au bout de 29 jours et il ne reste alors plus qu'une journée pour atteindre le point de non-retour car l'étang sera recouvert en totalité le 30^{ème} jour.

Le *Rapport sur les limites de la croissance* va au-delà des limites pointées par Malthus, qui s'inquiétait uniquement de la capacité de la terre à satisfaire les besoins alimentaires, en intégrant la pollution de l'environnement et l'épuisement des ressources naturelles non renouvelables. La révolution industrielle était passée par là. Les solutions proposées sont donc la limitation des naissances pour neutraliser la croissance stupéfiante de la population mondiale, mais aussi un changement de modèle industriel pour épargner les ressources naturelles non renouvelables et réduire la pollution. Le Club de Rome, contrairement à Malthus, prônait un changement dont les coûts et bénéfices seraient équitablement répartis, aboutissant à une société stable. L'idée d'un développement durable est présente mais le terme n'est pas utilisé. Le *Rapport* conceptualise la notion d'« *équilibre global* » caractérisé par une population et un capital (c'est-à-dire ici des investissements) essentiellement stables, les forces qui tendent à les accroître ou à les diminuer étant soigneusement équilibrées et de façon compatible avec le système de valeurs de la société⁹. Mais ce système de valeurs, s'il est différent de celui du monde dans lequel vivait Malthus, n'est pas précisé. Le *Rapport* intègre également la possibilité de progrès techniques¹⁰. La loi des rendements décroissants de Malthus est donc invalidée du fait des progrès de la science dans un monde industrialisé.

La perspective d'un déséquilibre entre les besoins réels ou perçus et la disponibilité des différentes ressources qu'il faut consommer devient une évidence pour un large public atteint dans sa vie quotidienne avec le premier choc pétrolier en 1973 à la suite de la guerre du Kippour et à l'embargo sur le brut décrété par les pays arabes. Le deuxième choc pétrolier, en 1979 suite à la Révolution iranienne et à la guerre Iran-Irak précipite cette prise de conscience d'un déséquilibre qui ne peut que s'aggraver. En 1983, le secrétaire général des Nations-Unies confie à Gro Harlem Brundtland la création de la Commission mondiale sur l'environnement et le développement qui publiera en 1987 un rapport intitulé *Notre avenir à tous*¹¹, communément appelé *Rapport Brundtland*. Pour la première fois, il théorise le concept de « *développement durable* », comme étant « *la satisfaction des besoins élémentaires de tous et, pour chacun, la possibilité d'aspirer à une vie meilleure. (...) Pour satisfaire les besoins essentiels, il faut non seulement assurer la croissance économique dans le pays où la majorité des habitants vivent dans la misère, mais encore faire en sorte que les plus démunis puissent bénéficier de leur juste part des ressources que permet la croissance. (...) Les nantis doivent adopter un mode de vie qui respecte les limites écologiques de la planète. (...) Une croissance démographique trop forte peut accroître les pressions qui pèsent sur les ressources et freiner l'amélioration du niveau de vie ; le développement durable n'est donc possible que si la démographie et la croissance évoluent en harmonie avec le potentiel productif de l'écosystème. (...) Le développement durable n'est pas un état d'équilibre mais plutôt un processus de changement. (...) Des choix douloureux s'imposent.* »¹² Plus loin, le *Rapport* précise : « *Le développement durable, c'est s'efforcer de répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité de satisfaire ceux des générations futures.* »¹³

⁸ *Idem*, p. 5

⁹ *Idem*, p. 277

¹⁰ *Idem*, p. 278 et 281

¹¹ Brundtland G. H. (1987), *Notre avenir à tous*, Nations Unies, https://www.are.admin.ch/are/fr/home/developpement-durable/politique-durabilite/agenda2030/ONU_-les-grandes-etapes-du-developpement-durable/1987--le-rapport-brundtland.html

¹² *Idem*, p. 14

¹³ *Idem*, p. 37

Ce texte est extrêmement riche. Il introduit la notion de « *besoins élémentaires* » tout en reconnaissant qu'ils sont socialement et culturellement déterminés. Mais la satisfaction de ces besoins s'étend à tous et supposera des sacrifices de la part des plus nantis et un contrôle de la croissance démographique. Le développement durable n'exclut pas une croissance économique, bien au contraire car « *un monde où la pauvreté et l'injustice sont endémiques sera toujours sujet aux crises écologiques*¹⁴ ». Enfin, la définition introduit le concept de « *potentiel productif de l'écosystème* », ce qui suppose un équilibre entre de multiples contraintes.

1.2. Controverses des économistes

Malgré les alertes évoquées ci-dessus, les sciences économiques et gestion n'ont pas toujours proposé des réponses adéquates aux enjeux d'un développement durable. Une des théories économiques fondamentales, celle de la régulation¹⁵ trouvait sa concrétisation dans l'évolution du capitalisme, et notamment dans sa « grande transformation » de la fin des années 70' : le néolibéralisme qui succéda au capitalisme industriel. « *La réalité de cette transformation est indéniable. Elle est attestée par (...) le contrôle du capital, du salariat et le contrôle de la monnaie. C'est là que se décide l'investissement et la croissance (...)* »¹⁶. La théorie néolibérale, promue par l'école dite de Chicago, en particulier par Milton Friedman a dominé la deuxième partie du XX^{ème} et le début du XXI^{ème} siècle. Elle a inspiré les politiques publiques, ainsi que les programmes d'ajustement structurel initiés dans le contexte de ce qu'on appelle "Washington Consensus" et mis en place, avec des résultats très contestés, par les institutions de Bretton Woods. La confiance aveugle aux forces du marché, comme régulateur global, et la concentration du capital à l'échelle planétaire, sans équivalent dans l'histoire du capitalisme, ont entraîné des conséquences dramatiques quant à la polarisation de la richesses, l'augmentation des inégalités, mais aussi l'exploitation anarchique des ressources. Dans la conception de Milton Friedman, « *la seule responsabilité d'une entreprise est d'utiliser ses ressources et de s'engager dans des activités destinées à augmenter ses profits, à condition qu'elle respecte les règles du jeu, c'est-à-dire celles de la concurrence ouverte et libre, sans tromperie ni fraude*¹⁷. De telles théories sont à l'origine des « *exigences démesurées de profit, à la manière du fameux ROE (return on equity) porté à 15 % et plus* »¹⁸

En opposition avec les théories néolibérales, à la fin du XX^{ème} siècle, Amrtya Sen, titulaire du Prix de la Banque de Suède en sciences économique, attire l'attention sur le fait que l'économie a favorisé l'accumulation des biens et des services, sans s'occuper des droits et des capacité des individus. En introduisant la notion de « *capabilité* », il considère que la pauvreté doit être analysée en termes de liberté d'action et de capacité d'agir, au-delà donc des aspects monétaires¹⁹. Sous l'influence de sa thèse, le PNUD propose comme outil de mesure « *l'indice de développement humain* », qui combine trois « *capacités* » considérées comme essentielles : la santé (espérance de vie), l'éducation (taux d'alphabétisation) et les ressources monétaires (PIB/habitant en PPA)²⁰ dans évaluation du

¹⁴ *Idem*, p. 41

¹⁵ Aglietta M. (2004); Boyer R. (1997).

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ Affirmation parue dans un article du *New York Times Magazine*, le 13 septembre. 1970.

¹⁸ Orleans, A. (2013).

¹⁹ Sen, A. (2003).

²⁰ Parité de pouvoir d'achat

développement au niveau international. Ces propositions se retrouvent aujourd'hui dans divers modèles de reporting²¹ sur la réalisation de l'Agenda 2030.

D'autres théories plus récentes, mettent l'accent sur le rôle des facteurs sociaux et environnementaux dans le développement humaine et l'équilibre de la planète. Ainsi, l'homme de science suédois Johan Rockstrom, connu pour ses travaux dans le domaine de la durabilité, a établi neuf seuils, à ne pas dépasser pour garder l'équilibre de la planète : le changement climatique ; la perte de biodiversité ; la perturbation du cycle de l'azote et du phosphore ; le changement de destination du sol ; l'acidification des océans ; la raréfaction de l'ozone ; la pollution atmosphérique ; l'utilisation de l'eau potable ; la pollution chimique²². Certains de ces seuils constituent aussi des repères quant aux facteurs de durabilité évoqués par la réglementation européenne.

L'économiste britannique Kate Raworth, l'auteur de la théorie du « Donut »²³ soutient la nécessité de repenser l'économie en tenant compte à la fois de la satisfaction des besoins humains de base et des limites de la planète. Selon cette théorie, un monde juste et durable doit être situé dans l'espace compris entre des limites extérieures, exprimées par les limites planétaires et des limites internes, exprimées par les droits de l'homme, essentiels à leur dignité.

Ces exigences de changement trouvent aussi un écho dans les sciences de gestion. La célèbre théorie de l'agence (*Agency Theory*)²⁴ qui développe la relation d'agence (entre le principal [l'actionnaire] et l'agent [le manager]), est progressivement remplacée par la théorie des parties prenantes (*Stakeholders Theory*)²⁵, ou la théorie de l'agence étendue, selon laquelle une multitude d'acteurs sont affectés par les activités d'une entreprise, soit directement à base de relations contractuelles (salariés, fournisseurs, clients), soit indirectement, par l'impact que ces activités ont sur leur environnement. Le principe de la double matérialité (cf. § 3.1.1.2.), qui constitue la base de la normalisation européenne de l'information en matière de durabilité, renvoie à des éléments-clés de prise de décision centrées à la fois sur les performances financières de l'entreprises et sur l'impact sur l'environnement social et naturel.

1.3. L'impulsion donnée par les organisations internationales et de la société civile

L'engagement pour le développement durable fait partie des priorités des Nations Unies. Le Programme de développement durable à l'horizon 2030 de l'ONU adopté en 2015 est l'expression de la prise de conscience croissante au niveau mondial qu'un modèle de développement durable pour la génération actuelle et les générations futures constitue la meilleure voie pour l'éradication de la pauvreté et la protection de la planète. Toutes les autres organisations internationales, ainsi que les pays signataires de l'Agenda 2030 apportent leur concours aux Nations Unies pour contribuer à la réalisation des 17 objectifs du développement durable. Ainsi, la Roumanie adoptait récemment sa Stratégie nationale pour le développement durable à l'horizon 2030 (SNDDR 2030), et la France sa Stratégie nationale pour la biodiversité, en complément d'autres stratégies sectorielles, comme expression de l'engagement national dans la réalisation des objectifs universels.

Si, comme nous venons de le voir, les milieux scientifiques avec le relai des organisations

²¹ En français, on dit "rapportage" mais l'emploi de l'anglais "reporting" est plus courant dans la langue des affaires.

²² Rockström, J. (2021) *et al.*

²³ Raworth, K. (2018).

²⁴ Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976).

²⁵ Freeman, R.E. (1984).

internationales multiplient les alertes, il faut signaler aussi l'intervention d'une des plus hautes autorités religieuses et morales, le Pape François, qui publia en 2015 une encyclique « Sur la sauvegarde de la maison commune », *Laudatio si'*. Cette lettre solennelle du Pape adressée à tous les membres de l'Église universelle²⁶, n'a pas vocation à traiter du débat scientifique mais à placer la notion de développement durable dans le contexte social et éthique d'une civilisation, qui pourrait aller à sa perte, en ajoutant une dimension morale et religieuse.

« Après un temps de confiance irrationnelle dans le progrès et dans la capacité humaine, une partie de la société est en train d'entrer dans une phase de plus grande prise de conscience. »²⁷ « Le défi urgent de sauvegarder notre maison commune inclut la préoccupation d'unir toute la famille humaine dans la recherche d'un développement durable intégral, car nous savons que les choses peuvent changer. »²⁸

Le Pape souligne le lien entre technologie, production et consommation des biens et société. « Les objets produits par la technique ne sont pas neutres, parce qu'ils créent un cadre qui finit par conditionner les styles de vie, et orientent les possibilités sociales dans la ligne des intérêts de groupes de pouvoir déterminés. Certains choix qui paraissent purement instrumentaux sont, en réalité, des choix sur le type de vie sociale que l'on veut développer. (...) Le paradigme technocratique est devenu tellement dominant qu'il est très difficile de faire abstraction de ses ressources, et il est encore plus difficile de les utiliser sans être dominé par leur logique. (...) L'homme qui possède la technique sait que (...) ce qui est en jeu dans la technique, ce n'est ni l'utilité, ni le bien être, mais la domination. »²⁹

Face à ce pouvoir, y a-t-il des contre-pouvoirs ? Le Pape est très critique à cet égard. « La faiblesse de la réaction politique internationale est frappante. » Pourtant, « pour affronter les problèmes de fond, (...) un consensus mondial devient indispensable » alors que « la politique et l'entreprise réagissent avec lenteur, loin d'être à la hauteur des défis mondiaux. (...) L'humanité de l'époque post-industrielle sera peut-être considérée comme l'une des plus irresponsables de l'histoire. »³⁰

Le marché peut-il alors réguler les externalités résultant des activités humaines ? Selon le Pape, « le marché ne garantit pas en soi le développement humain intégral ni l'inclusion sociale. »³¹ L'environnement fait partie de ces biens que les mécanismes du marché ne sont pas en mesure de défendre ou de promouvoir de façon adéquate.

Si « le marché tend à créer un mécanisme consumériste compulsif »³² et obsessif, les mouvements de consommateurs peuvent impulser un changement de style de vie en exerçant une pression sur ceux qui détiennent le pouvoir politique, économique et social. « Acheter est non seulement un acte économique mais toujours aussi un acte moral. »³³ Toutefois, le Pape ne se fait sans doute pas trop d'illusions.

2. Le passage de l'information non financière à l'information en matière de durabilité : la portée du changement de syntagme

La durabilité est depuis longtemps au cœur du projet de l'Union européenne, car sa dimension sociale et environnementale figure dès le départ dans les traités de l'Union. Selon l'article 11 du , Traité de fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), « Les exigences de la protection de l'environnement

²⁶ « Catholique » signifie « universel » en grec.

²⁷ Lettre Encyclique (2015), p. 7.

²⁸ *Idem*, p. 5

²⁹ *Idem*, p. 36

³⁰ *Idem*, p. 54

³¹ *Idem*, p. 36

³² *Idem*, p. 66

³³ *Idem*, p. 67

doivent être intégrées dans la définition et la mise en œuvre des politiques et actions de l'Union, en particulier afin de promouvoir le développement durable »³⁴. Quant aux questions sociales, nombre d'articles font références aux droits sociaux fondamentaux (articles 8, etc.) et au respect des de la Charte sociale européenne (Turin, 1962), de la Charte européenne des droits sociaux fondamentaux, etc.

Les institutions européennes ont exprimé de manière récurrente leur inquiétude face aux conséquences de plus en plus néfastes du changement climatique et de l'épuisement des ressources sur nos sociétés. Ces dernières années, et notamment dans le contexte de la crise du Covid 19, elles se sont engagées à favoriser un développement qui réponde aux besoins des générations actuelles et futures, tout en offrant de nouvelles possibilités d'emploi, d'investissement et de croissance économique³⁵, engagements qui constituent le fil conducteur des politiques et stratégies européennes. Il s'agit, parmi d'autre, du *Plan d'action : financer la croissance durable*³⁶, du *Pacte vert pour l'Europe*³⁷ qui représente la nouvelle stratégie de croissance de l'Union, de la *Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable*³⁸. Les questions de durabilité font l'objet d'un nombre important de textes règlementaires européens, dont la dynamique et le contenu est en rapport avec la réalité sociale, dans laquelle et sur laquelle elles doivent agir. Dans ce contexte, le législateur européen a accordé une attention particulière à la publication d'informations en matière de durabilité par certaines catégories d'entreprises, dont la disponibilité, la pertinence, la comparabilité et la fiabilité constituent une condition préalable à la réalisation des objectifs stratégiques européens.

La récente Directive (UE) 2022/2464 du mois de décembre 2022, portant sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, vient de modifier la Directive comptable 2013/34/UE³⁹, dans ses dispositions sur la publication d'informations non financières, introduites par la Directive 2014/95/UE⁴⁰. Elle est une réponse aux nouvelles exigences d'améliorer la communication par les entreprises d'informations sociales et environnementales, de les rendre plus transparentes, plus fiables et plus pertinentes, afin de servir comme levier de la transition vers une économie plus durable et inclusive. La Directive 2014/95/UE concernant la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes est entrée en vigueur en 2016 et appliquée pour la première fois en 2018 pour l'exercice 2017. Elle a été transposée dans le droit national roumain par l'arrêté MFP n° 1938/2016⁴¹, et dans le droit français par l'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017⁴². Peu de temps après la première application de la Directive (UE) 2014/95, en décembre 2019, la Commission européenne s'est engagée à réviser les dispositions de cette directive, dans un des documents de référence, évoqué auparavant *Le pacte vert pour l'Europe*. Les engagements de révision, suivis de son remplacement après cinq ans d'application par une nouvelle directive, posent un ensemble de questions sur les causes, le contenu et la portée de ce changement, dont nous retenons les suivants, qui constitueront notre fil conducteur :

- quelle est la portée du changement de syntagme « information non financière » en « information en matière de durabilité » ?
- quel est nouveau rapport entre le droit et la réalité sociale créée par la Directive (UE) 2022/2464 et quels sont les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs ?

³⁴ TFUE, art. 11.

³⁵ COM (2018) 97 final.

³⁶ *Idem*

³⁷ COM (2019) 640 final.

³⁸ COM (2021) 390 final.

³⁹ Directive (UE) 2013/34

⁴⁰ Directive (UE) 2014/95 UE

⁴¹ Arrêté MFP n° 1938/2016.

⁴² Ordonnance n° 2017-1180; décret n° 2017-1265.

Afin de répondre à ces questions, nous proposons un document de réflexion sur les évolutions, notamment conceptuelles, axiologiques et substantielles apportées par la Directive (UE) 2022/2464 et leur traduction en innovations juridiques et pratiques. Nous partons de l'hypothèse que de tels éclaircissements constituent une condition préalable à la mise en place de cette directive, mais aussi à la transformation réussie de certaines professions sur lesquelles elle a une incidence considérable, dont celles d'analystes et d'auditeurs financiers. L'étude est basée sur une vaste recherche documentaire, sur l'analyse de contenu et l'analyse secondaire de nombreuses études scientifiques en la matière.

2.1. Un changement de syntagme porteur de sens

La Directive (UE) 2022/2464 marque une rupture par rapport à la Directive (UE) 2014/95, tout d'abord, au niveau terminologique, par un changement de syntagme, en remplaçant « l'information non-financière » par « l'information en matière de durabilité ». Le considérant 8 de la Directive évoque en faveur de ce changement⁴³ :

- l'inexactitude du terme, car l'adjectif « non financier » signifierait « *que les informations en question sont dénuées de pertinence financière* » ;
- les coutumes de nombre d'organisations, initiatives et praticiens qui « *font référence aux informations en matière de durabilité* » ;
- la pertinence croissante de ce type d'informations sur le plan financier et notamment par les choix d'allocation des capitaux.

Cependant, au-delà des questions juridiques, d'autres arguments en faveur de ce changement peuvent être évoqués. Il s'agit, tout d'abord, du manque de consensus quant à l'acception courante et à la définition académique du terme « information non financière ». Très concluant à cet égard, est l'étude⁴⁴ d'un groupe de chercheurs français portant sur le contenu des publications dans de revues de référence sur le thème de l'information non financière entre 1980 et 2012. Selon les auteurs, sur les 318 articles recensés, comportant le terme « non financier », « *seuls 14 énoncent une définition du concept, alors que 56 ne le définissent pas, mais développent une recherche ou une réflexion fondée sur des thèmes ou exemples suffisamment clairs et détaillés pour aider à le circonscrire. Les autres textes (...) abordent des aspects liés à cette notion sans en donner ni définition ni exemple concret susceptible d'aider à sa clarification* »⁴⁵.

Quant aux 14 définitions, même si elles sont très différentes, elles prônent en filigrane l'idée que le concept d'information non financière fait référence à des informations présentées en dehors des états financiers, donc non issues de la comptabilité. Cette conception fait écho au point de vue du FASB qui définit l'information non financière comme l'information non présentée dans les états financiers de base, c'est-à-dire le bilan, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et les annexes. La proposition de définition des auteurs de cette étude s'inscrit dans la même logique : « *l'information non financière recouvre l'ensemble des informations quantitatives ou qualitatives qui sont proposées en dehors des états financiers, qui ne sont pas produites à partir des systèmes d'information comptables et financiers et qui n'ont pas un lien direct et facilement mesurable avec la performance financière* »⁴⁶.

Sans évoquer le contenu du terme „non financier”, la grande majorité des définitions académiques se présentent sous la forme d'une négation : « non lié au bilan », « qui ne relève pas du périmètre des états financiers », « en dehors des états financiers » etc. Cette formulation est aussi vague que large,

⁴³ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 8

⁴⁴ Protin, P., Gonthier-Besacier, N., Disle, Ch., Bertrand, F., Périer, S. (2014).

⁴⁵ *Idem*, p. 39

⁴⁶ *Idem*, p. 45

car elle couvre des aspects liés à la responsabilité sociale des entreprises et des aspects liés aux résultats non-financiers de l'entreprise, comme le nombre de défaut, les classes de qualité, le nombre et les croyances des consommateurs, etc. En induisant l'idée que les aspects évoqués n'ont pas d'impact financier, l'approche est trompeuse, tant pour l'entreprise, que pour ses parties prenantes

La Directive (UE) 2014/95 a la même approche. Les informations non financières contribuent, dans l'esprit de cette directive, à la compréhension de l'évolution des affaires, des performances, de la situation de l'entreprise et des incidences de son activité, relatives au moins aux questions environnementales, aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption »⁴⁷. Les informations exigées dans la Déclaration non-financière concernaient cinq domaines prioritaires : le modèle d'affaires, les politiques en liens avec les aspects ci-dessus, les résultats de ces politiques, les risques, les indicateurs de performance non-financière.

L'imprécision du terme et la perspective de l'approche affectent la pertinence, la fiabilité et la comparabilité des informations, et par conséquent la qualité des rapports sur les aspects sociaux, environnementaux et de gouvernance, en justifiant le changement de syntagme. Par rapport au terme vague « d'information non financière », celui « d'information en matière de durabilité » cible une idée claire, porteuse d'un sens, celle de la « persistance » des systèmes humaines et naturels. Son lien avec la réalité actuelle et sa représentation dans la conscience collective sont, à priori, plus perceptibles notamment en association avec les urgences environnementales et sociales, avec les enjeux du développement durable.

2.2. Un changement de syntagme qui rend l'information plus performative

La Directive (UE) 2022/2464 repose aussi sur l'hypothèse implicite que l'information est performative : elle crée le réel, elle modifie les comportements. « Dire c'est faire. »⁴⁸. Elle oppose l'énoncé constatatif à l'énoncé performatif⁴⁹. L'article 1, point 4, §1 de la directive énonce que « Les grandes entreprises et les petites et moyennes entreprises, à l'exception des microentreprises (...) incluent dans le rapport de gestion les informations qui permettent de comprendre les incidences de l'entreprise sur les questions de durabilité, ainsi que les informations qui permettent de comprendre la manière dont les questions de durabilité influent sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'entreprise ». Le fait d'énoncer une telle politique constitue un engagement, une promesse et crée une obligation. Le changement du terme est important par ses effets symboliques, car il génère des changements dans les représentations des acteurs et des individus.⁵⁰

Cependant, aucun énoncé n'est performatif en soi. La performativité (la concrétisation des prédictions des discours) exige un engagement collectif, impliquant tant les auteurs de « l'énonciation performative » que les cibles de ces énoncés. La directive européenne par sa portée et son statut juridique rend l'information en matière de durabilité plus performative.

2.3. Un changement incrémental de syntagme

Le passage du syntagme « information non financière » à celui « d'information en matière de durabilité » fut progressif, en suivant la logique de la pensée européenne qui part des aspects généraux liés à la construction du marché européen durable et inclusif, pour arriver à la proposition des normes européennes de durabilité à vocation globale. Cette logique correspond au niveau microéconomique

⁴⁷ Directive (UE) 2014/95, art. 1.

⁴⁸ Austin, J.L. (1970)

⁴⁹ Burlaud, A., Niculescu, M. (2015)

⁵⁰ Guibentif, P. (1979), p. 33-34.

à celle du processus de décision, qui part des décisions financières et des choix d'investissements, vers les décisions d'exploitation. Les changements furent assurés nécessairement d'une manière incrémentale, par strates, donnant lieu à une évolution des exigences d'information et de reporting. Ainsi, les documents de politique générale comme *Le Pacte vert européen* et *Le Plan d'action : financer la croissance durable*, qui fixaient l'objectif d'atteindre la neutralité climatique en 2050, qui espéraient réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables, ont été suivis en 2019 par le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers et, en 2022, par la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

Ce changement incrémental est démontré par la fréquence des mots clefs « durable » et « durabilité » dans les actes législatifs européens liés à la prise en compte des exigences environnementales, sociales et de gouvernance dans la publication d'informations comme le montre le tableau ci-dessous.

Tableau 1 : Le concept de durabilité dans la législation européenne

Mois: Année	Act législatif	Fréquence du mot		Syntagmes incluant le terme „durable” ⁵¹ ou „durabilité”
		Durable	Durabilité	
0	1	2	3	4
06.2013.	Directive (UE)2013/34 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises	6	0	
10.2014	Directive (UE) 2014/95 concernant la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes	4	3	Croissance durable Informations sur la durabilité Risques en matière de durabilité
03.2018	COM(2018) 97 final Plan d'action: financer la croissance durable	96	90	Finance durables Investissements durables Croissance durable Gouvernance durable Informations sur la durabilité Chaîne d'approvisionnement
12. 2019	COM(2019) 640 final Pacte vert européen	79	10	Croissance durable Gestion durable des ressources Produits durables Finance durable Investissements durables Chaîne de valeurs durable
11. 2019	Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers	23	82	Informations en matière de durabilité Risques en matière de durabilité Investissements durables Incidences négatives en matière de durabilité Facteurs de durabilité Indice/Indicateurs de durabilité
06. 2020	Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables (Taxonomie)	142	44	Critères de durabilité Degré de durabilité environnementale Indicateurs de durabilité Investissement durable Informations en matière de durabilité

⁵¹ A l'exception des syntagmes fréquemment utilisées dans tous les domaines : développement durable, économie durable, avenir durable, stratégies durables, gestion durable, politiques durables.

				Normes de déclaration en matière de durabilité
12.2022	Directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises	41	684	Information en matière de durabilité Investissement durable Finance durable Croissance durable Système économique et financier durable Chaîne de valeur (fréquence du syntagme = 22)
02.2022	Proposition de Directive du Parlement européen et du Conseil sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité	51	50	Vigilance en matière de durabilité Devoir de vigilance en matière de durabilité Informations en matière de durabilité Facteurs de durabilité Indicateurs de durabilité Durabilité des systèmes de gouvernance Durabilité dans la chaîne de valeur (fréquence du syntagme = 54)

Source : Les auteurs

Selon les éléments retenus dans le tableau ci-dessus, on constate que dans les directives plus anciennes, la directive comptable du 2013 (Directive (UE) 2013/34) et la directive sur l'information non financière du 2014 (Directive (UE) 2014/95), les deux termes sont très peu utilisés. A partir de 2018, et notamment après les crises associées à la pandémie du Covid 19, les deux termes deviennent le cœur des dispositifs juridiques, comme expression de la prise de conscience de la gravité et de l'urgence de trouver des solutions aux problèmes environnementaux et sociaux auxquels se confronte la société. Ainsi, et à titre d'exemple, le mot « durabilité » est utilisé 684 fois dans la récente Directive (UE) 2022/2464, et seulement trois fois dans la Directive (UE) 2014/95. De nouveaux syntagmes incluant ces mots font leur apparition dans les actes législatifs comme « facteur de durabilité », « chaîne de valeur », « vigilance en matière de durabilité ».

2.4. Un changement de syntagme en cohérence avec le nouveau droit européen

Le tableau 1 (colonne 4) présente les principaux syntagmes développés par la réglementation européenne en matière de développement durable, dont : croissance durable, finance durable, investissement durable, durabilité des systèmes de gouvernance, chaînes de valeurs durable, facteurs de durabilité, indicateurs de durabilité, diligence en matière de durabilité, etc. Au-delà de la cohérence formelle, naturelle du syntagme « informations en matière de durabilité » avec les autres termes qui forment le cadre conceptuel européen en matière de durabilité, il y a aussi une cohérence au niveau du contenu.

Ainsi, en mars 2018, la Commission européenne soulignait dans sa communication sur le *Plan d'action pour financer la croissance durable*⁵², la nécessité d'une action urgente pour adapter les politiques publiques aux réalités actuelles, marquées par les effets négatifs du changement climatique et de l'épuisement des ressources. La Commission partait, à juste titre, de l'idée que le secteur financier a un rôle clé à jouer en faveur de la transition écologique, rôle qu'elle peut assumer en raison de sa position d'intermédiaire entre les utilisateurs et les fournisseurs de capitaux.

⁵² COM (2018) 97 final

Les trois objectifs du plan ⁵³ ont été déclinés en dix mesures phares, concrétisées par la suite, dans un nombre important de directives, règlements et actes délégués⁵⁴. La Directive (UE) 2022/2464 concrétise la 9^{ème} mesure retenue dans ce plan, dont la mise en place doit permettre « *aux investisseurs et aux parties prenantes d'évaluer leur création de valeur à long terme et leur exposition aux risques en matière de durabilité* »⁵⁵. La définition de la « finance durable » donnée dans le *Pacte vert*, « *le processus consistant à tenir dûment compte des considérations environnementales et sociales dans la prise de décisions d'investissement* »⁵⁶, est fondamentale au niveau conceptuel. Ce processus doit satisfaire à deux impératifs : améliorer la contribution du système financier à la croissance durable et inclusive en finançant les besoins à long terme de la société et renforcer la stabilité financière en intégrant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG) dans la prise de décisions en matière d'investissement.

Au niveau opérationnel, l'orientation des capitaux vers des investissements durables est la clef de la réussite des engagements européens, car l'accès aux financements représente un obstacle majeur aux investissements durable des entreprises, notamment des PME. Selon une enquête de la Banque européenne d'investissement, 28,3 % des PME de l'UE ont ce type de difficultés, et 31,7 % des petites et microentreprises⁵⁷.

Selon la Commission, « *un manque de clarté parmi les investisseurs quant à la notion d'investissement durable est un facteur contribuant à ce déficit d'investissement en même temps qu'un obstacle au financement des infrastructures sociales qui sont nécessaires pour s'attaquer aux problèmes d'inégalité et d'inclusion* »⁵⁸. Malgré cette mise en garde, cette communication ne donne pas la définition de l'investissement durable. Elle sera développée un peu plus tard, en lien avec d'autres concepts clefs (facteurs de durabilité, risque en matière de durabilité), dans le Règlement (UE) 2019/2088 qui exige la divulgation d'informations spécifiques liées à la durabilité par les entreprises travaillant dans le secteur des services financiers. Ce règlement a pour objet « *d'établir des règles harmonisées pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers relatives à la transparence en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et la prise en compte des incidences négatives en*

⁵³ Plan d'action pour financer la croissance durable :

i) réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive ; ii) gérer les risques financiers induits par le changement climatique, l'épuisement des ressources, la dégradation de l'environnement et les problématiques sociales ; iii) favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités économiques et financières.

⁵⁴ Plan d'action pour financer la croissance durable :

- i. établir un système de classification européen (taxonomie) pour les activités durables ;
- ii. créer des normes et des labels pour les produits financiers verts ;
- iii. encourager les investissements dans des projets durables ;
- iv. intégrer la durabilité dans de la fourniture de conseils financiers ;
- v. élaborer d'indicateurs de référence en matière de durabilité ;
- vi. mieux intégrer la durabilité dans les notations de crédit et les études de marché ;
- vii. clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs ;
- viii. intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles ;
- ix. améliorer la publication d'information en matière de durabilité et la réglementation comptable ;
- x. favoriser une gouvernance d'entreprise durable et atténuer le court-termisme sur les marchés de capitaux.

Ibidem, p. 19-21

⁵⁵ Idem, p. 12

⁵⁶ Idem, p. 12

⁵⁷ Commission européenne (2022

⁵⁸ Idem, p. 4

matière de durabilité dans leurs processus ainsi que la fourniture d'informations en matière de durabilité en ce qui concerne les produits financiers »⁵⁹.

Ainsi, « l'investissement durable est un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental (...) ou à un objectif social », à condition « que ces investissements ne causent de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquels les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance (...) »⁶⁰. Les objectifs environnementaux doivent être mesurables grâce à des indicateurs clefs relatifs à l'utilisation efficace des ressources (énergie, matières premières, eau, terres), à la production de déchets et à l'émissions de gaz à effet de serre, ou aux effets sur la biodiversité et à l'économie circulaire. Pour ce qui est des objectifs sociaux, le règlement retient notamment la lutte contre les inégalités, le renforcement de la cohésion sociale, de l'intégration sociale et des relations de travail, l'investissement dans le capital humain ou dans des communautés économiquement ou socialement défavorisées.

La valeur de l'investissement doit être abordée en lien avec le risque en matière de durabilité, défini comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement »⁶¹

La concrétisation des dispositifs évoqués ci-dessus et l'orientations des flux de capitaux vers des investissements durables nécessitent la définition et une compréhension commune de la notion de « durable », respectivement des critères clairs de classification et d'identification des activités concernées. C'était au cœur de la mesure la plus importante et la plus urgente prévue dans le Plan d'action pour financer la croissance durable. Les éclaircissements sur ces questions ont été apportés par le Règlement (UE) 2020/852, connu sous la dénomination de Règlement Taxonomie. Il a pour objet « d'établir les critères permettant de déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental, aux fins de la détermination du degré de durabilité environnementale d'un investissement »⁶². Il contient des définitions fondamentales de la durabilité environnementale dans l'Union et fixe des critères harmonisés permettant de déterminer si une activité économique peut être qualifiée de durable sur le plan environnemental. Aussi, ce règlement modifie les exigences en matière de reporting des entreprises qui doivent divulguer et prouver comment et dans quelle mesure leurs activités sont durables sur le plan environnemental en s'appuyant sur des indicateurs mesurables et vérifiables.

Le législateur revient à la définition de l'investissement durable, vu du point de vue de l'environnement, en précisant que « l'investissement durable sur le plan environnemental est un investissement dans une ou plusieurs activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental »⁶³. La durabilité de l'investissement est donc conditionnée par la durabilité de l'activité économique. Selon le Règlement Taxonomie « une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental si cette activité économique contribue substantiellement à un ou plusieurs des objectifs environnementaux⁶⁴ (...), ne cause de préjudice important à aucun des objectifs

⁵⁹ Règlement (UE) 2019/2088, art. 1.

⁶⁰ Idem, art. 2 (§ 17)

⁶¹ Idem, art. 2 (§ 22)

⁶² Règlement (UE) 2020/852, art. 1

⁶³ Idem, art. 2 (§ 1)

⁶⁴ Cf. à l'article 9 du Règlement Taxonomie : « Aux fins du présent règlement, constituent des objectifs environnementaux : a) l'atténuation du changement climatique (le processus consistant à contenir l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2° C et à poursuivre l'action menée pour la limiter à 1,5° C par rapport aux niveaux préindustriels, comme le prévoit l'accord de Paris) ; b) l'adaptation au changement climatique (le processus d'ajustement au changement climatique présent et attendu et à ses effets) ; (c) l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines; d) la transition vers une économie

environnementaux énoncés (...) et est exercée dans le respect des garanties minimales concernant les droits humains et droits fondamentaux au travail »⁶⁵. Sur les six objectifs environnementaux, seulement les deux premiers, l'atténuation du changement climatique et l'adaptation au changement climatique, font l'objet d'un Règlement délégué⁶⁶ qui précise le contenu des informations à publier par les entreprises financières et non financière. Donc, dans cet acte normatif, la « durabilité » est circonscrite aux aspects environnementaux, tandis que dans le Règlement (UE) 2019/2088, les facteurs de durabilité visent « des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption »⁶⁷. Au vu du contenu et des concepts véhiculés par ces actes législatifs, le changement de syntagme, le passage de « l'information non financière » à « l'information en matière de durabilité », s'intègre de manière cohérente dans le cadre conceptuel européen en rendant plus claires et opérationnelles les interconnexions entre les divers actes juridiques européens.

2.5. Un changement de syntagme en cohérence avec l'Agenda 2030

Le changement de syntagme est aussi en phase, en ce qui concerne les concepts, avec les déclarations internationales sur le développement durable⁶⁸ et les engagements pris au niveau international dans le cadre de l'Agenda 2030, adoptée par l'Assemblée générale des Nations Unies en 2015. La publication par certaines catégories d'entreprises d'informations pertinentes, comparables et fiables en matière de durabilité assure un meilleur suivi et plus de transparence dans les progrès accomplis au plan européen et international dans la réalisation des objectifs. L'obligation des entreprises d'élargir le champ des informations divulguées, la proposition de nouveaux outils de mesure et d'évaluation de la durabilité conduira à la réalisation de certains objectifs, notamment les objectifs 5, 10, 12, 13⁶⁹. La proposition phare de la Commission concernant la classification des activités en fonction de leur potentiel de contribution aux objectifs environnementaux, « la taxonomie » permet le positionnement des activités des entreprises sur la trajectoire de la transition durable et une orientation des flux financiers vers les priorités définies par la communauté européenne et internationale.

3. Le nouveau rapport entre le droit et la réalité sociale créé par la Directive (UE) 2022/2464

Le rapport entre le droit et la réalité sociale sur laquelle il agit, peut être abordé à partir de trois pôles : la légalité, la légitimité et l'effectivité⁷⁰.

Dans l'esprit issu du discours des Lumières la « légalité » est associée à la liberté, à la rationalité, au rôle de l'Etat pour assurer aux hommes la sécurité, la liberté et l'égalité. En droit européen, où « il n'y a pas de loi au sens d'expression de la volonté du peuple souverain, la légalité européenne est donc une légalité essentiellement juridictionnelle (...) qui s'explique par la compétence (notamment économique)

circulaire; e) la prévention et la réduction de la pollution; f) la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes ; Voir aussi l'art. 2 (§ 5) , (§ 6).

⁶⁵ Idem, art. 3 & 18.

⁶⁶ Règlement délégué (UE) 2021/2139; Règlement délégué (UE) 2021/2178.

⁶⁷ Règlement (UE) 2019/2088, art. 2 (§ 24)

⁶⁸ ONU, Résolution du 25 septembre 2015 et ONU, *La Convention cadre des Nations Unies du 12 décembre 2015*

⁶⁹ Égalité entre les sexes, Inégalités réduites, Consommation et production durables, Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques.

⁷⁰ Mincké, Ch. (1998).

et l'architecture institutionnelle sui generis de l'Europe communautaire⁷¹. La légalité européenne « s'opère par le respect, contrôlé par une juridiction, d'un réseau, d'un archipel de principes »⁷². Elle se mesure par le respect des principes et valeurs substantielles qui orientent les actions.

Pour ce qui est de la légitimité, elle est associée, en général « à ce qui est conforme, non seulement aux lois, mais aussi à la morale, à la raison. »⁷³ Étymologiquement, la légitimité est « le caractère de ce qui est fondé en droit et/ou en justice. Elle ne concerne donc que les choses qui peuvent faire l'objet d'un débat du point de vue du droit ou de la justice c'est-à-dire, pour l'essentiel, les actions humaines, en tant qu'elles se déroulent dans un contexte social qui définit les normes de l'acceptable et de l'inacceptable, du conforme et du non-conforme, du convenable et de l'inconvenant. »⁷⁴

L'effectivité du droit fait référence aux effets du droit « tel qu'il existe par lui-même et tel qu'il est mis en œuvre »⁷⁵, qu'ils se concrétisent par la modification des pratiques des acteurs ou de leurs représentations. L'effectivité du droit porte aussi sur l'efficacité et l'efficience des règles, des normes, car une fois identifiés, leurs effets doivent être évalués. Le passage de l'information non financière à l'information en matière de durabilité implique de nouveaux rapports entre le droit et la réalité sociale, tant au niveau des représentations des acteurs, qu'au niveau de la modification des pratiques et de leur efficacité, comme on va le voir par la suite.

3.1. Les piliers du nouveau droit en matière de durabilité

La réalité économique et sociale est un ensemble complexe et dynamique de faits et de valeurs en interconnexion. Des interférences entre les règles de droit et le fonctionnement de l'économie et de la société, en général, ont toujours existé, car le droit oriente les acteurs économiques vers un certain type d'action, tout en générant certaines contraintes à leurs choix. Elles se sont accentuées ces derniers temps, dans le contexte de la mondialisation de l'économie, de la diversification croissante des sources de droit, de l'émergence de nouveaux défis environnementaux et de l'épuisement des ressources naturelles, de l'accroissement des disparités et des problèmes sociaux, de la diversification des types d'acteurs et des catégories d'intérêts souvent contradictoires qu'ils représentent.

Ainsi, le périmètre de la confrontation entre la réalité sociale et le droit s'est considérablement élargi, pouvant viser : la cohérence entre les normes juridiques, les valeurs sociales et les lois économiques et sociales ; le rapport entre les objectifs poursuivis par un texte juridique et les moyens mobilisés/mobilisables pour les atteindre ; la relation entre les instruments juridiques et les besoins sociaux auxquels ces instruments devraient répondre, etc.⁷⁶. C'est la perspective sous laquelle nous analysons par la suite les piliers du nouveau rapport entre le droit et la réalité sociale créé par la Directive (UE) 2022/2464 portant sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises. Elle ouvre la voie à des réflexions, et indirectement à des pratiques innovantes car « le droit n'est pas seulement l'armature de la société, assurant la sécurité des citoyens (...), mais aussi un instrument de progrès : la législation ne fait pas que ratifier les mœurs, à bien des égards, elle les suscite »⁷⁷.

⁷¹ Slingeneyer, T. & Vogliotti M. (2019).

⁷² *Ibid.*

⁷³ Auroux, S., cité par Burlaud, A, Niculescu, M. (2022).

⁷⁴ Laufer, R., Burlaud, A. (2022)–.

⁷⁵ Mincké, Ch., *Op. cit.*

⁷⁶ Niculescu, M., Galabov, A. (2023).

⁷⁷ Legeais, R. (1973), p. 143.

3.1.1. Le pilier axiologique

L'axiologie est une science ou théorie des valeurs qui opposent un idéal au réel.

3.1.1.1. La compatibilité avec les valeurs fondamentales de l'UE

Les dispositions de la directive (UE) 2022/2464 sont prises dans le respect des principes et valeurs européens à visée universelle, des droits de l'homme, des libertés fondamentales et des normes démocratiques, issus notamment de la Charte internationale des droits de l'homme, de la déclaration de l'Organisation internationale du travail relative aux droits fondamentaux au travail, de la Charte sociale européenne et la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, etc.

Elle concrétise aussi les engagements de la Commission dans *Le pacte vert pour l'Europe* qui révisé les dispositions de la directive comptable (UE)2013/34, modifiée par la directive (UE) 2014/95 relative à la publication d'informations non financières. Cette révision contribue à la réalisation des objectifs du *Pacte vert*, consistant « à construire une économie au service des personnes et à renforcer l'économie sociale de marché de l'Union (...), à transformer l'Union en une économie moderne, efficace dans l'utilisation des ressources et compétitive, caractérisée par l'absence d'émission nette de gaz à effet de serre d'ici 2050 »⁷⁸. Sa mise en application devrait sensibiliser davantage les entreprises à la question des droits fondamentaux et aux questions climatiques et les motiver par l'orientation des flux de capitaux vers celles qui les respectent, faire évoluer les priorités en matière de management et de la gouvernance des entreprises dans le processus de décision, faire changer le comportement de l'ensemble des acteurs de la chaîne de création de valeur.

La directive est rédigée dans le respect des principes classique européens, notamment celui de subsidiarité, car la cohérence des règles d'information en matière de durabilité avec d'autres actes législatifs de l'Union peut être garantie seulement par l'Union, et celui de la proportionnalité, qui permet de déterminer les catégories d'entreprises soumises à des obligations d'information, ainsi que l'étendu des informations à divulguer en fonction de leurs ressources et capacités, de l'ampleur et de la complexité de leurs activités. L'information en matière de durabilité répond aux besoins des utilisateurs et n'impose pas de charge disproportionnée en matière d'effort et de coût aux entreprises déclarantes ni à celles qui sont indirectement touchées en tant que composantes de la chaîne de valeur de ces entreprises⁷⁹. Ainsi, les PME bénéficient d'obligations allégées de reporting en matière de durabilité et des délais plus longs pour la publication du premier rapport (2027 – possibilité de reporter à 2029). Les sociétés non-européennes doivent fournir uniquement des informations relatives à leurs impacts socio-environnementaux (et non celles liées à leurs risques et opportunités), etc. Des principes techniques spécifiques sont aussi promus par cette directive.

3.1.1.2. Le principe de la double matérialité : la base du reporting en matière de durabilité

La directive (UE) 2022/2464 introduit explicitement le principe de la double matérialité (« *double materiality perspective* ») dans les obligations de reporting en matière de durabilité. Ce syntagme traduit en français par « *double importance relative* » et en roumain par « *dubla perspectivă a pragului de semnificație* ». Le mot « matérialité » a cependant la même sémantique dans toutes les langues : « signification », « importance ».

En comptabilité, la matérialité correspond au fait qu'elle soit significative⁸⁰. L'article 2 (§16) de la Directive comptable (UE) 2013/34/ définit le terme « significatif » comme étant « *le statut d'une information dont on peut raisonnablement penser que l'omission ou l'inexactitude risque d'influencer*

Commenté [BA1]: La pertinence n'est pas vraiment une caractéristique de la matérialité, si ce n'est si l'information est insignifiante (exemple, une erreur de quelques euros dans un bilan).
Le mot « matérialité » a un sens différent en droit ou dans le langage courant.

⁷⁸ COM (2019) 640 final, Considérant 1

⁷⁹ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 46

⁸⁰ Edgley, C. (2014).

*les décisions que prennent les utilisateurs sur la base des états financiers de l'entreprise. L'importance significative de chaque élément est évaluée dans le contexte d'autres éléments similaires ».*⁸¹.

La double matérialité est un concept complexe, dont la définition combine deux approches de prise en compte de l'information en matière de durabilité dans le processus de décision :

- une approche « *outside – in* », selon laquelle seules les informations concernant les impacts positifs et négatifs de l'environnement (économique, social, naturel) sur l'entité sont pertinentes et doivent donc être prises en compte. Il s'agit d'une approche opportunités (impacts positifs) et risques (impacts négatifs) de l'entreprise (matérialité financière)
- une approche « *in – outside* », selon laquelle les informations relatives aux impacts négatifs et positifs de l'entité sur l'environnement (économique, social, environnemental) sont aussi significatives (matérialité d'impact).

Cette démarche est basée sur la théorie des « externalités », selon laquelle l'externalité (positive ou négative) est par définition un gain ou une perte qu'un agent économique (personne physique ou entreprise) impose à un autres (ou à d'autres), en dehors du marché, donc hors compensation⁸². Dans cette acception, l'externalité renvoie à la notion d'impact.

Pour l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group), organisme chargé par la Commission européenne d'élaborer des normes techniques de durabilité, « la matérialité » doit être comprise comme le critère d'inclusion des informations dans les rapports de gestion des entreprises. Ce critère reflète :

- l'importance de l'information par rapport au phénomène qu'elle est censée décrire ou expliquer ;
- la capacité de l'information à répondre aux besoins et aux attentes des parties prenantes d'une entreprise et de l'entreprise elle-même, permettant une prise de décision correcte et plus généralement ;
- les besoins de transparence correspondant à l'intérêt public.⁸³

La double matérialité est donc, dans l'acception de l'EFRAG, un concept qui fournit des critères permettant de déterminer si un sujet/thème ou une information sur le développement durable doit être inclus ou non, dans le rapport de l'entreprise sur la durabilité. La double matérialité doit être comprise comme l'union, la symbiose des deux formes de matérialité (la matérialité financière et la matérialité d'impact). Un sujet ou une information sur la durabilité répond donc au critère de double matérialité s'il est significatif du point de vue de l'impact et/ou du point de vue financier⁸⁴.

Cette double approche sert dans la prise de décision, tant de l'entreprise que de toutes les autres parties prenantes.

La perspective de l'entreprise se concrétise dans la matérialité financière, s'agissant d'une perspective « *outside-in* ». Une information présente une importance significative du point de vue financier (matérialité financière) si « *elle entraîne des effets financiers sur les entreprises, c'est-à-dire qu'elle génère des risques ou des opportunités qui influencent ou sont susceptibles d'influencer les flux de trésorerie futurs et, donc, la valeur de l'entreprise à court, moyen ou long terme et qui ne sont pas pris en compte dans l'information financière à la date de clôture* ». ⁸⁵ La matérialité d'impact représente la perspective des autres parties prenantes, c'est-à-dire une perspective « *inside-out* ». Une information

⁸¹ Directive (UE) 2013/34, art. 2 (§ 16).

⁸² Perman, R., Ma, Y., McGilvray, J., & Common, M. (2003). *Natural resource and environmental economics* (3rd ed.). Pearson Education, cité par Rambaud, A. et al. (2022)

⁸³ EFRAG (2022) <https://www.efrag.org/>, consulté en février 2022

⁸⁴ *Idem*, p. 5

⁸⁵ *Idem*, p. 6

en matière de durabilité a une importance significative si « l'entreprise est connectée à des impacts significatifs réels ou potentiels sur des personnes ou l'environnement »⁸⁶.

Ces acceptions de l'EFRAG se retrouvent dans la Directive (UE) 2464/2022, qui exige des entreprises de « publier des informations à la fois sur les incidences des activités de l'entreprise sur la population et l'environnement et sur la manière dont les questions de durabilité influent sur l'entreprise. Il s'agit de la perspective de la "double importance relative", selon laquelle la notion d'importance relative est envisagée de deux points de vue: celui des risques pour l'entreprise et celui des incidences de l'entreprise ».⁸⁷ Le même considérant précise l'obligation de reporting pour les situations dans lesquelles les questions de durabilité sont significatives seulement dans une des deux perspectives : « Il est par conséquent nécessaire de clarifier le fait que les entreprises devraient tenir compte de chacun de ces points de vue particuliers et publier les informations qui, selon les deux points de vue ou un seul, présentent une importance relative »⁸⁸.

La définition de la matérialité financière retenue par le législateur européen est très proche de celle proposée par l'EFRAG. Ainsi, une question de développement durable est considérée significative du point de vue financier si elle déclenche ou peut déclencher des effets financiers significatifs sur le développement de l'entreprise, y compris sur ses flux de trésorerie et sur sa situation financière. Pour ce qui est de la matérialité d'impact, la directive évoque les « impacts significatifs réels ou potentiels, positifs ou négatifs de l'entreprise sur les personnes ou l'environnement à court, moyen ou long terme ». Il s'agit d'« impacts causés ou auxquels l'entreprise a contribué » directement, que d'impacts générés par le biais de « ses relations commerciales. Les relations commerciales incluent la chaîne de valeur en amont et en aval de l'entreprise et ne se limitent pas aux relations contractuelles directes »⁸⁹.

Les évaluations de la matérialité de l'impact et de la matérialité financière sont interdépendantes et les entreprises doivent les prendre en compte dans leur information sur la durabilité. L'application de ce principe permet aux entreprises d'identifier dans l'ensemble des impacts, risques et opportunités, ceux qui sont significatifs, et donc à inclure dans leurs reporting en matière de durabilité. Cependant, les dispositions de la directive ne clarifient pas comment appliquer le principe de double matérialité. Ces clarifications sont attendues des normes de durabilité, en cours d'élaboration par l'EFRAG ;

3.1.1.3. Création de valeur : une perspective nouvelle du droit européen

En s'appuyant sur les *Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme*⁹⁰, les nouvelles directives européennes créent des obligations aux entreprises en matière d'information sur la création de valeur, et aussi de diligence raisonnable en la matière. Cette orientation de l'information des entreprises vers la création de valeur a été recommandée et développée par l'IIRC⁹¹ dans le *Cadre de référence international portant sur le reporting intégré*. Sans définir la valeur, il se focalise sur le processus de création de valeur et plaide pour « une approche qui s'appuie sur diverses sources d'informations pour refléter l'éventail complet des facteurs qui impactent significativement la capacité de l'organisation à créer de la valeur à court, moyen et long terme, pour elle-même, pour les parties prenantes et pour la société dans son ensemble »⁹²

⁸⁶ *Idem*, p. 6

⁸⁷ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 29.

⁸⁸ *Idem*

⁸⁹ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 31.

⁹⁰ www.ohchr.org, consulté en mars 2023.

⁹¹ IIRC (International Integrated Reporting Council) est une coalition mondiale regroupant des entreprises, des investisseurs, des autorités de réglementation, des instances de normalisation, des représentants de la profession comptable et des ONG, promotrice du « Reporting intégré ».

⁹² IIRC, p. 3 -5, www.ohchr.org, consulté en mars 2023.

Le législateur européen a la même approche, en évoquant la question de la création de valeur sous deux angles : celui de la contribution des ressources incorporelles à la création de valeur et celui de la chaîne de valeurs⁹³. Ainsi, la Directive (UE) 2464/2022 introduit l'obligation des entreprises de fournir des informations sur ses "ressources incorporelles essentielles"⁹⁴ générées en interne, afin de permettre aux utilisateurs de l'informations de mieux comprendre l'évolution des affaires, des résultats et de la situation des entreprises, ainsi que l'écart croissant entre leur valeur comptable et leur valeur de marché. Ainsi, les informations portant sur les aptitudes, les compétences et l'expérience des salariés, leur fidélité à l'entreprise et leur volonté d'améliorer les processus, les biens et les services, de même que les informations sur la qualité des relations entre l'entreprise et ses parties prenantes sont considérées indissociables des questions de développement⁹⁵. La directive souligne l'importance des informations concernant la recherche et le développement, ainsi que l'obligation des entreprises de fonder les informations fournies dans leurs rapports sur des preuves scientifiques.

L'obligation de publier des informations sur les questions de durabilité, ainsi que celles de diligence raisonnable⁹⁶ concerne non seulement les activités de l'entreprise, mais l'ensemble de la chaîne de valeur. Par ailleurs, dans le tableau 1 on peut constater le remplacement progressif du terme chaîne d'approvisionnement par celui de chaîne de valeurs, cité 24 fois dans la Directive (UE) 2464/2022 et 54 fois dans le projet de directive sur le devoir de vigilance⁹⁷. Ce concept introduit dans la théorie managériale par Michel Porter⁹⁸ signifie l'ensemble d'activités situées en amont ou en aval de l'entreprise (activités de base : logistique interne et externe, production, marketing/vente, services, et respectivement activités de soutien : infrastructure, ressources humaines, recherche et développement, achats) qui influence l'avantage concurrentiel d'une entreprise.

Le projet de directive sur le devoir de vigilance, définit la chaîne de valeurs comme : « *les activités liées à la production de biens ou à la prestation de services par une entreprise, y compris le développement du produit ou du service et l'utilisation et l'élimination du produit, ainsi que les activités connexes des relations commerciales de l'entreprise établies en amont et en aval* »⁹⁹.

Même si la première partie de la définition a une connotation managériale, elle s'en éloigne progressivement en évoquant des exigences portant sur tout le cycle du produit de sa conception jusqu'à son élimination, et notamment des exigences concernant l'inclusion dans la chaîne de valeurs des relations commerciales bien établies de l'entreprise. Le législateur définit la « *relation commerciale bien établie* » comme « *une relation commerciale, directe ou indirecte, qui est ou devrait être durable, compte tenu de son intensité ou de sa durée, et qui ne constitue pas une partie négligeable ou simplement accessoire de la chaîne de valeur* »¹⁰⁰, sans toutefois préciser quels sont les seuils permettant d'apprécier la durée, l'intensité et le caractère non négligeable de la relation. Cela nécessite le recours au jugement professionnel.¹⁰¹

La nouvelle réglementation qui oblige les entreprises à informer sur le processus de création de valeur et à surveiller leur chaîne de valeur du point de vue des droits de l'homme, de la protection de

⁹³ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 31.

⁹⁴ Les « *ressources incorporelles essentielles* » sont les ressources dépourvues de substance physique dont dépend fondamentalement le modèle commercial de l'entreprise et qui constituent une source de création de valeur pour l'entreprise, cf. l'article 1, point 1, (§ 19) de la Directive (UE) 2022/2464.

⁹⁵ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 32.

⁹⁶ COM (2022) 71 final 2022/0051

⁹⁷ Idem

⁹⁸ Porter, M. (1980) ; Porter, M. (1985)

⁹⁹ COM (2022) 71 final 2022/0051, art. 3 g.

¹⁰⁰ COM (2022) 71 final 2022/0051, art. 3 f.

¹⁰¹ Cf. : Burlaud & Niculescu (2016).

l'environnement et des normes de travail constituent des éléments de nouveauté dans le droit européen. Ils nécessitent, sans doute, des approfondissements et des éclaircissements quant aux concepts et à l'étendue des chaînes de valeur et des relations commerciales établies, mais aussi sur la compréhension et l'interprétation des obligations légales des entreprises¹⁰²

3.1.2. Le pilier téléologique

La Directive (UE) 2464/2022 a eu pour objectif principal d'harmoniser et d'améliorer la disponibilité et la qualité des informations des entreprises en matière de durabilité. Cet objectif s'inscrit dans les préoccupations de réduction de l'asymétrie de l'information par rapport aux parties prenantes, de réduction des écarts de pouvoir, et aussi des risques qui y sont liés¹⁰³.

La publication d'informations de qualité, comparables, pertinentes et fiables en matière de durabilité est bénéfique pour l'entreprise elle-même et pour toutes les parties prenantes : celles avec lesquelles elle entretient des rapports économiques et sociaux, les organisations de la société civile, les citoyens et la société dans son ensemble. Ainsi :

les investisseurs, y compris les gestionnaires d'actifs, pourront accroître les flux financiers vers les activités qui ont des effets positifs pour la population et l'environnement ;

- les partenaires commerciaux des entreprises, pourraient s'appuyer sur ces informations pour comprendre les risques et les incidences en matière de durabilité tout au long de leurs propres chaînes de valeur ;
- les syndicats et les représentants des travailleurs seront en mesure de participer au dialogue social dans de meilleures conditions ;
- les acteurs de la société civile, auront une meilleure connaissance des incidences des activités des entreprises sur la population et l'environnement ;
- les agences environnementales seront en mesure de mieux suivre les tendances environnementales et sociales ;
- les particuliers et les épargnants, pourront investir dans des activités durables.

De même, ces informations seront utiles aux responsables politiques pour éclairer les politiques publiques et pour fonder leurs décisions économiques, sociale et environnementales. Ainsi, tous les citoyens pourront bénéficier d'un système économique stable, durable et inclusif.

3.1.3. Le pilier de la redevabilité

La nouvelle réglementation européenne rend les entreprises plus responsables, plus redevables quant à leur impact sur l'environnement et sur les droits fondamentaux. Ainsi les entreprises doivent publier une variété d'informations en matière de durabilité, au-delà des obligations prévues par la directive (UE) 2014/95. Leur responsabilité se trouve élargie quant au contenu des informations (voir le point 3.2.2.), à la lisibilité de l'information, à la qualité et la forme de sa présentation.

Les entreprises qui sont dans le champ d'application de la Directive (UE) 2022/2464 doivent inclure dans leur rapport de gestion des informations conformément aux normes européennes d'information en matière de durabilité, qui seront adoptées par la Commission au plus tard 30 juin 2023, respectivement 30 juin 2024 pour les entreprises des pays tiers¹⁰⁴. Il s'agit d'information quantitatives et qualitatives, prospectives et rétrospectives, couvrant selon le cas, des horizons à court, moyen et

¹⁰² Beckers A. (2021).

¹⁰³ Hill, C.W. & Jones, T.M. (1992).

¹⁰⁴ Directive (UE) 2022/2464, § 4.

long terme. Ce rapport de l'entreprise, comme par ailleurs ses états financiers, doivent être publiés dans un délai raisonnable ne dépassant pas douze mois après la date de clôture du bilan, dans le format d'information unique. Les entreprises exercent aussi de nouvelles responsabilités concernant l'assurance des informations annuelles et consolidées publiées en matière de durabilité, dans le cadre des missions d'assurance limitée, dans une première phase.

La directive impose aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance d'une entreprise la responsabilité collective de veiller à ce que l'entreprise ait publié les informations en matière de durabilité conformément à ces normes et dans le format numérique requis¹⁰⁵. Par ailleurs, le rapport en matière de durabilité devrait inclure une description du rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance concernant les questions de durabilité ainsi qu'une description de leur expertise et de leurs compétences s'agissant d'exercer ce rôle ou des possibilités qui leur sont offertes d'acquérir cette expertise ou ces compétences¹⁰⁶.

3.1.4. Le pilier « substantiel »¹⁰⁷

Pour répondre aux besoins d'information de toutes les parties prenante, l'information en matière de durabilité (le reporting de durabilité) selon le principe de la double matérialité, sera concentrée sur trois pôles, et pour chacun d'entre eux d'une manière toujours tridimensionnelle :

- i) informations concernant tous les secteurs (secteur agnostique¹⁰⁸), informations spécifiques à un certain secteur, informations spécifiques à certaines entreprises ;
- ii) aspects de durabilité / sujets d'information : environnement, social, gouvernance
- iii) domaines d'information : stratégie et politiques, mise en œuvre, mesure de performance.

Cette approche préfigure la substance multidimensionnelle de l'information, en cohérence avec les attentes et les besoins de divers utilisateurs et avec une réalité de plus en plus complexe et dynamique.

Fig. 1. L'architecture de l'information en matière de durabilité

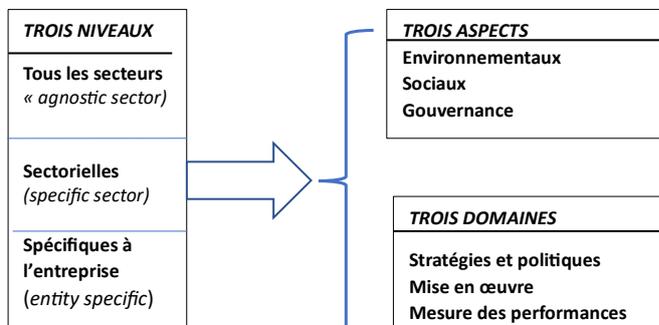


¹⁰⁵ Idem, Considérant 59.

¹⁰⁶ Idem, Considérant 50

¹⁰⁷ Le terme “*substantial*”, d’origine latine « *substantialis* », a l’acception de “*contenu riche, consistant, plein de substance, abondant*” Source Larousse.

¹⁰⁸ Le mot « agnostique » utilisé dans les normes de l’EFRAG a une signification particulière. Ici, il s’agit de l’ensemble des secteurs. Selon le dictionnaire de l’Académie française, « agnostique » signifie : « Doctrine ou attitude philosophique qui tient a priori pour vaine toute doctrine métaphysique et déclare inaccessible à la connaissance toute réalité qui dépasse les apparences sensibles. Par extension : indifférence en matière religieuse. »



Source : Les auteurs, inspirés par ESRS Presentation – Outreach France ¹⁰⁹

3.2. La réalité sociale visée par le nouveau droit européen

Par rapport aux reporting volontaire ou à la déclaration non financière, la Directive (UE) 2454/2022 contient des exigences supplémentaires d'information pour représenter la réalité complexe des entreprises qui agissent dans un contexte contraignant du point de vue social et environnemental.

La réalité visée par cette directive peut être abordée à la fois sous l'angle :

- du périmètre d'entreprises soumises à cette obligation ;
- du contenu des informations, des aspects considérés comme étant significatifs en matière de durabilité.

3.2.1. Le périmètre de l'information en matière de durabilité

Le périmètre d'information en matière de durabilité a le sens de « *périmètre au sein duquel le contenu est considéré comme suffisamment pertinent pour figurer dans le reporting* »¹¹⁰. Il est fonction tant des entités, au sens comptable, concernées directement par l'obligation de publication des informations, que de parties prenantes associées aux risques, opportunités et incidences relatives aux questions de durabilités. La Directive (UE) 2022/2464 contient des changements radicaux quant au périmètre d'information, par rapport à la directive sur l'information non-financière.

Tableau 2 : Le périmètre d'information : approche comparative

Directive (UE) 2014/95	Directive (UE) 2022/2464
Les grandes entreprises qui sont des entités d'intérêt public européennes, au sens de l'article 1, annexe 1 de la Directive comptable ¹¹¹ , qui se trouvent sous l'incidence de la législation d'un état membre et dont les valeurs mobilières sont	Grandes entreprises européennes cotées ou non sur un marché réglementé et grandes entreprises non européennes cotées sur un marché règlementé européen qui satisfont au moins deux des critères suivants : <ul style="list-style-type: none"> - plus de 250 salariés sur l'exercice ; - le chiffre d'affaires > 40M€ et/ou - le total du bilan > 20M€ de total de bilan

¹⁰⁹ ESRS Presentation – Outreach France, June 2, 2022 EFRAG, <https://www.efrag.org/>, consulté en septembre 2022

¹¹⁰ IIRC, p. 3 -5, www.ohchr.org, consulté en mars 2023, p. 37.

¹¹¹ En France : sociétés par actions, sociétés à responsabilité limitée, sociétés en commandite par actions et sociétés par actions simplifiées. En Roumanie : sociétés par actions, sociétés à responsabilité limitée et sociétés en commandite par actions.

admises à la négociation sur un marché réglementé de l'Union, ayant : - plus de 500 salariés sur l'exercice ; - le chiffre d'affaires > 40M€ et/ou - le total du bilan > 20M€ ;	Autres grandes entreprises non-européennes Sociétés non européennes ayant un chiffre d'affaires européen supérieur à 150M€ et au moins une filiale ou une succursale sur le territoire de l'Union ¹¹² .
	PME cotées sur un marché réglementé européen Toutes les PME UE et non-UE cotées sur un marché réglementé européen, sauf les microentreprises.

Commenté [BA2]: La correction ci-dessus rend cette case inutile.

Source : Les auteurs

Comme le montre le tableau ci-dessus, les obligations d'information en matière de durabilité concernent :

- i) *Toutes les grandes entreprises*, car qu'elles soient cotées ou non cotées sur un marché réglementé européen, compte tenu de leur important impact sur les facteurs de durabilité, tant directement, qu'au long de leurs chaînes de valeur. Selon les estimations¹¹³, seules 20 % des grandes entreprises appliquent actuellement les normes en la matière et seules 30 % demandent une forme d'assurance. Ce changement va conduire à une forte augmentation des entreprises qui publieront ces informations : de 11 600 actuellement (soit 47 % du chiffre d'affaires de toutes les sociétés de capitaux) à environ 49 000 entreprises (représentant 75 % du même chiffre d'affaires).¹¹⁴
- ii) *Toutes les entreprises, européennes et non-européennes, cotées sur un marché réglementé de l'Union* (tant les grandes entreprises que les PME), à l'exception des microentreprises cotées. L'inclusion des PME cotées est justifiée, tout d'abord, par leur poids dans l'ensemble des entreprises européennes, et en l'occurrence des entreprises cotées. Selon le dernier rapport de la Commission sur les PME¹¹⁵ (entreprises qui emploient moins de 250 personnes), celles-ci représentaient en 2021, 99,8 % de toutes les entreprises du secteur des entreprises non financières de l'UE-27. Elles employaient 83 millions de personnes, soit l'équivalent de 64 % de l'emploi et généraient 52 % de la valeur ajoutée totale produite par le secteur des entreprises non financières. Les micro-PME (entreprises qui emploient moins de 10 salariés), représentaient plus de 90 % de toutes les PME. Cette exigence de communication des informations en matière de durabilité va assurer aux acteurs du marché financier les informations nécessaires pour leur propre démarche « durabilité », tout en ouvrant de nouvelles pistes d'accès au financement des PME concernées.
- iii) *Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance*, y compris les coopératives et les mutuelles, qui satisfont à certains critères de taille, vu leur rôle clé dans la transition vers un système économique et financier pleinement viable et inclusif¹¹⁶.
- iv) *Les entreprises de pays tiers* qui exercent une activité importante et qui ont une filiale ou une succursale sur le territoire de l'Union. Cette obligation rend les entreprises de pays tiers responsables de leurs incidences sur la population et l'environnement. De même, elle assure des conditions de concurrence équitables pour les entreprises qui exercent leurs activités dans le marché intérieur.

¹¹² Directive (UE) 2022/2464, Considérant 20. Certaines entreprises peuvent demander une forme d'assurance même si elles n'appliquent pas actuellement les normes.

¹¹³ Directive (UE) 2022/2464 *Exposé des motifs*, p. 13.

¹¹⁴ Selon Eurostat, en 2021 le nombre des grandes entreprises en Roumanie était de 1 540 et celui des PME de 530 050. En France, les grandes entreprises comptaient 4 723 entités, et les PME 2 939 143 entités, <https://ec.europa.eu/eurostat/>, consulté en mai 2023. AB -> MN : le lien internet ne donne pas la source

¹¹⁵ Commission européenne (2022), p. 79-90.

¹¹⁶ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 27.

Cet élargissement du périmètre de reporting donnera aux parties prenantes un meilleur accès à des informations comparables, pertinentes et fiables en matière de durabilité

3.2.2. Le contenu de l'information en matière de durabilité

Le passage de l'information non financière à l'information en matière de durabilité se concrétise au niveau pratique par le remplacement de la Déclaration non financière exigée par la Directive (UE) 95/2014 par l'Information en matière de durabilité, exigé par Directive (UE) 2022/2464.

Les délais de publication du premier reporting de durabilité sont différents en fonction de la catégorie dans laquelle se classe l'entité.¹¹⁷ Selon les termes de cette dernière directive, la liste des questions de durabilité¹¹⁸ sur lesquelles les entreprises sont tenues de publier des informations devrait être cohérentes avec la définition du terme "facteurs de durabilité"¹¹⁹, prévenir toute inadéquation entre les informations requises par les utilisateurs et celles publiées par les entreprises et correspondre aux besoins et aux attentes des utilisateurs et des entreprises.

Les informations exigées reflètent l'interaction entre l'entreprise et ses impacts, risques et opportunités liés au développement durable, permettant la compréhension des incidences des activités de l'entreprise sur les questions de durabilité, ainsi que la manière dont les questions de durabilité influent le développement, la performance et la position de l'entreprise, au-delà de ce qui est déjà reflété dans les états financiers.

Pour définir les exigences de divulgation des informations liées à la durabilité, les sujets sont divisés en sous-sujets (et, si nécessaire, en sous-sous-sujets), couvrant, d'une manière graduelle un ensemble cohérent d'informations, selon la logique évoquée par la figure 1, ci-dessus. Le tableau 3 présente la synthèse des informations pertinentes à divulguer, dans une approche comparative des deux directives, qu'on pourrait développer, pour mieux mettre en évidence les progrès apportés par la nouvelle directive.

*Tableau 3 : Le contenu des informations à divulguer
Approche comparative*

Directive (UE) 95/2014	Directive (UE) 2464/2022
Déclaration non financière	Information en matière de durabilité

¹¹⁷ Publication en 2025, sur l'exercice 2024, pour les entreprises déjà soumises à la directive sur la publication d'informations non financières ; 2026, sur l'exercice 2025, pour les grandes entreprises qui ne sont pas actuellement soumises à la directive sur la publication d'informations non financières ; 2027, sur les exercices 2026, pour les PME cotées, avec la possibilité de reporter en 2029 ; 2029, sur l'exercice 2028, pour les entreprises de pays tiers générant un chiffre d'affaires net de plus de 150 millions d'euros dans l'UE.

¹¹⁸ « Questions de durabilité » : les droits environnementaux, les droits sociaux et les droits de l'homme, et les facteurs de gouvernance, y compris les facteurs de durabilité définis à l'article 2, point 24, du règlement (UE) 2019/2088 (Source : Directive (UE) 2022/2464, art. 2 (§ 17)).

¹¹⁹ « Facteurs de durabilité » : des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption (Règlement (UE) 2019/2088, art. 2 (§ 24)).

<p>I. Informations concernant le développement de l'entreprise, sa performance, sa position et son impact</p> <p>Une brève description du modèle commercial de l'entreprise</p>	<p><i>I. Informations concernant les questions de durabilité et les domaines d'information</i></p> <p>Une brève description du modèle commercial et de la stratégie de l'entreprise :</p> <ul style="list-style-type: none"> i. le degré de résilience du modèle commercial et de la stratégie de l'entreprise ; ii. les <i>opportunités</i> que recèlent les questions de <i>plans</i> durabilité pour l'entreprise ; iii. les défis, y compris les actions de mise en œuvre et les plans financiers et d'investissement connexes (...) pour assurer la compatibilité avec les objectifs de l'Accord de Paris ; iv. en quoi le modèle commercial et la stratégie de l'entreprise tiennent compte des intérêts des parties prenantes de l'entreprise et des incidences de l'entreprise sur les questions de durabilité ; v. la manière dont l'entreprise a mis en œuvre sa stratégie en ce qui concerne les questions de durabilité. <p>Des informations sur les ressources incorporelles essentielles et la manière dont le modèle commercial de l'entreprise dépend fondamentalement de ces ressources</p> <p>Une description des objectifs et échéances en matière de durabilité (...).</p> <p>Une description des progrès accomplis dans la réalisation de ces objectifs, et une déclaration indiquant si les objectifs de l'entreprise liés aux facteurs environnementaux reposent sur des preuves scientifiques concluantes.</p> <p>Une description du rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance concernant les questions de durabilité ainsi qu'une description de leur expertise et de leurs compétences.</p>
<p>Une description des politiques de l'entreprise en ce qui concerne ces questions, et les procédures de diligence raisonnable mises en œuvre.</p>	<p>Une description des politiques de l'entreprise en ce qui concerne les questions de durabilité.</p> <p>Des informations sur l'existence de systèmes d'incitation liés aux questions de durabilité qui sont offerts aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance.</p> <p>Une description :</p> <ul style="list-style-type: none"> - de la procédure de diligence raisonnable mise en œuvre (...); - des principales incidences négatives, réelles ou potentielles, liées aux propres activités de l'entreprise et à sa chaîne de valeur (...); - de toute mesure prise par l'entreprise pour prévenir, atténuer, corriger ou éliminer les incidences négatives, réelles ou potentielles et du résultat obtenu à cet égard.
<p>Les résultats de ces politiques</p>	<p>NB : ce point n'est pas évoqué sous cette forme par la directive.</p>

<p>Les principaux risques liés à ces questions</p>	<p>Une description des principaux risques pour l'entreprise liés :</p> <ul style="list-style-type: none"> - aux propres actions de l'entreprises ; - à sa chaîne de valeur. <p>Des indicateurs de risque</p>
<p>II. Informations en matière d'environnement</p> <p>Les incidences actuelles et prévisibles des activités de l'entreprise sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'environnement ; - la santé et la sécurité ; - l'utilisation d'énergie renouvelable et/ou non renouvelable ; - émissions de gaz à effet de serre ; - l'utilisation de l'eau ; - la pollution de l'air. 	<p>II. Informations au sujet des facteurs environnementaux suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> i) l'atténuation du changement climatique, y compris en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre de catégorie (...) ii) l'adaptation au changement climatique ; iii) les ressources aquatiques et marines ; iv) l'utilisation des ressources et l'économie circulaire ; v) la pollution ; vi) la biodiversité et les écosystèmes.
<p>III. Questions sociales et de personnel sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les mesures prises pour garantir l'égalité hommes-femmes ; - la mise en œuvre des conventions fondamentales de l'Organisation internationale du travail (OIT) ; - les conditions de travail ; - le dialogue social ; - le respect du droit des travailleurs à être informés et consultés ; - le respect des droits syndicaux ; - la santé et la sécurité sur le lieu de travail ; - le dialogue avec les communautés locales et les mesures prises en vue de garantir la protection et le développement de ces communautés ; - la prévention de la corruption ; - la prévention des abus en matière de droit de l'homme. 	<p>III. Information sur les facteurs liés aux droits sociaux et aux droits de l'homme :</p> <ul style="list-style-type: none"> i) l'égalité de traitement et l'égalité des chances pour tous, y compris l'égalité de genre et l'égalité de rémunération pour un travail de valeur égale, la formation et le développement des compétences, l'emploi et l'inclusion des personnes handicapées, les mesures de lutte contre la violence et le harcèlement sur le lieu de travail et la diversité ; ii) les conditions de travail, y compris la sécurité de l'emploi, le temps de travail, des salaires décentés, le dialogue social, la liberté d'association, l'existence de comités d'entreprise, la négociation collective, y compris la proportion de travailleurs couverts par des conventions collectives, les droits des travailleurs à l'information, à la consultation et à la participation, l'équilibre entre vie professionnelle et vie privée, la santé et la sécurité ; iii) le respect des droits de l'homme, des libertés fondamentales, des principes et normes démocratiques établis dans la Charte internationale des droits de l'homme et d'autres conventions fondamentales des Nations Unies (...).
	<p>IV. Informations sur les facteurs de gouvernance :</p> <ul style="list-style-type: none"> i) le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance des entreprises concernant les questions de durabilité et leur composition ainsi que leur expertise et leurs compétences (...) ii) les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de l'entreprise, en rapport avec (...) la durabilité ; iii) l'éthique et la culture d'entreprise, y compris la lutte contre la corruption, la protection des lanceurs d'alerte et le bien-être animal ; iv) les activités et les engagements de l'entreprise liés à l'exercice de son influence politique, y compris ses activités de représentation d'intérêts ; v) la gestion et la qualité des relations avec les clients, les fournisseurs et les groupes concernés par les activités de l'entreprise, y compris les pratiques de paiement,

	notamment en ce qui concerne les retards de paiement aux petites et moyennes entreprises.
--	---

Source : Les auteurs à partir du texte des directives.

Sans proposer un développement de tous ces aspects, nous allons retenir quelques différences significatives entre les deux directives, groupées par domaines (selon la figure 1). Ainsi, conformément au principe de la double matérialité, les informations exigées par la Directive (UE) 2022/2464 concernent d'un côté l'impact des activités de l'entreprise sur les aspects de durabilité, et de l'autre côté la manière selon laquelle les aspects de durabilité affectent le développement, la performance et la position de l'entreprise. Elles sont concentrées vers trois points clefs : les opportunités, les risques et les incidences liés aux questions de durabilité.

Concernant la stratégie, la récente directive exige des informations non seulement sur le modèle commercial, mais aussi sur la stratégie d'entreprise en matière de durabilité. La démarche classique d'élaboration d'une stratégie est à revoir, car les entreprises doivent intégrer de nouvelles variables portant sur : les opportunités offertes par les questions de durabilité, ainsi que les risques associés ; le degré de résilience de leur modèle d'affaires et de leurs choix stratégiques. L'entreprise doit aussi divulguer la manière d'intégrer des questions de durabilité dans ses plans d'actions, tant d'exploitation, que financiers. Un autre aspect novateur concerne l'obligation d'information sur la prise en compte dans les choix stratégiques des ressources incorporelles essentielles, au-delà des aspects rapportés dans les états financiers, ainsi que le niveau de dépendance par rapport à ce type de ressources : le capital intellectuel, humain, social et relationnel, les ressources en recherche et développement.

Les exigences d'informations sur la formulation des objectifs liés aux aspects de durabilité font appel à leur acception classique dans les sciences de gestion, quant à leur mesurabilité et délais de réalisation. Ils doivent être fixés en cohérence avec les engagements européens en matière d'environnement¹²⁰ et en tenant compte d'autres objectifs assumés par la Commission et par la communauté internationale dans le cadre de l'Agenda 2030. Une nouveauté censée d'augmenter la pertinence des objectifs, notamment à ceux liés aux facteurs environnementaux, porte sur l'obligation de publier une information se basant sur des preuves scientifiques concluantes. Par ailleurs, les entreprises sont obligées de fournir une déclaration indiquant si les objectifs de l'entreprise liés aux facteurs environnementaux reposent sur ce type de preuves scientifiques.

Les informations sur le modèle commercial et la stratégie doivent intégrer aussi des éléments sur la qualité des relations entre l'entreprise et ses parties prenantes, y compris les clients, les fournisseurs et les communautés concernées par les activités de l'entreprise, de leur prise en compte dans l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie.

La prise en compte des risques¹²¹ dans l'élaboration de toute stratégie est une démarche classique. Dans la réflexion et l'action en matière de durabilité, l'approche « risque » a une double perspective : les risques financiers pour l'entreprise découlant des questions de durabilité, d'une part, et les risques et les incidences générés par les activités de l'entreprise sur la société et l'environnement, d'autre part.

Pour ce qui est de *la mise en œuvre de la stratégie concernant les aspects de durabilité*, l'entreprise doit informer sur les plans d'action et les actions concrètes mises en œuvre, sur les plans financiers et d'investissements associés. Les informations doivent aussi porter sur la procédure de diligence raisonnable, comprise comme « le processus mis en œuvre par les entreprises pour recenser, surveiller, prévenir, atténuer et corriger les principales incidences négatives réelles et potentielles liées à leurs

¹²⁰ COM (2019) 640 final, art. 9.

¹²¹ Défini par les normes ISO 31000 sur le management du risque, comme étant « l'effet de l'incertitude sur des objectifs ».

activités (les incidences directement causées par l'entreprise, les incidences auxquelles l'entreprise contribue et les incidences qui sont liées à sa chaîne de valeur) ou y mettre fin, et détermine comment les entreprises remédient à ces incidences négatives »¹²². La diligence raisonnable en matière de développement durable est une pratique continue qui répond aux changements dans la stratégie, le modèle commercial, les activités, les relations commerciales, les contextes d'exploitation, d'approvisionnement et de vente de l'entreprise.

Selon le principe comptable, « ce qui n'est pas mesuré ne peut pas être contrôlé », les dispositions réglementaires européenne en matière de durabilité, notamment le Règlement Taxonomie et les Règlements délégués, mais aussi la Directive (UE) 2464/2022 accordent une place centrale à la mesurabilité des objectifs, des progrès enregistrés et des résultats obtenus. Ces documents contiennent des critères techniques très pointus permettant la classification des activités des entreprises du point de vue de la durabilité, ainsi que des techniques de mesure de leur performance environnementale.

Pour ce qui est de la mesure de la durabilité environnementale, les entreprises doivent publier les indicateurs suivants¹²³:

- la part de leur chiffre d'affaires provenant de produits ou de services associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental (...);
- la part de leurs dépenses d'investissement et la part de leurs dépenses d'exploitation liées à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental (...).

Les indicateurs pertinents pour ce qui est des aspects sociaux et de gouvernance évoquent, en grande partie, les aspects mentionnés dans les tableaux ci-dessus.

4. Les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs financiers

Le nouveau droit en matière d'information sur la durabilité génère de nombreux questionnements au sein des métiers concernés, qu'il s'agisse des métiers comptables et financiers (experts comptables, gestionnaires de fonds, analystes, auditeurs) ou d'autres métiers liés à la gestion et la gouvernance des entreprises. Ils sont tous confrontés à de nouveaux défis, qui sont en train de se dessiner et dont la portée finale sera conforme aux normes européennes d'information en matière de durabilité¹²⁴.

4.1. Les nouveaux défis pour les analystes financiers

Les métiers comptables ont évolué au fil du temps sous l'impact des paradigmes fondateurs de la finance, qui se sont étendus naturellement à la comptabilité et à l'analyse financière. Spremann¹²⁵ identifiait deux grands paradigmes financiers qui synthétisent bien cette évolution : le paradigme « traditionnel » et le paradigme « néoclassique ». Selon le paradigme traditionnel, la finance n'est qu'un simple moyen d'apporter des capitaux à l'économie réelle, d'allouer l'épargne des ménages et des entreprises contre un gain. L'analyse financière porte notamment sur la gestion efficiente de ces fonds et la capacité de leur remboursement (la valeur de l'entreprise, la structure financière et la solvabilité de l'entreprise). Le paradigme néoclassique qui domine la vie économique depuis la deuxième partie du XX^{ème} siècle, repose sur l'hypothèse d'un marché financier efficient, pleinement

¹²² Directive (UE) 2022/2464, Considérant 31

¹²³ Règlement (UE) 2020/852, art. 8.

¹²⁴ La Commission adoptera tous les actes délégués complétant la Directive (UE) 2022/2464 pour définir des normes d'information en matière de durabilité, au plus tard le 30 juin 2024.

¹²⁵ Spremann, K. (2010).

concurrentiel, apte à produire un prix d'équilibre représentant la valeur économique intrinsèque des actifs financiers. La finance n'est plus axée principalement sur le financement des entreprises, mais sur la création de richesse pour les actionnaires. L'analyse financière est orientée notamment vers la performance de l'entreprise sous l'angle de la maximisation des dividendes et de la valeur des titres et la minimisation des risques pour les actionnaires.

Aucun de deux paradigmes ne répond aux exigences et aux priorités de nos sociétés, car ils font l'impasse sur les enjeux du développement durable. C'est la théorie de la finance durable, définie précédemment, qui gagne du terrain, transposée au niveau comptable notamment par le modèle CARE (*Comprehensive Accounting in Respect of Ecology*)¹²⁶. Ce modèle représente une avancée au niveau conceptuel, en proposant l'intégration d'une nouvelle fonction des capitaux utilisés pour la création de valeur, la fonction de prévention, à côté de la fonction classique d'exploitation. Cette approche est fondée sur une extension du paradigme traditionnel de la comptabilité, cohérente avec les exigences de durabilité et permettant une réorientation des fonds vers des activités durables. Les analystes sont, dans ce contexte, confrontés aux nouveaux défis, dont nous retenons quelques-uns ci-après.

4.1.1. Transformation progressive du système financier en un outil de soutien à une économie durable

Cela oblige à intégrer de nouveaux repères dans le raisonnement des analystes en termes d'opportunités, de risques et d'incidences en lien avec les questions de durabilité. Il s'agit tout d'abord de l'extension du champ de l'analyse aux nouvelles exigences de reporting. A titre d'exemple, l'analyse des opportunités et des risques ne se limite pas aux questions qui sont sous le contrôle de l'entreprise, mais inclut les risques et opportunités significatifs attribuables aux relations d'affaires avec d'autres entreprises/parties prenantes au-delà du périmètre de l'information financière. La prise en compte des risques et des opportunités significatives de la chaîne de valeur en amont et en aval de l'entreprise est essentielle pour compléter les raisonnements et pour faire le rapprochement entre l'analyse financière classique et l'analyse en matière de durabilité.

L'analyse traditionnelle orientée vers les résultats des entreprises et les valeurs du marché en termes d'*outputs* sera complétée naturellement par l'analyse en terme d'impact à terme. Les outils méthodologiques seront enrichis avec de nouvelles grilles d'analyse des ressources, des activités et des produits, mais aussi des charges et des revenus. A titre d'exemple, l'analyse des ressources peut être complétée par l'inclusion des aspects liés aux ressources naturelles et sociales, à la durabilité de l'accès et aux conditions d'accès à ces ressources et aussi à leurs liens avec les opportunités et les risques. L'analyse des ressources incorporelles au-delà de considérations purement financières constitue aussi une piste recommandée par les nouvelles règles du jeu.

Un champ particulier de l'analyse porte sur le positionnement de l'entreprise par rapport à la trajectoire de la transition durable de l'Union européenne, c'est-à-dire par rapport aux normes, qui comprend :

- i) *L'analyse de l'éligibilité*, qui suppose la comparaison de la grille des activités de l'entreprises avec les activités dites « éligibles », listées par le Règlement délégué sur le climat¹²⁷ et la sélection de celles qui correspondent à la description de la taxonomie . Il s'agit d'analyser la

¹²⁶ Rambaud, A. *et al.* (2022), p. 41.

¹²⁷ Règlement délégué (UE) 2021/2139.

correspondance et de faire la sélection sur une liste d'environ 80 activités, présentes dans 13 macro-secteurs. Ces activités ont été retenues par le législateur car elles génèrent plus de 90 % des émissions de gaz à effet de serre, et par conséquent doivent faire plus d'efforts pour atteindre l'engagement de l'UE de réduire de 55 % ses émissions d'ici 2030 et d'être neutre en carbone d'ici 2050.

ii) *L'analyse de l'alignement des activités éligibles à la « Taxonomie ».*

Les activités éligibles deviennent « alignées » à la Taxonomie (donc aux objectifs environnementaux de l'UE) lorsqu'elles satisfont à trois exigences :

- contribuent substantiellement à au moins un des six objectifs environnementaux¹²⁸. Cette contribution est déterminée par des exigences de performance environnementale définies sur la base de critères techniques scientifiques (« Technical Screening Criteria » ou TSC) détaillés par la norme, activité par activité ;
- ne causent pas de préjudice important (déterminé selon des critères prévus par la norme) à aucun autre objectif environnemental ;
- offrent des garanties minimales de respect des droits de l'Homme, régies par les principes directeurs de l'OCDE, de l'ONU et de l'OIT.

iii) *L'analyse de la contribution des activités alignées à l'activité globale de l'entreprise* en utilisant les indicateurs de durabilité suivants : la part du chiffre d'affaires des activités éligibles, la part des dépenses d'investissement afférentes aux activités éligibles et la part des dépenses d'exploitation afférentes à ces activités.

De cette manière, les analystes peuvent contribuer à l'orientation des investissements vers des activités durables et à la transformation progressive du système financier en un outil de soutien au fonctionnement durable des entreprises et de l'économie dans son ensemble.

4.1.2. Impulser le financement de la transition écologique

Le *Pacte vert pour l'Europe* souligne qu'une croissance durable et inclusive « nécessitera des investissements publics considérables et des efforts accrus pour orienter les capitaux privés vers les actions pour le climat et l'environnement. »¹²⁹. Cette allocation des ressources repose en grande partie sur le travail des analystes qui font le pont entre les entreprises et les investisseurs car « le secteur privé sera déterminant pour financer la transition écologique. »¹³⁰.

4.1.3. Maîtriser le changement du cœur du métier des analystes

Au-delà des défis d'ordre sociétal, les analystes sont confrontés à des défis de nature technique, car l'élargissement des obligations de reporting modifie profondément le cœur de leur métier. Sans être un métier simple, il est néanmoins facilité du fait des éléments suivants :

- pratiquement toutes les données sont produites en utilisant la même unité de mesure, la monnaie, ce qui facilite les traitements ; tout est calculable, mesurable, additionnable, probabilisable et réductible à une même unité monétaire ;
- l'actualisation des flux futurs de trésorerie favorise une vision court-termiste lorsque le taux s'élève et réduit aussi le niveau d'incertitude ;
- la primauté du chiffre sur l'expression littéraire permet une forte standardisation des contenus, une vérifiabilité accrue et donne un sentiment de scientificité et donc de vérité ;
- l'idéologie sous-jacente est simple : l'entreprise a pour fonction de maximiser son revenu sous contrainte de disponibilité de la trésorerie.

¹²⁸ Définis par l'art. 9 du Règlement (UE) 2020/852

¹²⁹ COM (2019) 640 final, p. 2.

¹³⁰ *Idem* p. 20

Cette simplicité est toute relative. Si nous prenons le cas de TotalEnergies, le document d'enregistrement universel de l'exercice 2022, déposé sur le site de l'Autorité des marchés financiers (AMF), représente 672 pages ! Les comptes consolidés font, avec leurs annexes, 130 pages et les comptes sociaux 28 pages. Au total, la partie financière représente ¼ du volume du rapport annuel. Mais 300 pages sont dévolues au contrôle des risques, à la gouvernance et aux performances extra-financières. Dans ces 300 pages, on trouve bien sûr des nombres pouvant être recoupés avec l'information financière mais surtout du texte permettant une approche holistique, un diagnostic global, avec une liberté d'interprétation infiniment plus grande, ce qui explique que les tiers indépendants qui procèdent à l'audit de ces informations soient autorisés à ne donner qu'une assurance limitée.

Touchant à des enjeux sociétaux, les informations en matière de durabilité, bien qu'étant souvent de nature qualitative, peuvent être plus pertinentes que l'information financière. En effet, le choix d'une forte rentabilité à court-terme peut conduire à une catastrophe à moyen ou long terme que les états financiers ne révéleront pas. De plus, certaines valeurs humaines ou sociales ne se mesurent pas. Prenons une métaphore pour illustrer ce propos : ce n'est pas un calcul comptable ou financier qui a conduit à l'abolition de la peine de mort ou de l'esclavage, mais la prévalence d'une certaine idée de l'homme. De même, le maintien du capital naturel ou humain est un choix politique. Tous ces aspects sont des exemples de l'évolution de la profession et de la nécessité d'un renforcement des compétences pour une adaptation et une bonne maîtrise du nouveau cœur du métier.

4.1.4. Réduire la complexité par le recours aux agences de notation

Puisque les comptes sociaux et consolidés représentent souvent plus de 100 pages, que leur niveau de technicité, la complexité de sens, est très élevé et dépasse les compétences comptables, juridiques et financières de la quasi-totalité des investisseurs, les agences de notation financière ont comblé cet écart en fournissant une note qui, à elle seule, résume l'ensemble. On ne fait pas dans la nuance. Une entreprise = une note !¹³¹ Elle résulte d'un algorithme qui n'est pas connu mais la crédibilité de cette note qui mesure la capacité de l'entité à rembourser ses dettes, se fonde sur la réputation de l'agence.

Sur le même modèle, des agences de notation ESG se sont constituées. L'une des plus importante en France, créée en 2002 pour promouvoir l'investissement socialement responsable (ISR), est Vigeo. Après plusieurs mouvements de concentration, Vigeo est devenu une filiale de l'agence de notation financière américaine, Moody's. On peut bien sûr critiquer la valeur de ces notes. Leur mode de calcul est un « secret de cuisine ». Elles ne sont pas un modèle de transparence mais elles ne veulent légitimement pas que leurs secrets de fabrication tombent dans le domaine public. Par ailleurs, elles ne recourent pas les informations données par les entreprises, en plus de celles qui sont rendues publiques dans le document d'enregistrement universel et qui font l'objet d'un véritable audit, avec des sources externes ou des investigations internes comme le font les auditeurs financiers. Il semblerait toutefois qu'elles aient sensibilisé les grands groupes à leur responsabilité sociale et environnementale et contribué à la très forte croissance du volume des capitaux gérés par les fonds ISR.

4.2. Les nouveaux défis pour les auditeurs

La Directive (UE) 2464/22 relative à la publication d'informations en matière de durabilité modifie aussi

¹³¹ Au sujet de la réduction de complexité, cf. Burlaud A. (2022), p. 173.

le Règlement (UE) 537/2014¹³² portant sur la directive 2006/43/CE¹³³ concernant le contrôle légal des comptes annuels et consolidés.

Un important changement apporté par la Directive (UE) 2022/2464 vise l'obligation d'assurance, c'est-à-dire de produire un rapport d'audit exprimant une opinion, des informations en matière de durabilité par des auditeurs pour être crédibles et donc, performatives. L'évolution du titre du chapitre 8 de la Directive comptable « Contrôle des comptes », en « Contrôle des comptes et assurance de l'information en matière de durabilité » est significative. L'expérience acquise depuis 1978, date de publication de la première directive sur le contrôle légal des comptes, a été pleinement utilisée pour traiter du contrôle légal des informations en matière de durabilité. Cette nouveauté est source de nouvelles responsabilités et opportunités pour les auditeurs, dont nous retenons ci-dessous les plus significatives.

4.2.1. Elargissement des frontières de l'audit et des attributions des auditeurs

Les auditeurs statutaires ou légaux et les firmes d'audit (autorisées pour réaliser l'audit légal) ont, au-delà de leurs attributions classiques¹³⁴, une nouvelle attribution : émettre un avis sur la conformité de l'information en matière de durabilité avec les exigences de l'Union européenne¹³⁵.

Il s'agit d'un avis sur :

- la conformité de l'information en matière de durabilité avec les exigences de la présente directive ;
- la conformité de l'information en matière de durabilité avec les normes d'information en matière de durabilité de l'Union ;
- le processus mis en œuvre par l'entreprise pour déterminer les informations publiées conformément aux normes d'information en matière de durabilité ;
- le respect de l'obligation de baliser l'information en matière de durabilité conformément au format d'information électronique ;
- la conformité avec les exigences de publication d'informations prévues à l'article 8 du règlement Taxinomie.

4.2.2. L'expression de l'opinion de l'auditeur

Pour ce qui est de l'information en matière de durabilité, l'auditeur est tenu de donner son avis dans le cadre d'une mission d'assurance limitée ou d'assurance raisonnable. Dans les missions d'assurance limitée la conclusion est généralement exprimée sous une forme négative, par laquelle le praticien déclare n'avoir constaté aucun élément lui permettant de conclure que l'objet de l'audit n'est pas entaché d'inexactitudes significatives. « *L'auditeur effectue moins de tests que dans le cadre d'une mission d'assurance raisonnable. Le volume de travail pour une mission d'assurance limitée est donc inférieur à celui que requiert une assurance raisonnable. (...) La conclusion de ce type de mission est généralement fournie sous une forme positive et exprime un avis sur la mesure de l'objet de l'audit par rapport à des critères préalablement définis.* »¹³⁶. Cet avis peut être donné par un contrôleur légal des

¹³² Règlement (UE) 2014/537.

¹³³ Directive 2006/43/CE.

¹³⁴ Selon l'article 34 de la Directive 2013/34 UE, l'auditeur exprime un avis concernant : i) la cohérence du rapport des administrateurs avec les états financiers ; ii) la préparation du rapport des administrateurs en conformité avec droit applicable.

¹³⁵ Directive (UE) 2022/2464, points 12 & 13 et Considérant 60

¹³⁶ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 60

comptes (commissaire aux comptes en France, *auditor financiar* en Roumanie) ou un cabinet d'audit, autre que celui ou ceux qui effectuent le contrôle légal des états financiers.

Le législateur prévoit un renforcement progressif du niveau d'assurance. Cette prudence s'explique sans doute, au moins en partie, par l'absence de normes d'audit des informations en matière de durabilité, que ce soient les normes d'audit de l'International Federation of Accountants (IFAC) ou les autres normes de l'International Sustainability Standards Board (ISSB) ou de l'EFRAG. Par ailleurs, le passage à une mission d'assurance raisonnable quant à la conformité de l'information en matière de durabilité avec les exigences de l'Union sera possible lorsque la Commission adoptera des normes d'audit pour l'assurance raisonnable de l'information en matière de durabilité, par voie d'actes délégués, au plus tard le 1^{er} octobre 2028¹³⁷.

4.2.3. Exigences accrues en matière de compétences professionnelles

Qu'il s'agisse de certifier des états financiers ou les informations en matière de durabilité, l'auditeur appartient à une profession réglementée car il exerce une mission de service public. Le professionnel doit donc être accrédité par une autorité indépendante. Il peut alors auditer les comptes annuels et/ou les informations en matière de durabilité.

L'accréditation exige une formation réglementée : « avoir atteint le niveau d'entrée à l'université (...), puis suivi l'intégralité d'un programme d'enseignement théorique, effectué une formation pratique et réussi un examen d'aptitude professionnelle du niveau de fin d'études universitaires. »¹³⁸ L'examen d'aptitude professionnelle, ou examen final, porte sur le même programme que pour les auditeurs financiers avec seulement des compléments relatifs à la durabilité. La formation pratique, le stage réglementé, est de trois ans au minimum dont les 2/3 au moins auprès d'un contrôleur légal des comptes. Un parcours particulier est offert aux professionnels ayant exercé au moins 15 ans ou à ceux qui sont accrédités dans une autre État membre de l'UE. L'assurance de l'information en matière de durabilité exige un champ de connaissances plus large, dont les domaines suivants sont prioritaires : les exigences légales et les normes relatives à la préparation de l'information annuelle et consolidée en matière de durabilité ; l'analyse de durabilité ; les procédures de diligence raisonnable en matière de durabilité ; les exigences légales et les normes d'assurance pour l'information en matière de durabilité visées.

Les États membres de l'UE sont tenus de mettre en place un système d'assurance qualité des contrôleurs légaux grâce à une supervision publique telle l'ASPAAS en Roumanie (Autoritatea pentru Supravegherea Publică a Activității de Audit Statutar) ou le H3C en France (Haut conseil du commissariat aux comptes¹³⁹).

4.2.4. Complexité du contenu de l'information en matière de durabilité

L'auditeur doit exprimer une opinion sur des informations produites et présentées selon des normes. Les informations en matière de durabilité, dont la complexité du contenu a été développée au point 3.2.2. sont incluses dans le rapport de gestion. Il ne s'agit donc pas d'un document de promotion, afin de « verdir » la communication d'une entreprise, mais d'un document technique rédigé selon des règles obligatoires, bien définies.

¹³⁷ Directive (UE) 2022/2464, Considérant 60

¹³⁸ Directive (UE) 2022/2464, Article 3, § 4

¹³⁹ En cours de réforme (juillet 2023).

4.2.5. Exigences déontologiques

L'auditeur est tenu de respecter « les règles en matière de déontologie, d'indépendance, d'objectivité, de confidentialité et de secret professionnel ». Concernant plus particulièrement l'indépendance, « les honoraires fixés pour le contrôle légal des comptes et l'assurance des informations publiées en matière de durabilité :

- ne sont ni déterminés ni influencés par la fourniture de services supplémentaires à l'entité contrôlée
- ne revêtent aucun caractère conditionnel.»¹⁴⁰.

En cas d'infraction, des sanctions effectives, proportionnées et dissuasives sont prévues.

La Directive comptable¹⁴¹ confie aux organes de direction (conseil d'administration, conseil de surveillance, direction) le soin de s'assurer, en engageant leur responsabilité collective, que les états financiers ont été préparés dans le respect de cette directive. La nouvelle Directive (UE) 2022/2464 étend cette responsabilité à l'obligation de publier des informations en matière de durabilité. De plus, s'il s'agit d'une entité d'intérêt public (EIP), elle doit disposer d'un comité d'audit. Le principe de séparation de la préparation et du contrôle des informations est donc respecté dans les deux cas.

En conclusion, nous constatons à quel point il est difficile de produire et d'auditer des informations aussi complexes, multidimensionnelles et multidisciplinaires que celles décrites ci-dessus. Le moins que l'on puisse dire est que les auditeurs sortent de leur zone de confort. Il faudra sans doute de nombreuses années pour stabiliser le dispositif.

Conclusion

Les questions relatives à la durabilité des capitaux financiers, humains et naturels sont devenues aujourd'hui des questions de société, trop complexes pour faire l'objet d'un travail de recherche visant à vérifier des liens de causalité entre quelques variables mesurables. Les organisations internationales gouvernementales (ONU et OCDE) ou non-gouvernementales (ISSB, IFAC, GRI, etc.), conscientes des menaces pesant sur le monde, travaillent à une instrumentation capable de piloter un changement de société, voire de civilisation. En ce qui nous concerne ici, nous nous sommes essentiellement limités à l'étude de la réglementation européenne accompagnant le passage d'une économie de marché à une civilisation « durable ». C'est une démarche politique que nous avons étudiée du point de vue du droit des affaires et plus particulièrement de la publication d'informations par et sur les entreprises. Notre objectif a été de clarifier et donner un sens aux innovations conceptuelles.

Le postulat de base est celui de la performativité de l'information publiée par les entreprises. Autrement dit, l'objectif de durabilité des trois capitaux peut être atteint en informant les parties prenantes sur l'incidence des risques environnementaux sur l'entreprise et sur l'impact environnemental des activités de l'entreprise (concept de « double matérialité »).

Les directives et règlements européens ont évolué au cours des dix dernières années en introduisant des changements de syntagmes qui ont donné naissance à des innovations juridiques. Ainsi, la directive comptable (2013/34/UE) parlait « d'informations non financières », ce terme ayant été abandonné progressivement pour finalement retenir « l'information en matière de durabilité » dans la directive

¹⁴⁰ *Idem*, § 13.

¹⁴¹ Directive (UE) 2013/34, art. 33.

durabilité (2022/2464/UE). Cette dernière information devient une composante du rapport de gestion annuel publié par les entreprises et qui est connectée aux états financiers. Elle recoupe une partie de l'information issue des comptes annuels ou consolidés. Les aspects financiers et environnementaux ne peuvent donc pas être découplés. De ce fait, l'information en matière de durabilité doit être audité par des professionnels indépendants agréés pour être crédible. Enfin, elle doit être normée pour assurer sa comparabilité selon des règles en cours d'élaboration par l'EFRAG¹⁴². La seconde innovation juridique majeure est l'apparition du concept de « chaîne de valeur »¹⁴³ qui entraîne un élargissement de la responsabilité de la personne morale (ou même du groupe consolidé) au-delà des actes dont elle est directement responsable. Ainsi, elle devient redevable de certaines actions de ses fournisseurs, sous-traitants, clients, etc.

Ces changements fondamentaux n'en sont qu'à leurs débuts ; il faut attendre les textes d'application et la jurisprudence, mais ils auront une incidence considérable sur le métier, le jugement et les modèles de contrôle des analystes financiers et des auditeurs des comptes. Ils auront à traiter d'informations physico-financières et non seulement financières et des informations plus qualitatives. L'étude et la certification des rapports de gestion feront appel à des compétences multidisciplinaires. Ainsi, par exemple, des physiciens, des chimistes ou des biologistes seront appelés à intervenir sur des indicateurs relevant de leurs disciplines respectives et à dialoguer entre eux.

Enfin, les enseignements universitaires et la formation continue des professionnels devront être repensés pour permettre une approche globale de la performance des entreprises qui, de performance financière deviendra une performance sociétale de la chaîne de valeur de l'entreprise. Il s'agit d'un chantier extrêmement long et vaste qui concerne tous les pays. L'environnement ignore les frontières.

¹⁴² En mai 2023.

¹⁴³ Ce concept est apparu initialement dans la directive 2019/1937/UE.

Bibliographie

Ouvrages et articles

Aglietta, M. (2004), *Régulation et crises du capitalisme*, Paris, Odile Jacob

Austin, J.L. (1970), *Quand dire, c'est faire*, Paris, Ed. Le Seuil

Beckers A. (2021), « Chaînes de valeur mondiales : théorie et dogme des obligations de l'entreprise », *Revue internationale de droit économique*, vol. 4, t. XXXV

Boyer, R. (1997), *Théorie de la régulation : les fondamentaux*, Paris, La Découverte

Brovelli J.-P. & Simon C. (2015), *Stop au mirage de la croissance*. Ivry-sur-Seine, Les éditions de l'atelier.

Brundtland G. H. (1987), *Notre avenir à tous*. Nations Unies, https://www.are.admin.ch/are/fr/home/developpement-durable/politique-durabilite/agenda2030/ONU_-les-grandes-etapes-du-developpement-durable/1987--le-rapport-brundtland.html

Burlaud, A. & Niculescu, M. (2015), « Non financial information : a European perspective », *Audit financiar*, vol. XIII, n° 6, p. 43 à 53. Traduit en roumain : « Informația non-financiară: o perspectivă europeană », *Audit Financiar*, vol. XIII, n° 6, Bucarest, p. 102-112
Burlaud A. & Niculescu M. (2016), « L'information non financière au service d'une « croissance responsable » : perspective européenne ». *Revue française de comptabilité*, n° 495, février, Paris, p. 62 à 66.

Burlaud, A. & Niculescu, M. (2016), "Accounting standards that appeal to the professional judgment: a threat or an opportunity for the accounting profession". *Audit Financiar* n° 144, décembre, Bucarest, p. 1325 à 1334.

Burlaud. A & Niculescu, M. (2020), "Reflections on the Concept of Authority: The Case of Accounting Standards and Standards Setting", *Audit Financiar*, n° 166, 2/2020, p. 275 à 281. Traduit en roumain : « Reflecții asupra conceptului de autoritate: cazul regulilor contabile », *Audit Financiar*, n° 166, 2/2020, Bucarest, p. 187 à 193

Burlaud A. (2022), *Comptabilités. L'empire des nombres*. Caen, EMS

Capron M. & Quairel-Lanoizelée F. (2004), *Mythes et réalités de l'entreprise responsable*. Paris, La Découverte

Capron M. & Quairel-Lanoizelée F. (2007), *La responsabilité sociale d'entreprise*. Paris, La Découverte

Christophe B. (1995), *La comptabilité verte. De la politique environnementale à l'écobilan*. Bruxelles, De Boeck

Delaunay J. (1972), *Halte à la croissance ? Enquête sur le Club de Rome*. Paris, Fayard

Dehem, R. (1958), *L'efficacité sociale du système économique*, Louvain, Nauwelaerts.

Dumont R. (1973), *L'utopie ou la mort !* Paris, Seuil

Edgley, C. (2014), "A genealogy of accounting materiality", *Critical Perspectives on Accounting*, 25(3), p. 255-271.

Freeman, R.E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Cambridge University Press.

Commenté [BA3]: J'ai surligné en jaune les ouvrages qui ne sont pas cités dans le texte et que normalement, nous devrions supprimer de la bibliographie.

Gbego H. (2022), *Mettre en place la RSE dans une TPE-PME*. Paris, Ordre des experts-comptables

Gibert F. & Simon C. (2021), *L'écologie contre le capitalisme. Ce qu'il faut sauver, ce qu'il faut stopper*. Paris, TempsPrésent

Giordano-Spring S. & Villesèque-Dubus F. (2022), *Reporting et pilotage des organisations pour une société résiliente. La comptabilité et le contrôle à l'épreuve de la crise Covid*. Caen, EMS

Guibentif, P. (1079), Les effets du droit comme objet de la sociologie juridique. Réflexions méthodologiques et perspectives de recherche., Travail CETEL n°8, Genève, Université de Genève, CETEL, p. 33-34.

Hill, C.W. & Jones, T.M. (1992). "Stakeholder agency theory", *Journal of Management Studies*, vol. 29, p. 131-134.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Corporate Governance*, p. 77-132.

Laufer, R., Burlaud, A. (2022), « Légitimité », *Encyclopédie du management public*, Paris, IGPDE, p. 419-423

Legeais, R. (1973), *Clefs pour le droit*, Paris, Seghers

Lettre Encyclique (2015), *Laudatio si' sur la sauvegarde de la maison commune*, Saint- Siège

Malthus T. R. (1992), *Essai sur le principe de population*, Paris, Flammarion. Première édition en anglais : 1798.

Meadows D. H., Meadows D. L., Randers J. & Behrens W. (1972), *The Limits to Growth*, Universe Books. Traduction (2012) : *Les Limites à la croissance (dans un monde fini)*, Paris, éd. Rue de l'Échiquier

Mincké, Ch. (1998), « Effets, effectivité, efficience et efficacité du droit : le pôle réaliste de la validité », *Revue interdisciplinaire d'études juridiques*, Vol. 40 (1), p.115-151

Niculescu, M., Galabov, A. (2023), « L'interprétation de la loi de l'économie sociale : perspective économique et sociologique », *Honorem, Brândușa Stefanescu*, Bucarest, Ed. Hamangiu

Orléan, A. (2013), « Le néolibéralisme entre théorie et pratique, Entretien avec André Orléan », *Cahiers philosophiques*, n° 133, p. 9-20

Protin, P., Gonthier-Besacier, N., Disle, CH., Bertrand, F. & Périer, S. (2014), « L'information non financière. Clarification d'un concept en vogue », *Revue française de gestion*, n° 242, p. 37 – 47

Rimbaud, A. et al. (2022), « Mesure et définition d'impacts extra-financiers des investissements : retour des théories et pratiques de l'Impact Investing et apports possibles de la comptabilité », Paris, ANC.

Raworth, K. (2018), *La théorie du donut : l'économie de demain en 7 principes*, Paris, Ed. Plon

Richard J. & Plot E. (2014), *La gestion environnementale*. Paris, La Découverte

Rockström, J. (2021) et al., *Breaking Boundaries: The Science Behind our Planet*, DK

Sen, A. (2003), *Un nouveau modèle économique. Développement, justice, liberté*, Paris, Odile Jacob

Slingeneyer, T. & M. Vogliotti (2019), *Les nouveaux chemins de la légalité. Au-delà de la modernité juridique*, Bruxelles, Presses de l'Université Saint-Louis

Spremann, K. (2010). "Old and New Financial Paradigms". In Eilenberger, G., Haghani, S., Kötzle, A., Reding, K., & Spremann, K. (Eds.), *Current Challenges for Corporate Finance: A Strategic Perspective*, Berlin, Springer-Verlag Berlin and Heidelberg, p. 7–26.

Textes législatifs et réglementaires

Arrêté MFP n° 1938/2016 du 17 août 2016 *modifiant et complétant certaines règles comptables*.

Commission européenne (2022), *Annual Report on European SMEs 2021/22, SMEs and environmental sustainability, SME Performance Review 2021/2022*, p. 79-90.

Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions (COM (2018) 97 final), *Plan d'action : financer la croissance durable*.

Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions (COM (2019) 640 final), *Le pacte vert pour l'Europe*.

Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions (COM (2021) 390 final), *Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable*.

Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 pris pour l'application de l'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises.

Directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 *concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil*

Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 *relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil*.

Directive (UE) 2014/95 du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 *modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes*.

Directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 *modifiant le règlement (UE) 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises*.

Directive du Parlement européen et du Conseil (proposition), COM (2022) 71 final 2022/0051 (COD), *Proposition de sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2019/1937*.

EFRAG (2022), [Draft] *European Sustainability Reporting Guidelines 1 Double materiality conceptual guidelines for standard-setting*, p. 4

ONU, Résolution du 25 septembre 2015 "Transformer notre monde : le Programme de développement durable à l'horizon 2030".

ONU, *La Convention cadre des Nations Unies du 12 décembre 2015 sur les changements climatiques (Accord de Paris)*

Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 *relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises*

Règlement (UE) 2014/537 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 *relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public et abrogeant la décision 2005/909/CE de la Commission*

Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la *publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers*

Règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

Règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission du 4 juin 2021 *complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par les critères d'examen technique permettant de déterminer à quelles conditions une activité économique peut être considérée comme contribuant substantiellement à l'atténuation du changement climatique ou à l'adaptation à celui-ci et si cette activité économique ne cause de préjudice important à aucun des autres objectifs environnementaux*

Règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 *complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19 bis ou à l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information*

Traité de fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), Version consolidée (2012), JOUE C326/47

Sitographie

Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) (2014), *Fifth Assessment Report (AR5) Glossary*. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/ipcc_wg3_ar5_annex-i.pdf

International Integrated Reporting Council (IIRC), *Cadre de référence internationale portant sur le reporting intégré*, p. 3-5, www.ohchr.org

Table des matières

1. Cadre théorique de référence	2
1.1. Les pionniers.....	Erreur ! Signet non défini.
1.2. Les controverses des économistes	4
1.3. L'impulsion donnée par les organisations internationales et de la société civile	5
2. Le passage de l'information non financière à l'information en matière de durabilité : la portée du changement de syntagme	6
2.1. Un changement de syntagme porteur de sens	8
2.2. Un changement de syntagme qui rend l'information plus performative	9
2.3. Un changement incrémental de syntagme.....	910
2.4. Un changement de syntagme en cohérence avec le nouveau droit européen	11
2.5. Un changement de syntagme en cohérence avec l'Agenda 2030.....	14
3. Le nouveau rapport entre le droit et la réalité sociale créé par la Directive (UE) 2022/2464 ..	1415
3.1. Les piliers du nouveau droit en matière de durabilité.....	1516
3.1.1. Le pilier axiologique.....	16
3.1.2. Le pilier téléologique	2021
3.2. La réalité sociale visée par le nouveau droit européen.....	2223
3.2.1. Le périmètre de l'information en matière de durabilité	2223
3.2.2. Le contenu de l'informations en matière de durabilité.....	24
4. Les nouveaux défis pour les analystes et les auditeurs financiers	2830
4.1. Les nouveaux défis pour les analystes financiers	2830
4.1.1. Contribuer à la transformation progressive du système financier en un outil de soutien à une économie durable.....	2931
4.1.2. Impulser le financement de la transition écologique.....	3032
4.1.3. Maîtriser le changement du cœur du métier des analystes.....	3032
4.1.4. Réduire la complexité par le recours aux agences de notation.....	3133
4.2. Les nouveaux défis pour les auditeurs	3133
4.2.2. L'expression de l'opinion de l'auditeur.....	3234
4.2.3. Exigences accrues en matière de compétences professionnelles	3335
4.2.4. Complexité du contenu de l'information en matière de durabilité.....	3335
4.2.5. Exigences déontologiques	3435
Conclusion	3436
Bibliographie.....	3638
Ouvrages et articles.....	3638
Textes législatifs et réglementaires.....	3840