



Pacte Mondial
Réseau France

FINANCE DURABLE

État des lieux 2023 et principaux enjeux

en partenariat avec



SOMMAIRE

Edito	3
Introduction	4
I. Comprendre la finance durable – un champ en pleine évolution	7
1.1 Définition	8
1.2 L'évolution de la finance durable	9
1.3 Produits majeurs de la finance durable pour les entreprises (non exhaustif)	11
1.3.1 Titres de dette de la finance durable	12
1.3.2 Obligations durables	12
1.3.3 Fonds d'investissement durables ESG	19
1.3.4 Produits d'assurance durable	21
1.3.5 Crédits verts / prêts verts / prêts responsables	21
1.4 L'action des acteurs financiers européens en faveur de la finance durable est indispensable et urgente	22
II. Un cadre réglementaire européen renforcé pour répondre aux ODD	23
2.1 Nouvelles réglementations européennes	24
2.2 Focus sur la CSRD	35
2.3 La finance durable est un vecteur de nouvelles opportunités	39
2.4 Un écosystème en pleine transformation pour mettre en place les meilleures pratiques en anticipation des réglementations à venir	41
Conclusion	44
Acronymes	46
Auteurs	48
Notes et bibliographie	49

EDITO

“ Face aux défis mondiaux majeurs, comme le changement climatique, la lutte contre les inégalités sociétales ou les incertitudes macroéconomiques, il est impératif de revoir profondément nos stratégies financières vers des flux durables et responsables à long terme. Cette transition requiert un engagement continu et significatif en matière d'investissements et de financements pour soutenir des modèles d'affaires alignés sur la réalisation des objectifs de l'Agenda 2030 des Nations Unies.

Dans ce contexte, la finance durable se positionne comme une réponse pertinente aux enjeux contemporains. Une collaboration renforcée entre les acteurs économiques et gouvernementaux autour de ce marché à l'importance croissante est essentielle pour la préservation de notre planète et de l'humanité.

Le système financier a commencé sa transformation, dans le sillage de crises systémiques majeures, telles que celle des crédits subprimés en 2008 ou la pandémie de COVID-19 en 2020. Le secteur privé s'est engagé dans des initiatives de finance durable, initialement volontaires, désormais encadrées par des législations contraignantes. L'accroissement de ces réglementations, surtout en Europe, vise à apporter plus de cohérence, de transparence et de visibilité aux produits financiers durables pour guider les investissements vers des projets responsables.

Dans cette optique, l'Union européenne a lancé le Pacte vert pour l'Europe, initiative visant notamment à renforcer l'engagement des entreprises envers la durabilité et à orienter plus globalement l'économie vers une voie plus responsable dans l'objectif d'être non seulement le premier continent neutre pour le climat, mais aussi de pouvoir offrir un meilleur cadre de vie aux citoyens européens, tout en respectant pleinement l'Accord de Paris et l'Agenda 2030. Cette démarche intègre des normes réglementaires telles que la CSRD (directive sur le reporting de durabilité des entreprises) et la CS3D (directive sur la vigilance en matière de durabilité des entreprises), que nous explorerons plus en détail dans ce guide.

Parallèlement, de nouveaux outils émergent pour évaluer la durabilité des entreprises et garantir

l'impact positif des investissements qualifiés de durables. Les critères ESG évaluent la performance d'une entreprise en termes environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La finance durable semble se profiler comme la norme d'investissement émergente, offrant actuellement des opportunités de capitalisation qui seront potentiellement plus difficiles à saisir à mesure que l'ensemble du secteur financier opérera sa transition vers cette approche.

Au sein du Pacte mondial de des Nations Unies, nous encourageons les entreprises et organisations à adopter une perspective financière durable et responsable à long terme, orientée vers la création de valeur économique, sociale et environnementale, résolument tournée vers l'humain. Ce guide, rédigé en partenariat avec Columbus Consulting, a ainsi été conçu pour offrir aux acteurs économiques une compréhension approfondie des principaux concepts de la finance durable, ainsi que ses produits et ses réglementations actuelles et futures.



Nils Pedersen

*Délégué général du Pacte mondial
Réseau France*

INTRODUCTION

La finance durable facilite la mise en relation entre les investisseurs et les acteurs économiques nécessitant des fonds, en tenant compte de critères autres que le seul rendement financier. Ces dernières décennies, la demande pour les produits financiers à nature durable a augmenté. Ce phénomène s'explique par la croissante sensibilisation aux dangers du changement climatique sur nos sociétés. Il s'explique aussi par les réglementations européennes plus strictes obligeant les entreprises à être transparentes et à intégrer des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leur stratégie. **L'objectif de la finance durable est d'accompagner et d'accélérer la transition écologique en mobilisant les capitaux.**

À mesure que les enjeux de développement durable s'intensifient, la finance durable prend une place centrale dans les discussions mondiales en tant que catalyseur du changement. Les 22 et 23 juin 2023, le Sommet pour un nouveau pacte financier mondial sous l'égide de la France, a réuni à Paris les acteurs clés du secteur pour discuter des défis et des opportunités liés à cette transition. Au cœur des débats se trouve un plan financier pour la transition écologique, visant à mobiliser des ressources considérables en faveur d'une économie plus respectueuse de l'environnement et de l'humanité.

Le déficit de financement pour atteindre les **objectifs de développement durable (ODD) de l'Agenda 2030 des Nations Unies** dans les pays en développement est passé de 2,5 milliards de dollars en 2015 à 4 milliards par an en 2023, dont 2,2 milliards pour l'énergie, selon la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED)¹.

OBJECTIFS DE DÉVELOPPEMENT DURABLE



Pour financer une transition énergétique qui soit respectueuse de l'humain, l'Organisation internationale du travail (OIT) a ainsi défini la notion de « **transition juste** », qui veut : « rendre l'économie plus verte d'une manière qui soit aussi équitable et inclusive que possible pour toutes les personnes concernées, en créant des opportunités de travail décent et en ne laissant personne de côté² ». **Par leur approche holistique, les ODD permettent d'agir en faveur d'une transition juste.**

Adopté par les Nations Unies en 2015 dans le cadre de l'Agenda 2030 qui vise à relever les défis mondiaux du 21^e siècle, **les 17 ODD représentent un cadre ambitieux pour façonner un avenir plus durable et inclusif.** Alors que nous sommes à mi-parcours de cet Agenda, les ODD demeurent d'une importance cruciale, surtout lorsque seulement 15 % d'entre eux sont en voie d'atteinte³.

Cependant, pour atteindre ces objectifs d'ici 2030, **il est impératif de transformer le système financier global,** qui joue un rôle clé dans l'allocation des ressources et l'orientation des investissements à l'échelle planétaire. Ces dernières années, nous avons assisté à une multiplication d'initiatives responsables émanant des États, des institutions financières, et des acteurs du secteur privé, conscients de l'urgence environnementale. Les études réalisées par le Programme des Nations Unies pour le Développement (PNUD), la Banque Mondiale, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) et le Forum économique mondial mettent en évidence un besoin d'harmonisation et de coordination.

C'est dans ce contexte que **la finance durable émerge comme un puissant levier pour orienter les flux financiers vers des investissements créant des conditions favorables au développement durable.** Les acteurs financiers, qu'ils soient publics ou privés, reconnaissent de plus en plus l'importance de prendre en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs investissements.

En repoussant les dépenses dirigées vers la transition écologique, ces dernières finiront par devenir plus onéreuses à l'avenir, selon le test de résistance aux risques climatiques, stress test, réalisé par la Banque centrale européenne (BCE) en septembre 2023⁴. La BCE a étudié les conséquences du changement climatique sur l'économie dans son ensemble, portant sur la période 2020-2030, selon trois scénarios de transition : une « accélérée », une « tardive » et une « retardée »⁵. Selon les résultats, une transition accélérée serait initialement onéreuse, mais permettrait d'atteindre les objectifs de lutte contre le réchauffement climatique et de limiter les risques sur la stabilité du système financier. En revanche, **les transitions tardives et retardées se traduiraient par des**

estimations de risque 20 % à 30 % plus élevées que celles d'une transition accélérée.

Une transition retardée serait marquée par une période d'inaction en matière de politiques climatiques jusqu'en 2026, suivie d'une rapide augmentation des investissements, totalisant 3 200 milliards d'euros, soit un peu plus du produit intérieur brut (PIB) annuel français. Ce scénario serait le plus préoccupant pour les entreprises et risquerait de perturber les marchés de l'énergie et d'entraîner une brusque flambée des prix. Le rapport signale que la rentabilité des entreprises diminuerait en moyenne de deux à trois points en zone euro, et plus que doublerait pour les entreprises à forte intensité énergétique. Dans les secteurs des mines, de l'industrie et de la distribution, la BCE anticipe une réduction de la rentabilité de six points.

Selon cette étude, **la transition écologique nécessiterait des investissements de 2 000 milliards d'euros d'ici à 2025, contre 500 milliards actuellement.** Néanmoins, la BCE assure que, malgré ce surcoût initial, les risques financiers diminueraient considérablement à moyen terme. Des investissements massifs dans les énergies renouvelables permettraient notamment de réduire plus rapidement les dépenses énergétiques.

En cas de démarrage tardif des efforts, le montant des investissements grimperait à 3 000 milliards d'euros. Si les efforts restent lents, le scénario ne permet pas de respecter l'Accord de Paris, pouvant poser des « risques physiques significatifs » mettant à mal la solidité des entreprises et de l'économie.

Aujourd'hui, la finance durable doit trouver un équilibre d'exécution. D'un côté, une taxonomie stricte, garantissant la sélection rigoureuse des projets éligibles tout en excluant ceux ne respectant pas les critères de durabilité – comme ceux ayant le potentiel de contribuer à une transition vers un avenir plus durable. De l'autre, une taxonomie souple, en apparence moins contraignante, pourrait encourager le greenwashing, qui signifie que des projets et des entreprises se prétendent durables sans réellement satisfaire aux critères requis.

C'est dans cette optique que le Réseau français du Pacte mondial de l'ONU encourage un dialogue ouvert entre diverses entités du secteur privé au sein d'un Groupe de Travail axé sur la finance durable.

En partenariat avec Columbus Consulting, **le Réseau français du Pacte Mondial a entrepris l'élaboration de ce guide pour recueillir en une seule source les informations essentielles pour comprendre la finance durable.** Cela inclut les principales évolutions réglementaires et leur alignement avec les principes des chartes onusiennes dont elles sont inspirées. Le Pacte Mondial aspire à offrir aux dirigeants et aux responsables d'entreprises une perspective simplifiée et exhaustive sur le sujet, afin de faciliter la tenue de discussions constructives avec les parties prenantes, faisant levier sur l'appropriation des **Dix principes** et des 17 ODD.

L'objectif est d'offrir aux entreprises une perspective plus ciblée, en fournissant des informations descriptives complétées par des analyses stratégiques et des données pertinentes, afin de faciliter la compréhension des enjeux économiques et systémiques.

Dans ce guide, nous aborderons les définitions et les principes fondamentaux de la finance durable, son évolution historique, ainsi que les réglementations et les initiatives qui ont façonné son développement. Nous présenterons également quelles sont les possibles opportunités de marché créées par la finance durable. Par ailleurs, nous explorerons comment la finance durable peut être un vecteur de création de richesse, non seulement sur le plan économique, mais aussi sur le plan global.

“La finance durable représente un levier majeur pour mobiliser et orienter les capitaux privés et publics vers des investissements durables, accélérant ainsi la réalisation des ODD des Nations Unies.

Alberto De Paoli

Directeur financier d'Enel et Coprésident de la Coalition des directeurs financiers pour les ODD



PARTIE I

COMPRENDRE LA FINANCE DURABLE UN CHAMP EN PLEINE ÉVOLUTION



1.1 DÉFINITION DE LA FINANCE DURABLE

La finance durable émerge en réponse au modèle de croissance actuel, souvent qualifié d'insoutenable ou nécessitant une réorientation vers une autre voie de développement. Son ambition est de concilier efficacité économique, protection des clients et intérêt général, en réduisant l'instabilité du système financier tout en intégrant des critères ESG dans les choix d'investissements. **Elle oriente les flux financiers vers des investissements qui tiennent compte des pratiques environnementales, sociales et de gouvernance.**



Selon l'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP FI), la finance durable vise à apporter **une contribution positive à l'un ou plusieurs des trois piliers du développement durable** – économique, environnemental et social – une fois que les éventuels impacts négatifs sur ces piliers ont été identifiés et atténués. L'objectif est de prendre en compte ces critères dans les décisions d'investissement, de financement et de gestion des risques financiers⁶. Communément, on considère que la finance durable regroupe trois types de finance : la finance solidaire, responsable et verte.

La finance durable repose sur la conviction fondamentale que les enjeux ESG ont un impact significatif sur les investissements, les projets des entreprises et, par conséquent, sur leur performance financière à long terme. La finance durable est ainsi perçue comme créatrice de valeur pour les entreprises et leurs parties prenantes à long terme.

Dans ce contexte, les investisseurs peuvent influencer les entreprises et leurs projets en favorisant les pratiques responsables liées aux critères ESG, contribuant ainsi à l'amélioration des performances financières. Plusieurs courants de pensée, tels que la finance comportementale, la théorie du capital social et la théorie des parties prenantes, se penchent sur la finance durable et apportent leur soutien à son avancement.

Plusieurs experts et organisations ont contribué à développer des concepts et des théories liées à la finance durable. En 1999, John Elkington, un consultant britannique expert dans les questions de responsabilité sociétale des entreprises (RSE), a introduit **le concept de triple performance, Triple Bottom Line (TBL)**, soulignant que les entreprises doivent considérer non seulement leurs résultats financiers, mais également leurs répercussions sur l'environnement et la société. Cette approche a donné naissance au concept des trois P » pour « Personnes, Planète, Profit » (en anglais, *People, Planet, Profit*). Selon cette approche, il est essentiel que les entreprises considèrent les aspects sociaux et environnementaux dans leur évaluation de la performance, la gestion des risques et les décisions d'investissement.

Robert Eccles, Professeur de management à la Harvard Business School, préconise quant à lui une forte intégration des critères ESG dans les rapports financiers d'entreprises, afin d'améliorer leur transparence et leur responsabilité sociale et environnementale. Il souligne également **l'importance d'un reporting ESG standardisé pour évaluer objectivement les performances des entreprises**. Des initiatives telles que le *Global Reporting Initiative (GRI)* et le *Sustainable Accounting Standards Board (SASB)* promeuvent cette idée en développant des normes et des directives pour améliorer la communication transparente et responsable des entreprises sur leurs impacts ESG.

1.2 ÉVOLUTION DE LA FINANCE DURABLE

L'histoire de l'évolution de la finance durable est marquée par plusieurs étapes clés qui ont façonné les principes et les pratiques que nous connaissons aujourd'hui. Cette évolution est le résultat de l'interaction entre différents facteurs, tels que les valeurs éthiques, les pressions sociétales et les changements réglementaires.

Les premiers fonds éthiques apparaissent dans les années 1920. L'investissement est guidé par la prise en compte de critères moraux. Ainsi, certains secteurs, dont l'armement, l'alcool, les jeux d'argent, ou la pornographie, sont exclus de la sphère d'investissement. Dans les années 1960, l'**Investissement socialement responsable (ISR)** se démocratise avec la création de fonds communs de placement axés sur des critères socialement responsables. En 1982, l'Église de Suède crée le premier fonds éthique qui sera suivi par plusieurs autres fonds financiers, souvent d'origine religieuse, comme le fonds Nicole Reille dans les années 1980.

L'approche « *Best-in-class* » émerge avec le fonds *Pax World Fund* et ne se contente plus d'exclure des entreprises en fonction de leur secteur d'activité, mais vise à encourager les « meilleurs élèves » de chaque secteur.

Dans les années 1990, les fonds se multiplient en France et en Europe avec l'apparition de fonds « solidaires » et « de partage ». La fin des années 1990 marque le développement des premières agences de notation extra-financières européennes.

En 2000, le Pacte mondial de l'ONU fait apparaître la notion de responsabilité dans la sphère d'influence des entreprises. En adhérent au Pacte mondial, les entreprises s'engagent à respecter et à intégrer Dix principes dans leurs modèles d'affaires. Ceux-ci sont pleinement dérivés de textes fondamentaux des Nations Unies, à savoir la Déclaration universelle des droits de l'homme, la Déclaration de l'Organisation internationale du travail, la Déclaration de Rio sur l'environnement et le développement et la Convention des Nations Unies contre la corruption.

En 2006, les Nations Unies en collaboration avec le Pacte mondial de l'ONU ont élaboré les **Principes pour l'Investissement Responsable** (PRI, acronyme pour *United Nations Principles for Responsible Investment* en anglais), ayant pour objectif d'incorporer les critères ESG dans les domaines financiers, d'investissement et d'actionariat. Les régulateurs financiers ont également joué un rôle clé en mettant en place des réglementations visant à encourager la transparence et à promouvoir la durabilité dans le secteur financier. Des normes internationales ont été développées, telles

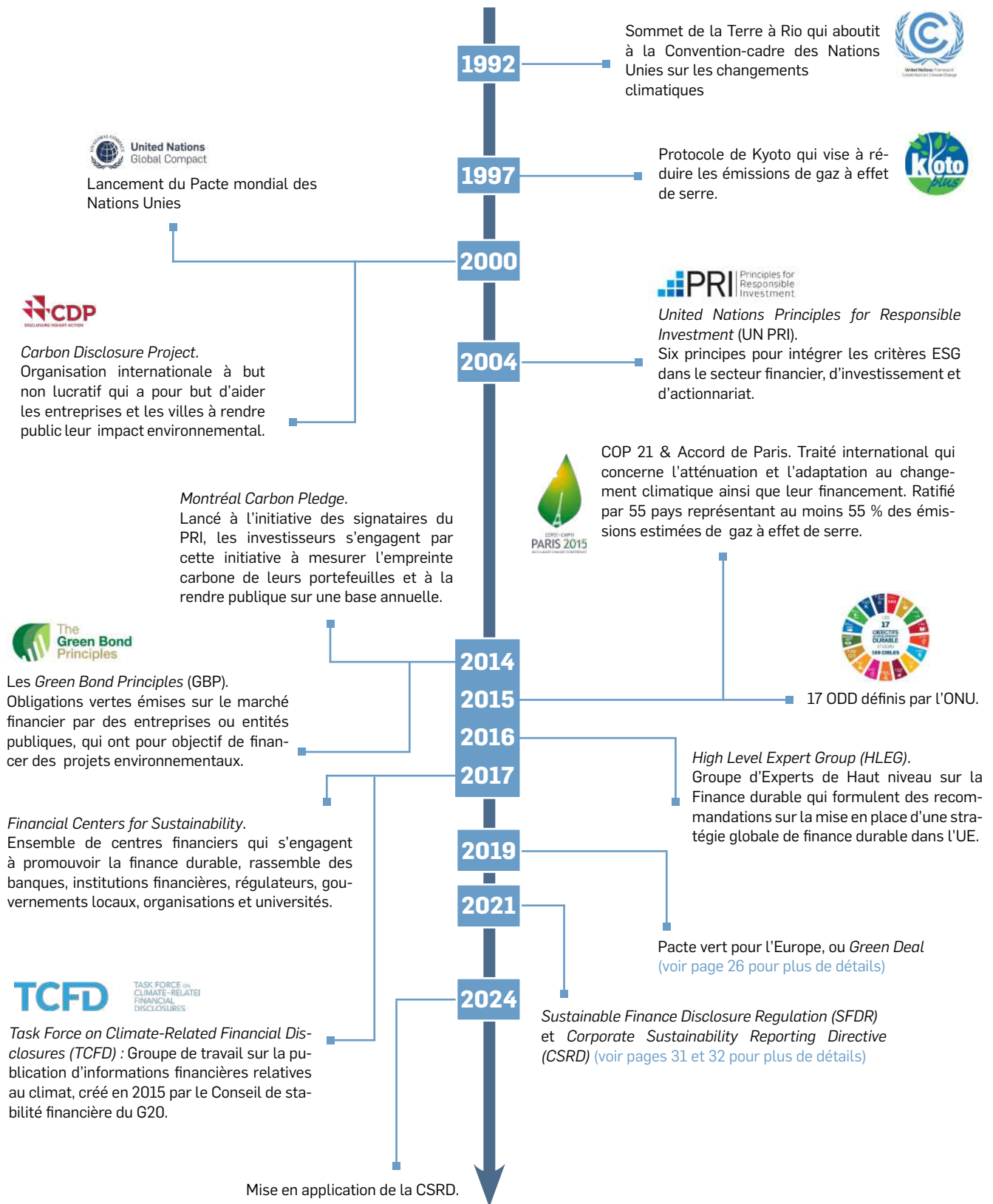
que les lignes directrices de GRI pour le reporting extra-financier (NFRD acronyme pour *Non-Financial Reporting Directive*, en anglais).

En adhérant au Pacte mondial, les entreprises s'engagent à respecter et à intégrer Dix principes dans leurs modèles d'affaires.

Parmi les outils de la finance durable figurent **les labels qui se sont multipliés pour évaluer les différents produits financiers.** En 1997, le label Finansol a été créé avec pour but de délimiter le cadre des produits financiers classiques par rapport aux produits d'épargne solidaire auprès du grand public. Il existe des labels nationaux, tels que le label France ISR en France, le FNG Siegel France en Allemagne, ainsi que des labels délivrés par des institutions publiques, comme les labels Greenfin, Nordic Swan, LuxFLAG ESG et Towards Sustainability.



CHRONOLOGIE DES PRINCIPALES INITIATIVES DU DÉVELOPPEMENT DURABLE



Source : Pacte mondial Réseau France

1.3 PRODUITS MAJEURS DE LA FINANCE DURABLE POUR LES ENTREPRISES (NON EXHAUSTIF)

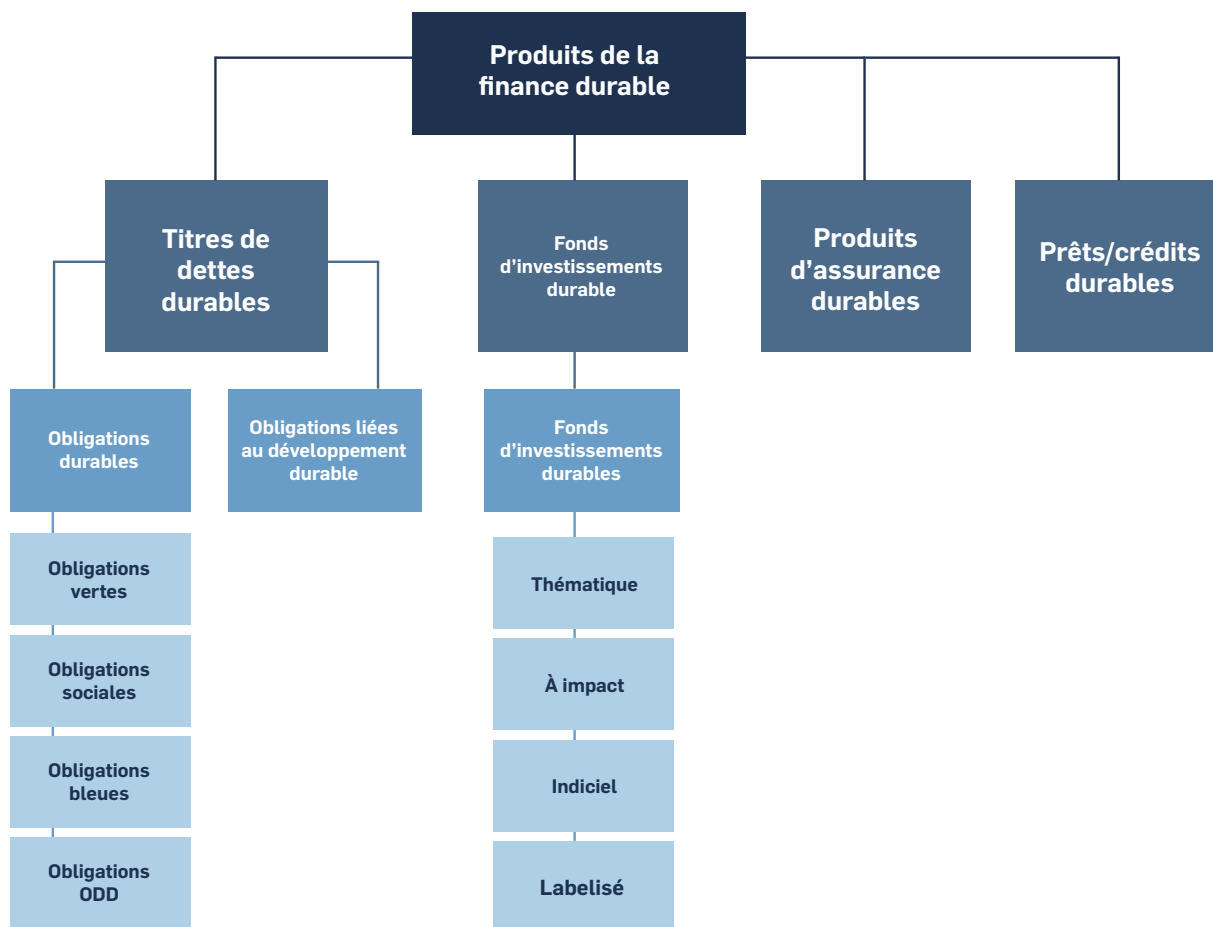
Un produit de finance durable est un instrument financier qui intègre des critères ESG dans son processus d'investissement. Ces produits sont conçus pour soutenir le développement durable en favorisant des entreprises ou des projets qui ont un impact positif sur l'environnement et la société. En outre, les produits de finance durable permettent aux investisseurs de réduire les risques liés aux réglementations environnementales, aux litiges sociaux ou aux pratiques de gouvernance douteuses, ce qui apporte aussi une plus grande stabilité financière.

Pour le moment, les fonds verts affichent des performances inférieures aux placements n'intégrant pas les

critères ESG, et sont donc perçus comme plus risqués par les investisseurs.

Néanmoins, on peut imaginer que **les placements responsables seront plus rentables sur le long terme au regard de l'urgence climatique** (sans pour autant avoir de garantie à date) car ces produits favorisent la sélection d'investissements plus résilients.

Les produits de finance durable peuvent prendre différentes formes:



Source : Pacte mondial Réseau France

1.3.1. Titres de dette de la finance durable

Les titres de dette de la finance durable sont soit des **obligations durables** (vertes, sociales, ou les deux à la fois) ou des **titres de dette liés au développement durable**.

Les fonds résultant de l'émission d'obligations durables sont affectés exclusivement à des projets spécifiques, tandis que les fonds résultant des obligations liées au développement durable sont utilisés pour des besoins généraux, à condition que l'émetteur atteigne ses objectifs et engagements en la matière.

De plus, alors que les obligations durables concernent les objectifs environnementaux et/ou sociaux, les obli-

gations liées au développement durable s'appliquent également aux objectifs relatifs à la gouvernance.

Dans les deux cas, les émetteurs peuvent être des États, entreprises ou des institutions internationales. Les souscripteurs sont généralement des investisseurs, établissements financiers, intermédiaires, particuliers, etc.

Les entreprises émettrices doivent justifier leur performance en matière de développement durable. **Pour les entreprises membres du Pacte Mondial de l'ONU, le fait d'avoir d'ores et déjà intégré les Dix principes leur permet de mettre en place des actions conformes aux informations requises par certains de ces titres de dette.**

Obligations durables

(Un sommaire des obligations durables est à retrouver en page 18.)

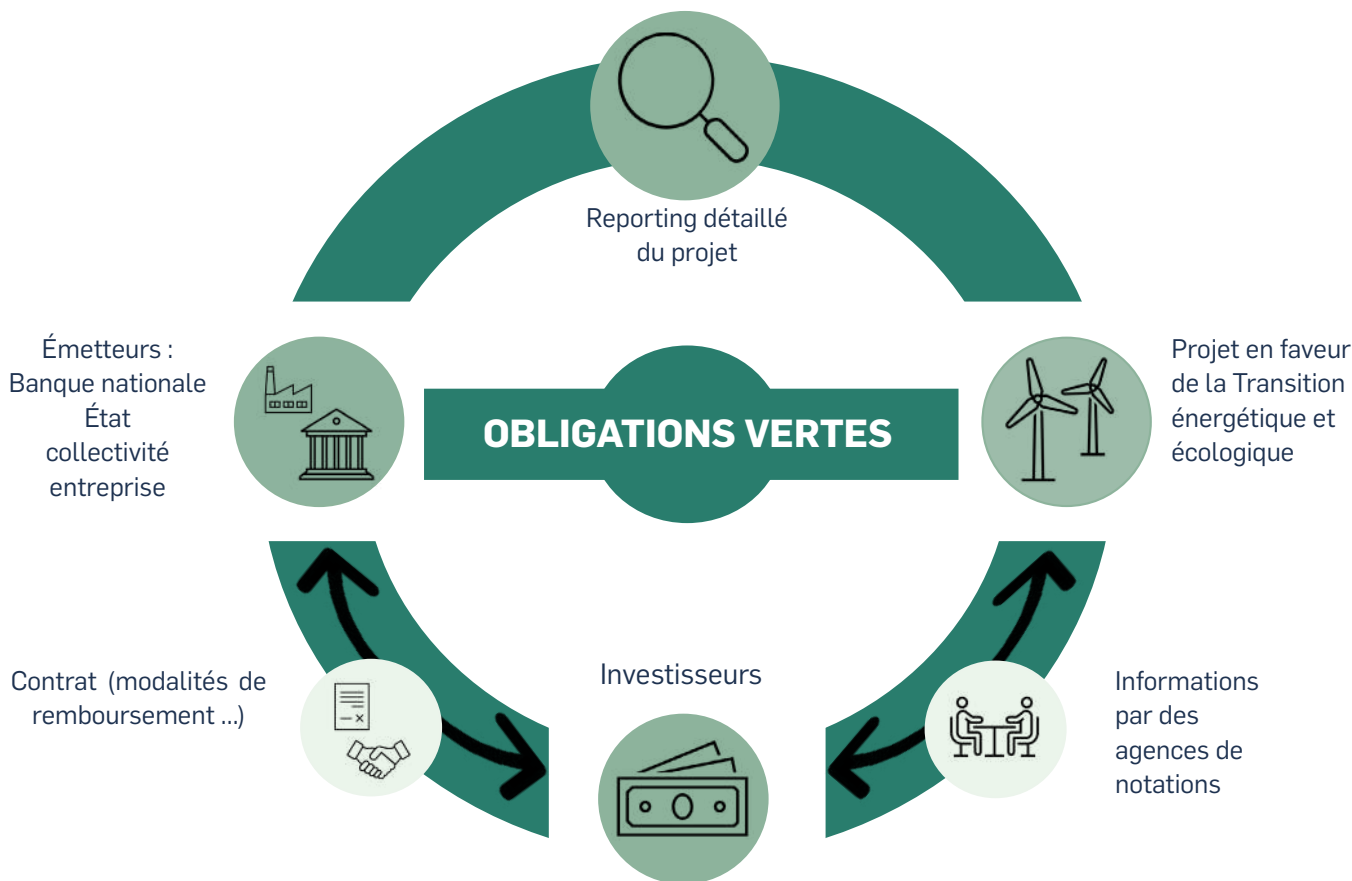
Obligations vertes (green bonds)

Les obligations vertes sont des types d'instruments obligataires dont le produit de l'émission, ou un montant équivalent, est utilisé pour financer ou refinancer, partiellement ou en totalité, des projets verts nouveaux et/ou existants. Ils respectent les quatre principes essentiels des *Green Bonds Principles* (GBP, acronyme pour « principes des obligations vertes », en français). L'émetteur détient un titre de dette, tandis que le porteur de l'obligation détient un titre de créance en tant qu'investisseur.

Depuis l'Accord de Paris sur le climat de 2015, **ce type d'obligation a connu une croissance très forte, passant de 2 milliards d'euros d'émissions en 2013 à 467 milliards d'euros en 2021**⁷. Elles sont aujourd'hui le principal levier de financement des projets écologiques.

Les émetteurs d'obligations vertes sont multiples : organismes privés, institutions internationales, fonds d'investissements, banques publiques, compagnies d'assurance. Chaque acteur peut émettre des obligations vertes à condition que la mobilisation de l'épargne concilie performance financière et respect des enjeux environnementaux.

En France, la Société du Grand Paris (SGP) finance des projets relatifs aux transports par le biais d'obligations vertes. Chargée de l'aménagement urbain du Grand Paris, la SGP se tourne vers des sources de financement qui répondent aux critères ESG pour concevoir, construire et exploiter le réseau de transport public. En janvier 2023, la SGP a émis une obligation verte à 20 ans, la douzième transaction dans le cadre de son programme *Green Euro Medium Term note*, pour un montant d'un milliard d'euros, à échéance en 2043 (coupon de 3,50 %). Cela illustre la manière dont les grands projets d'infrastructure peuvent être conçus et financés de manière responsable pour favoriser une croissance économique durable et préserver l'environnement et le bien-être des communautés locales. La finance durable joue ainsi un rôle stratégique en aidant la SGP à atteindre ses objectifs environnementaux, sociaux et économiques tout en répondant aux besoins de mobilité de la population.



Source : Pacte mondial Réseau France

Les États commencent aussi à se tourner vers le marché des obligations vertes. En décembre 2016, la Pologne a été le premier pays à émettre ce type d'obligations, pour un montant de 750 millions d'euros.

L'État français a lui pour ambition de se positionner comme un acteur majeur sur le marché des obligations vertes. En janvier 2017, la France a émis la plus importante obligation verte souveraine à ce jour, d'une valeur de 7 milliards d'euros. Le pays est ainsi devenu le deuxième plus grand émetteur d'obligations vertes au monde, après la Chine. Le gouvernement français souhaite également faire de Paris la place financière de référence pour ce marché à l'échelle internationale et a créé l'Institut de la finance durable⁸ en ce sens.

La Bourse de Paris occupe déjà une position privilégiée dans le domaine des obligations vertes.

En effet, 24 % des entreprises émettrices d'obligations vertes sont françaises, 25 % des transactions sont arrangées par des banques françaises et 27 % des obligations vertes sont achetées par des investisseurs français. D'autres places financières comme le Luxembourg ou Londres constituent une concurrence pour Paris, notamment avec la présence d'une division dédiée spécifiquement aux obligations vertes au London Stock Exchange.

Pour les investisseurs individuels, il est possible d'investir dans des fonds éco-responsables, soit directement ou par l'intermédiaire d'un courtier. Les options d'investissement incluent des comptes titres ordinaires (CTO), des Plans d'Épargne en Actions (PEA), des contrats d'assurance-vie, des contrats de capitalisation, des Plans d'Épargne Retraite (PER), des Plans d'Épargne Entreprise (PEE) ou des Plans d'Épargne Groupe (PEG).

Obligations sociales (social bonds)

Les obligations sociales sont des obligations dont les fonds sont utilisés pour financer ou refinancer des projets ayant un impact social positif. Ils peuvent favoriser l'accès à l'éducation, à la santé ou à l'emploi en finançant des logements sociaux, en créant des postes, en couvrant les coûts liés à la pandémie de Covid-19, entre autres.

Le fonds européen SURE (acronyme pour *Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*, en anglais) a été créé par l'Union européenne (UE) en mai 2020 dans le but de préserver les emplois et soutenir les travailleurs touchés par la pandémie. Il s'inscrit pleinement dans le cadre des obligations sociales.

En juin 2020, la Banque européenne d'investissement (BEI) a émis une obligation sociale de 1,5 milliard d'euros pour soutenir les systèmes de santé européens et financer la recherche et le développement de vaccins et de traitements contre le virus du Covid-19.

À l'échelle des entreprises, en avril 2020, l'entreprise suédoise Getinge, spécialisée dans le matériel médical, a émis des obligations sociales d'une valeur de près de 94 millions d'euros pour produire des ventilateurs médicaux.

Les obligations vertes et sociales sont normées par l'International Capital Markets Association (ICMA) qui publie des Green Bonds Principles et Social Bonds Principles (« Principes d'obligations sociales », en français). Ainsi, les Social Bond Principles sont des directives volontaires qui donnent un cadre pour l'émission des obligations sociales. Ils visent à promouvoir l'intégrité sur ce marché obligataire en fournissant des lignes directrices sur la façon dont ces obligations devraient être émises et gérées.

Les Social Bond Principles sont basés sur quatre piliers :

- 1. Utilisation des produits** : les fonds levés par l'émission d'obligations sociales doivent être utilisés pour financer des projets ayant un impact social clairement défini et étant alignés sur les ODD ;
- 2. Processus d'évaluation et de sélection des projets** : les émetteurs doivent décrire clairement le processus par lequel ils évaluent et sélectionnent les projets à financer ;
- 3. Gestion des produits** : les fonds levés doivent être gérés de manière appropriée. Il peut s'agir de les mettre dans un sous-compte distinct ou autrement de suivre les fonds pour garantir leur bonne utilisation ;
- 4. Rapports** : les émetteurs doivent fournir des rapports réguliers sur l'utilisation des fonds et l'impact des projets financés.

Le Groupe Crédit Agricole a émis des obligations sociales à partir de 2020, pour un encours de 26,3 milliards d'euros. L'idée était de favoriser la création d'emplois (60 % des fonds concernent des PME dans des territoires fragilisés⁹), favoriser le financement de logements sociaux et d'associations œuvrant à la promotion du sport ou l'accès à la culture, et garantir l'accès aux services de santé via le financement d'hôpitaux publics et des structures d'accompagnement des personnes âgées ainsi que des PME du domaine de la santé.

Obligations durables (sustainability bonds)

Les **obligations sont qualifiées de « durables » lorsqu'elles sont à la fois vertes et sociales**. Les obligations durables portent sur toutes les activités de la Banque mondiale. **Les fonds levés sur les marchés des capitaux soutiennent le financement de projets à objectifs écologiques et/ou sociaux**, au moyen de prêts consentis aux pays.

Le suivi de ces projets est mis en lumière dans les rapports d'impact destinés aux investisseurs dans l'ensemble de leur portefeuille. En outre, le processus d'émission est décrit dans les documents régissant les « obligations développement durable » et les obligations vertes, lesquels sont conformes aux principes relatifs à ce type d'obligations publiés par l'Association internationale des marchés de capitaux (ICMA).

En 2018, la Banque mondiale a émis une obligation pour le développement durable afin de sensibiliser les individus quant à la façon dont le renforcement de la place des femmes et des filles au sein des sociétés aiderait à accélérer le développement économique et accroître sa durabilité dans le monde entier, et réduire la pauvreté. L'égalité des genres est le cinquième des 17 ODD.

Obligations bleues (blue bonds)

Les obligations bleues, sont des **titres de dette émis sur un marché financier et destinés à financer des projets en lien avec la préservation des mers et des océans**. En ce sens, le développement de l'économie bleue s'inscrit notamment dans le cadre de son action en faveur de l'atteinte de l'ODD 14 « Vie aquatique », relatif à la conservation et à l'exploitation des océans.

Les banques, les États, les entreprises et les fonds caritatifs apportent des financements sous la forme d'obligations bleues **afin de maximiser le potentiel d'un espace maritime**, favorisant la pêche durable, la protection des écosystèmes par l'établissement de réserves naturelles sans pêche, ou la captation de carbone pour lutter contre le réchauffement climatique.

En 2018, les Seychelles sont devenues le premier État à émettre une obligation bleue de 15 millions de dollars sur les marchés financiers, car le territoire faisait face à l'acidification de ses eaux en raison du changement climatique. En janvier 2019, la Banque nordique d'investissement a introduit une obligation bleue avec pour objectif de soutenir les banques qui accordent des prêts à des projets de gestion et de préservation de l'eau dans la mer Baltique. En avril 2019, la Banque mondiale a émis une obligation bleue à taux fixe progressif et remboursable par anticipation dans le but de sensibiliser à la pollution des océans causée par les déchets plastiques. Cette obligation a permis de

lever 10 millions de dollars, ciblant à la fois les investisseurs institutionnels et les particuliers.



ODD 14 sur 17, relatif à la conservation et l'exploitation de manière durable des océans, des mers et des ressources marines aux fins du développement durable.

Obligations liées aux ODD (SDG-linked bonds)

Les obligations liées aux ODD sont **des instruments financiers destinés à financer des projets qui contribuent à la réalisation des ODD**. Ces obligations combinent les caractéristiques des obligations vertes et des obligations sociales pour financer à la fois des projets environnementaux et sociaux.

Les obligations liées aux ODD impliquent des émetteurs (ou vendeurs) qui sont généralement des entreprises de toutes tailles ou des organisations à but non-lucratif, qui cherchent à lever des fonds pour financer des projets ou des initiatives liés à l'un ou plusieurs des 17 ODD. Cela s'inscrit dans le cadre des **objectifs du Pacte vert pour l'Europe (Green Deal, en anglais)** et contribue à la réalisation de l'Agenda 2030.

Des gouvernements et des institutions publiques peuvent aussi émettre des obligations liées aux ODD. Alors que les obligations vertes, qui ont dominé les émissions ESG jusqu'à présent, sont destinées à financer des actifs présélectionnés, les recettes des obligations liées aux ODD alimentent le budget fédéral et sont affectées à des projets qui s'attachent à la réalisation des ODD. Les investisseurs (ou prêteur) de ces obligations peuvent être des particuliers, des fonds d'investissement, des institutions financières, des fondations, des fonds de pension, entre autres.

Les obligations liées aux ODD sont à faible risque et semblent être un moyen d'attirer des capitaux importants à long terme. Ces obligations sont plus faciles à mettre en place que les obligations vertes, offrent des garanties de transparence avec une vérification des indicateurs clés de performance (KPI) par un tiers indépendant, et engagent financièrement l'émetteur en cas de non atteinte des objectifs.

En 2019, le gouvernement mexicain a introduit des obligations liées aux ODD, en lançant une opération chiffrée à 750 millions d'euros sur le marché. Le gouvernement a analysé l'ensemble de son budget fédéral à la lumière des 169 cibles ODD et a alloué des fonds aux projets qui répondent à une série de critères. Pour les projets à vocation sociale, cela inclut un indice d'écart social basé sur des données de recensement, telles que le taux d'alphabétisation ou le nombre de maisons avec un sol en terre battue, afin de garantir que les recettes soutiennent plus de 1 300 municipalités concentrées dans les régions du sud sous-développé du pays. En 2021, le gouvernement mexicain a lancé une nouvelle opération pour une valeur de 1,25 milliard d'euros.

Chez les entreprises, la société italienne Enel, acteur majeur dans le secteur de l'énergie, a été la première à lancer à grande échelle ces obligations liées aux ODD. Le 6 septembre 2021, elle a annoncé l'émission de ce

type d'obligation pour une valeur de 1,5 milliard de dollars. Le 10 octobre 2021, elle a réitéré cette démarche en émettant 2,5 milliards d'euros en obligations liées aux ODD. Enel était déjà l'un des principaux émetteurs d'obligations vertes sur le marché mondial et son intention de se concentrer exclusivement sur les obligations liées aux ODD est suivie de près par les investisseurs, les entreprises et les institutions de l'ONU. L'entreprise Enel estime que le cadre plus général des obligations liées aux ODD est mieux adapté et plus aligné avec sa stratégie globale que celui des obligations vertes.

En France, Danone a émis en 2018 une obligation sociale à hauteur de 300 millions d'euros afin de développer « la recherche et l'innovation pour une nutrition médicale avancée », « l'inclusion sociale », « l'agriculture et l'élevage responsables », « le financement de l'esprit d'entreprise » et « les soins de santé de qualité et le soutien parental ».

Certains banquiers prédisent que les obligations liées aux ODD pourraient remplacer les obligations vertes.

Obligations liées au développement durable (sustainability-linked bonds)

Les obligations liées au développement durable regroupent **les instruments financiers qui ont pour principale caractéristique d'inciter l'émetteur à atteindre des objectifs consistant en l'amélioration de ses résultats dans le développement durable** (instruments prospectifs) sur la base d'indicateurs clés de performance (KPI).

En 2023, Orange a adopté une charte de financement durable, appelée « Sustainability-Linked Financing Framework », qui permet au Groupe d'émettre des instruments de financement indexés sur des KPIs¹⁰ liés aux performances ESG de l'entreprise. De ce fait, le coût de financement de ces instruments peut varier en fonction de l'atteinte par Orange de ses engagements ESG. En 2016, Orange avait déjà émis des obligations liées au développement durable pour un montant d'un milliard d'euros. Les fonds levés grâce à ces obligations ont été affectés à diverses initiatives durables, telles que le déploiement de réseaux de télécommunications plus économes en énergie, le développement de solutions technologiques respectueuses de l'environnement, la promotion de la connectivité dans les zones rurales, ou encore la mise en place de programmes d'inclusion numérique pour

les populations défavorisées.

Un autre exemple est celui de Pernod Ricard, qui a annoncé en 2023 la signature de sa première ligne de crédit indexée sur des indicateurs de développement durable, également connue sous le nom de « sustainability-linked loan », pour un montant de 2,1 milliards d'euros. L'intégration d'indicateurs de développement durable dans cette ligne de crédit démontre la volonté de l'entreprise de lier ses activités financières à des performances sociales et environnementales tangibles.



Sommaire des obligations durables

Produit	Définition
Obligations vertes (green bonds)	Titres de dette émis pour financer ou refinancer des projets ou des activités qui ont des bénéfices environnementaux.
Obligations sociales (social bonds)	Obligations dont les fonds sont utilisés pour financer des projets ayant un impact social positif selon les Social Bonds Principles développés par l'IMCA (International Capital Market Association).
Obligations liées aux ODD (SDG linked-bonds)	Obligations liées aux ODD. Elles sont structurées de manière que le coût du capital de l'émetteur soit directement lié à la performance de l'émetteur 'ans la réalisation des ODD. Si l'émetteur atteint les cibles fixées en rapport avec les ODD, le coût du capital peut être réduit.
Obligations bleues (blue bonds)	Obligations dont le but est de financer des projets qui favorisent l'exploitation durable des ressources océaniques.
Fonds d'investissement durables ESG	Fonds qui sélectionnent leurs placements en fonction de critères ESG.
Produits d'assurance durables	Types de produits d'assurance qui intègrent les caractéristiques et principes liés à la durabilité environnementale, sociale et économique.
Crédits/prêts verts	Solutions de financement permettant d'investir dans des projets favorables à la transition écologique et énergétique.
Investissement d'impact	Investissements réalisés dans des entreprises, des 'organisations et des fonds avec l'intention de générer un impact social et environnemental mesurable, en plus d'un rendement financier.
Fonds indiciels ou fonds communs de placement basés sur les indices ESG	Fonds suivant un indice boursier spécifique, basé sur des critères ESG. Ces fonds peuvent être obligataires ESG ou actionnaires ESG.

1.3.2 Fonds d'investissement durables ESG

Un fonds d'investissement durable se concentre sur des placements qui respectent certains critères ESG. Ces fonds cherchent à générer à la fois un rendement financier tout en créant un impact positif sur la société et l'environnement. Il peut s'agir d'un fonds de placement privé ou public.

Les produits de finance durable, tels que définis par le règlement SFDR¹¹ (acronyme pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, en anglais) de l'UE, s'inscrivent dans une démarche visant à intégrer des critères ESG dans le processus d'investissement. Les fonds d'investissement durables sont **classés en fonction de leurs caractéristiques et de leurs niveaux de durabilité par le règlement SFDR et les articles suivants** :

*Dark green*¹²

Article 9

Le produit contribue à un objectif d'investissement durable avec des caractéristiques ESG renforcées.

(Conformément à la Taxonomie européenne¹³)

Light green

Article 8

Le produit intègre des caractéristiques environnementales et sociales, même si ce n'est pas son objectif premier.

Toutefois, il faut que les sociétés concernées appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Article 6

Le produit n'a pas d'objectifs de durabilité.

Source : Pacte mondial Réseau France

L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) compte réglementer les fonds durables. Ses propositions visent à imposer 80 % d'actifs ESG dans les fonds libellés comme tels, et 50 % d'investissements durables dans les fonds éponymes. La *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis (SEC) a quant à elle établi une règle au niveau national imposant aux fonds d'investissement américains de détenir 80 % d'actifs liés à la thématique qu'ils affichent.

Dans le cadre du Pacte Mondial de l'ONU et du règlement SFDR européen, **les entreprises sont priées de reporter le pourcentage de violation des Dix principes**. Un fonds qui présenterait des violations des Dix principes peut être classé comme non-durable.

Plusieurs types de fonds d'investissement durables existent:

- **Les fonds à impact**, qui ont pour ambition de concilier performance financière et impact environnemental et/ou social¹⁴.
- **Les fonds indiciels ESG**, qui suivent un indice composé d'entreprises sélectionnées en fonction de leurs performances ESG pour générer des rendements financiers tout en intégrant des considérations ESG dans le processus d'investissement. Ces fonds offrent aux investisseurs une approche plus durable et responsable de l'investissement, en soutenant les entreprises qui adoptent des pratiques durables et en décourageant celles qui ont un impact négatif sur l'environnement, la société et la gouvernance. Il existe par exemple l'indice boursier CAC 40 ESG, destiné à identifier les 40 sociétés qui démontrent les meilleures pratiques ESG¹⁵ parmi celles qui composent l'indice Large 60 (des 60 plus grandes valeurs françaises) et du CAC Next 20.
- **Les fonds labellisés**, qui garantissent la qualité des entreprises émettrices de fonds, et qui mettent en avant, entre autres, leur engagement environnemental et/ou social. Il existe plusieurs labels, certifiant chacun différemment les entreprises. Certains fonds labellisés attestent que les fonds respectent les critères ESG, alors que d'autres ne financent aucune entreprise associée à des pratiques controversées (tabac, armes, combustibles fossiles, nucléaire¹⁶). Parmi les fonds labellisés, nous retrouvons entre autres les labels CIES, Greenfin, ISR, Relance, Finansol, Towards sustainability.



Label ISR : ce label a été créé en 2015 par le Ministère de l'Économie et des Finances. Il est attribué aux fonds investissant dans des entreprises aux pratiques ESG responsables.



Label Greenfin : anciennement label TEEC, ce label a été créé par le ministère de l'Environnement, de l'Énergie et de la Mer en 2015. Il est attribué aux fonds investissant dans l'économie verte et excluant les entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles.

- **Les fonds d'investissements thématiques**, qui sont axés sur des thèmes spécifiques tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, l'eau propre, la santé, l'éducation ou d'autres secteurs durables et les tendances de marchés jugés porteurs. Ils permettent d'investir dans des classes d'actifs, des entreprises, des secteurs d'activités et des zones géographiques très divers. Ainsi, le portefeuille d'un fonds thématique axé sur l'innovation technologique peut réunir des actions et des obligations de sociétés travaillant sur l'intelligence artificielle, la robotique, les objets connectés ou encore l'intégrité des systèmes informatiques. Ces entreprises peuvent aller de la multinationale à la start-up. Les fonds thématiques sont souvent liés au label ISR et sont donc des fonds thématiques durables car tournés vers des enjeux à caractère environnemental et social.

1.3.3 Produits d'assurance durable

Les assureurs retravaillent également leurs produits durables. Certaines compagnies d'assurance proposent des produits spécifiques **couvrant les risques liés aux enjeux environnementaux et sociaux**, tels que les catastrophes naturelles ou les incidents liés au changement climatique.

Les **assurances automobiles durables** proposent des produits d'assurance automobile qui récompensent les conducteurs éco-responsables en offrant des réductions de prime pour les véhicules à faibles émissions de carbone, hybrides ou électriques.

Les **assurances habitations durables** encouragent les propriétaires à utiliser des matériaux durables et à adopter des pratiques éco-responsables pour réduire leur empreinte environnementale. Ils peuvent également inclure une couverture spécifique pour les dommages causés par des événements climatiques extrêmes.

Les **assurances-vie durables** investissent les primes des assurés dans des projets socialement responsables et durables, tels que les énergies renouvelables ou le développement communautaire.

1.3.4 Crédits / prêts verts

Il s'agit de prêts accordés aux entreprises pour des projets respectueux de l'environnement. Ils sont proposés par les institutions financières, telles que les banques et les organismes de crédit. Ces prêts sont généralement assortis de conditions favorables si les critères de durabilité sont respectés. Le principe consiste en une bonification ou une dégradation du taux d'intérêt si les objectifs sociaux et environnementaux ont été atteints. Ces prêts sont donc adossés à certains indicateurs extra-financiers qui ne portent pas sur le projet, mais sur la politique de l'emprunteur. Les prêts verts peuvent être utilisés pour des projets d'énergie renouvelable, de construction écologique, de technologies propres, de transports durables, etc.

1.4 L'ACTION DES ACTEURS FINANCIERS EUROPÉENS EN FAVEUR DE LA FINANCE DURABLE EST INDISPENSABLE ET URGENTE

Comme l'a partagé Henri de Castries, alors Président d'AXA, lors de son intervention au Climate Finance Day en 2015, « **un monde à +2 °C pourrait encore être assurable, un monde à +4 °C ne le serait certainement plus.** » En effet, des assureurs commencent à reconsidérer leur engagement dans des régions particulièrement exposées aux risques.

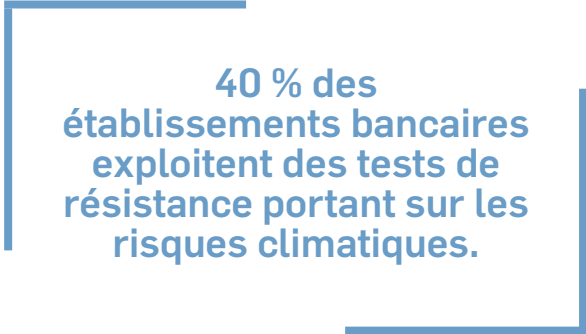
Selon le rapport Pisani-Ferry-Mahfouz publié en mai 2023, l'atteinte des objectifs de transition écologique en France nécessiterait plus de 101 milliards d'euros par an de dépenses supplémentaires à horizon 2030, réparti entre les acteurs publics et privés. Il estime aussi que le coût économique de l'inaction face au changement climatique sur le long terme surpasserait de manière significative le coût de l'action proactive. En effet, d'un point de vue financier et à l'horizon 2100, les hypothèses du coût économique de l'inaction climatique correspondraient à une perte de PIB comprise entre 7 % et 23 %, soit 207 milliards d'euros pour l'hypothèse basse (sur la base du PIB de la France en 2022).

Les résultats du stress-test climat de la BCE en 2022 ne sont pas à la hauteur des enjeux et Andrea Enria, président du conseil de surveillance prudentielle de la BCE, a déclaré à ce sujet : « *Il est urgent que les banques de la zone euro intensifient leurs efforts pour mesurer et gérer les risques climatiques.* » En effet, seulement 40 % des établissements bancaires exploitent des tests de résistance portant sur les risques climatiques. Par ailleurs, ils sont à peine 20 % à en tenir compte lors de l'octroi de prêts.

Ce faible niveau de maturité se traduit également au niveau des solutions d'investissement. Selon une étude de MorningStar avec une date de référence au 30 décembre 2022, les fonds Article 8 (produits faisant la promotion de caractéristiques ESG) représentaient 53.2 % des encours du marché, et les fonds Article 9 (produits avec un objectif d'investissement durable) concerneraient seulement 3.3 % de l'actif net total des fonds français. Ce cadre est nouveau et encore mouvant, comme en témoigne la consultation lancée par la Commission européenne le 14 septembre dernier. Cette dernière remet en cause notamment le système de classification actuelle qui n'est pas forcément adapté à la réalité du marché.

Selon une étude de l'AMF, la progression du nombre de fonds labellisés est remarquable, mais reste insuffisante par rapport à la réorientation globale des investissements vers la finance durable. Au 1er se-

mestre 2022, sur le marché européen, il y avait 2 119 fonds labellisés (soit une multiplication par 1,5 entre 2020 et 2021) pour un montant d'encours de 1 337 milliards d'euros. Les labels cherchent encore où placer le curseur des critères d'exclusion sur les énergies fossiles et font évoluer leur évaluation¹⁷. Cependant, sur ce plan, aussi, des efforts restent à faire, comme en témoignent les travaux du comité du label ISR et du ministère visant à renforcer ces exigences et sa pertinence pour les investisseurs.



40 % des établissements bancaires exploitent des tests de résistance portant sur les risques climatiques.



PARTIE II

UN CADRE RÉGLEMENTAIRE EUROPÉEN RENFORCÉ POUR RÉPONDRE AUX ODD



2.1 FINANCE DURABLE, LA LÉGISLATION EUROPÉENNE S'ACCÉLÈRE

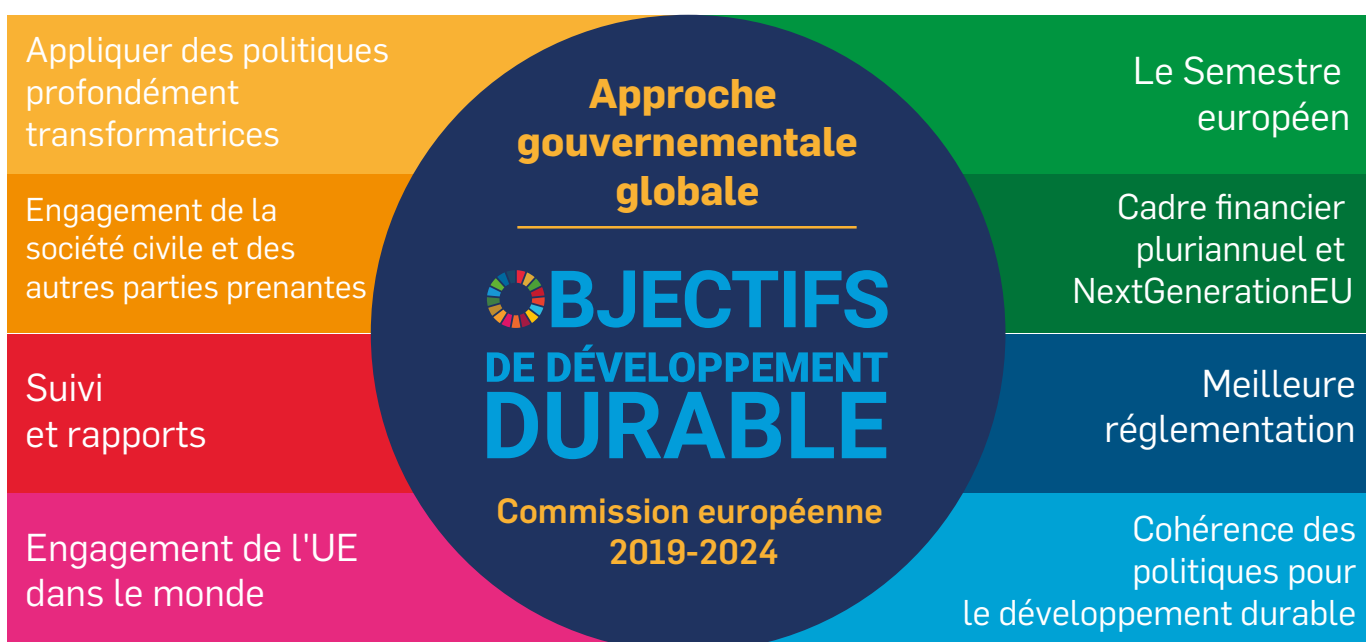
(Un sommaire des réglementations européennes en matière de développement durable est à retrouver en page 38.)



L'approche globale de la Commission en matière de durabilité et des Objectifs de développement durable

L'Agenda 2030 et les ODD sont au cœur de la stratégie de la Commission européenne en matière de développement durable :

- La Commission s'est engagée à assurer un suivi régulier des ODD dans l'UE sur la base d'un cadre d'indicateurs de référence. Elle a élaboré un ensemble d'indicateurs ODD de l'UE qui ont été choisis en raison de leur pertinence stratégique pour l'UE et de leur qualité statistique ;
- L'entrée en vigueur d'une réglementation plus efficace s'inscrit notamment dans l'approche globale de la Commission pour mettre en œuvre les ODD ;
- Les ODD sont au cœur du Pacte vert (Green Deal), dans lequel s'inscrivent notamment les différentes directives européennes en matière de reporting comme la CSRD.



Graphiques réalisés par la Commission européenne
Édition et traduction par le Pacte mondial Réseau France

Pacte vert pour l'Europe (Green Deal)

En mars 2018, la Commission européenne a publié un **plan d'action sur le financement d'une croissance durable**. Ce plan vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables, à favoriser la transparence et une vision de long terme dans les activités financières et économiques.

Le Pacte vert pour l'Europe, aussi appelé Paquet Finance Durable ou Green Deal, se compose d'une série de propositions visant à adapter les politiques de l'Union européenne en matière de climat, d'énergie, de transport et de fiscalité **en vue de réduire les émissions nettes de gaz à effet de serre (GES) d'au moins 55 % d'ici à 2030 par rapport aux niveaux de 1990**.

Les nouvelles obligations sur la communication d'informations en matière de durabilité, notamment la publication d'informations en matière de durabilité (CSRD, qui sera expliquée en détails plus tard dans ce livret) s'inscrivent dans le cadre du Pacte Vert pour l'Europe.



Graphique réalisé par la Commission européenne
Édition par le Pacte mondial Réseau France

La Taxonomie européenne

La taxonomie verte, officiellement « Taxinomie » par la Commission européenne¹⁹, est un instrument instauré par l'UE. **Elle a pour but de faciliter l'accès aux informations financières concernant la transition vers une économie à faible émission de carbone, résiliente et efficace dans l'utilisation des ressources.** Elle vise à soutenir les investisseurs, les entreprises, les émetteurs et les porteurs de projets en fournissant un cadre de référence commun pour évaluer et comparer les activités durables dans différents secteurs et régions et offrir une meilleure transparence et visibilité dans le domaine de la finance durable.

C'est un système de classification des activités économiques ayant un impact favorable sur l'environnement. Elle détermine donc si une activité économique peut être considérée comme « durable » ou « verte » pour orienter les flux financiers vers des activités compatibles avec une trajectoire à +1,5°C et en accord avec l'Agenda 2050. Son objectif est de proposer un cadre de référence qui soit standardisé afin d'évaluer le caractère durable des investissements à l'aide de KPI.

Le Parlement européen a voté ces mesures en juillet 2022 et leurs mises en application effectives se font progressivement sur le territoire européen.

La Taxonomie repose sur six objectifs environnementaux :

1. L'**atténuation** du changement climatique ;
2. L'**adaptation** au changement climatique¹⁹ ;
3. L'**utilisation durable** et la **protection de l'eau** et des ressources marines ;
4. La **transition** vers une économie circulaire ;
5. Le **contrôle** et la **prévention** de la pollution ;
6. La **protection** et la **restauration** de la biodiversité et des écosystèmes.

À ce jour, **la liste des activités est composée par 107 activités qui ont déjà des critères d'examen définis.** Cependant, les activités pourront ultérieurement être mises à jour par des actes délégués au cours des prochaines années.

Contexte réglementaire

En 2016, **la Commission européenne a constitué un groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable** (HLEG acronyme de *High Level Expert Group*, en anglais) afin de réfléchir sur la manière d'orienter les investissements vers des projets et des activités durables. En janvier 2018, le HLEG a formulé huit recommandations clés²⁰ parmi lesquelles figure l'introduction d'un système de classification pour identifier clairement les activités pouvant être considérées comme « durables » sur le plan environnemental et apporter de la clarté aux entreprises et aux investisseurs. En mars 2018, la Commission a repris l'idée du

HLEG et a mis en place un groupe d'experts techniques (TEG, acronyme de *Technical Expert Group*, en anglais) sur la finance durable pour élaborer la Taxonomie. **Le 18 juin 2020, le Parlement européen et le Conseil ont adopté le Règlement Taxonomie par le biais du règlement UE 2020/852.**

Objectifs et portée

La taxonomie concerne les entreprises et les organisations membres de l'UE et **s'adresse actuellement à plus de 11 000 entités** :

- Les **institutions financières et les grandes entreprises de plus 500 salariés** (avec un bilan supérieur à 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros) sont déjà tenus de fournir une déclaration de performance extra-financière (DPEF) en vertu de la directive sur le reporting extra-financier.
- Les **organisations qui utilisent ces informations**, telles que les acteurs des marchés financiers, les institutions de supervision financière (ex : banques centrales) ainsi que tous les États membres lorsqu'ils établissent des normes ou des labels pour des produits financiers durables ou des obligations vertes. Entre 2025 et 2028, ces obligations seront progressivement étendues à 50 000 entreprises dans le cadre de la directive sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (CSRD) :
- Les **grandes entreprises qui répondent à 2 des 3 critères suivants**, notamment une activité à **plus de 250 salariés**, un **bilan total supérieur à 20 millions d'euros**, ou plus de **40 millions d'euros de chiffre d'affaires**, ainsi que les **entreprises cotées en bourse** et les **petites et moyennes entreprises** (PMEs).

À partir de 2023, les entités financières devront commencer à publier leur rapport d'éligibilité. **À terme, 50 000 entreprises seront concernées par la taxonomie.**

Dates de mise en application

La publication des indicateurs de la taxonomie doit être annuelle. Les obligations de reporting seront progressives :



Avec la mise en place de la taxonomie, **l'UE cherche à lutter contre le greenwashing**. Les obligations vertes sont également concernées avec les normes *European Green Bond Standards* (EuGB), qui définissent que les fonds levés grâce à ces obligations doivent être investis dans des activités alignées sur la taxonomie, pour les secteurs concernés. En d'autres termes, les obligations vertes européennes doivent respecter les critères de la taxonomie verte, garantissant ainsi que les fonds levés sont alloués à des activités conformes à ces critères. Les émetteurs d'obligations vertes sont donc tenus de justifier l'utilisation des fonds levés en fonction des critères spécifiques de la taxonomie. Au moment de l'émission d'une obligation, les entreprises devront être transparentes vis-à-vis de l'utilisation du capital reçu.

En 2007, la BEI s'est placée en pionnière en délivrant les premières obligations vertes européennes²¹ et continue de le faire en adéquation avec la Taxonomie verte.

Dans le secteur privé, la taxonomie ne pénalise donc pas directement les organismes financiers investissant

dans des activités à fortes émissions de CO₂, mais elle permet de tracer les flux financiers et de mesurer l'impact des investissements environnementaux des obligations vertes, aidant ainsi à piloter la transition.

Les activités émettant moins de 100g d'équivalent en CO₂ par kWh entrent dans le cadre de la taxonomie. Les secteurs du gaz et du nucléaire y sont inclus²², ce qui fait l'objet de nombreuses controverses. Une activité économique avec plus de 100g de CO₂ par kWh émis peut alors également entrer dans le cadre de la taxonomie, sous certaines conditions. Par exemple, le remplacement d'une autre activité dont le bilan carbone est encore plus élevé dans une logique d'une activité de transition, c'est-à-dire s'il n'y a pas de solutions de remplacement bas carbone. Le transport aérien est également soumis à controverse et le projet d'Acte délégué comprend la fabrication de nouveaux avions moins polluants ou la fixation d'un objectif de 50 % de « carburants durables ».

Conditions d'éligibilité

Aujourd'hui, la taxonomie européenne couvre neuf secteurs et 107 activités qui représentent environ 93 % des émissions de GES de l'UE : énergie, industrie manufacturière, transports, construction et immobilier, information et communication, distribution d'eau, assainissement, gestion des déchets, activités scientifiques et techniques, sylviculture, et activités de protection et restauration de l'environnement. L'Acte délégué inclut l'utilisation et la protection de l'eau et des ressources marines ainsi que l'économie circulaire.

Les activités économiques éligibles sont regroupées en trois catégories :

- **Les activités qui contribuent directement à l'atteinte de l'un des six objectifs environnementaux** par leurs performances (ex. le reboisement) ;
- **Les activités habilitantes qui génèrent de la valeur pour d'autres activités**, par la production de produits ou services qui vont améliorer leur performance environnementale (ex. la fabrication de technologies d'énergie renouvelable) ;
- **Les activités transitoires qui ne peuvent pas être remplacées par des alternatives bas-carbone économiquement ou techniquement viables**, mais elles favorisent la transition vers une économie neutre en carbone (ex. la fabrication de ciment).

Pour faciliter le processus d'identification, l'UE a publié une description pour chaque activité ainsi que les codes NACE²³ associés.

L'objectif final est de publier les pourcentages du chiffre d'affaires, des dépenses d'investissement (CAPEX) et des dépenses d'exploitation (OPEX) alignées à la taxonomie. Plus les chiffres sont élevés, plus l'entreprise est soutenable et ainsi, attractive pour la finance durable. De fait, une entreprise peut générer 50 % de ses revenus à partir d'activités éligibles (ex : production d'électricité à partir d'énergie solaire photovoltaïque) et générer les 50 % restants à partir d'activités non-éligibles (ex : production d'électricité à partir de centrales au charbon).

Une activité éligible est alignée avec la taxonomie, et donc considérée comme durable, si elle respecte simultanément les trois conditions suivantes²⁴ :

- **Contribution substantielle à l'atteinte de l'un des six objectifs environnementaux** énoncés plus haut. Une activité contribue substantiellement à l'atteinte de l'un de ces objectifs si elle respecte des critères quantitatifs ou qualitatifs définis par le *Technical Expert Group* (TEG). Ces critères sont appelés les « critères d'examen technique » ;
- **Ne causer aucun préjudice important** (DNSH, acronyme de *Do No Significant Harm*, en anglais)²⁵ **aux autres objectifs environnementaux et respecte les droits humains et les normes du travail**, c'est-à-dire n'a pas d'impact négatif sur l'un des cinq autres objectifs écologiques ;

- **Garanties sociales minimales** (minimum safeguard) qui garantissent que l'activité, tout en étant soutenable sur le plan environnemental, l'est également sur le plan social. Les activités économiques doivent respecter les Principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)²⁶ à l'intention des entreprises multinationales et les Principes Directeurs, énoncés dans la Déclaration de l'OIT (Organisation internationale du travail) relative aux principes et droits fondamentaux au travail et à la Charte internationale des droits de l'homme, tous deux textes fondateurs des Nations Unies.

Enjeux pour les entreprises

Conformité à la loi

- Le règlement sur la taxonomie est entré en vigueur le 1er janvier 2022 pour plus de 11 000 entreprises et acteurs des marchés financiers.
- De 2025 à 2028, ce sont plus de 50 000 entreprises qui devront progressivement publier des données relatives à la taxonomie sur une plateforme publique de l'UE.

Accès à la finance

- Accéder au financement public dans le cadre du Green Deal (500 milliards d'euros pour 2021-2023) qui s'appuiera sur la taxonomie comme outil pour orienter les investissements.
- Accéder aux obligations vertes, aux obligations durables et aux fonds ESG en plein essor.

Gestion des risques

- Prévenir les risques physiques et risques de transition²⁷.
- Aligner la stratégie climatique sur l'objectif mondial visant zéro émission nette d'ici 2050 et contribuer à une économie décarbonée.
- Développer des chaînes de valeur plus résilientes, tisser des relations commerciales et publiques plus étroites et fournir des produits et services responsables dans un marché en constante évolution.

Amélioration de sa réputation

- La part des activités non-alignées sur la taxonomie de l'UE doit être publique. Aujourd'hui, 63 % des entreprises présentent un chiffre d'affaires aligné inférieur à 10 %²⁸.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

La SFDR, pour *Sustainable Finance Disclosure Regulation*, est **une réglementation qui permet aux gestionnaires d'actifs de divulguer des informations sur la durabilité de leurs produits financiers, et de classer leurs fonds en fonction des différents critères de durabilité**. La SFDR concerne tous les fonds gérés par des entités financières de l'UE, dont des investisseurs, et implique de faire preuve de transparence en publiant le degré de durabilité de leurs produits financiers. Cela inclut :

- Les risques liés aux événements extérieurs en matière de durabilité dans le domaine environnemental ou social ;
- Les principales incidences négatives (PAI) de l'investissement sur les facteurs de durabilité, tels

que les effets négatifs sur l'environnement comme le financement d'une entreprise dont les GES sont conséquentes, mais également des effets négatifs sur le plan social, salarial ou encore éthiques ;

- Les investissements durables dans les activités économiques répondant aux critères de taxonomie de l'UE.

La SFDR introduit un système d'auto-classification des fonds gérés au sein de l'UE – Articles 6, 8 et 9 énoncés précédemment. Les gérants d'actifs pourront alors indiquer quel pourcentage de leurs actifs sous gestion relève des articles 6, 8 ou 9.

Le lien entre le Pacte Mondial de l'ONU et la réglementation Européenne est très fort. Avec la directive SFDR les gérants de fond devront justifier si leur portefeuille inclut des sociétés coupables de la violation avérée d'un ou de plusieurs des dix principes du Pacte Mondial de Nations Unies, si c'est le cas les produits peuvent être déclassés²⁹.

Les dernières évolutions de la SFDR et celles à venir

L'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, et l'Autorité européenne des marchés, ont publié en avril 2023 un document de consultation avec des amendements au règlement SFDR. Ces institutions proposent des modifications au cadre de divulgation afin de répondre aux problèmes apparus depuis l'introduction de la SFDR. Les modifications envisagées sont :

Étendre la liste des indicateurs sociaux universels pour la divulgation des PAI dans les décisions d'investissement sur l'environnement et la société (ex : les revenus provenant de juridictions fiscales non-coopératives, l'interférence dans la formation des syndicats) ; **affiner le contenu d'autres indicateurs d'impacts négatifs** et leurs définitions respectives, les méthodologies applicables, les formules de calcul ainsi que la présentation de la part d'informations provenant directement des entreprises investies, des

États souverains, des supranationales ou des actifs immobiliers ; **ajouter des informations sur les produits concernant les objectifs de décarbonisation**, y compris les objectifs intermédiaires, le niveau d'ambition et la manière dont l'objectif sera atteint.

Les Autorités Européennes de Surveillance proposent aussi d'autres révisions techniques du règlement SFDR. On compte, **l'amélioration des informations sur la manière dont les investissements durables ne nuisent pas à l'environnement et à la société** selon le principe DNSH³⁰. Également, **la simplification des modèles d'information pré-contractuelle et périodique pour les produits financiers**. D'autres ajustements techniques concernant, entre autres, le traitement des produits dérivés, la définition des informations équivalentes et les dispositions relatives aux produits financiers comportant des options d'investissement sous-jacentes.

CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)

Publiée en 2022, la CSRD, pour *Corporate Sustainability Reporting Directive*, est la **nouvelle directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises**. Sa mise en œuvre est progressive suivant la taille des entreprises, et doit se dérouler entre 2024 et 2028. L'objectif principal est de **renforcer les exigences de la NFRD pour que les entreprises fournissent des informations plus qualitatives et davantage comparables**, notamment en normalisant les données ESG sur le plan quantitatif et qualitatif.

Dans le cadre de la CSRD, les entreprises seront tenues de définir et de mettre en œuvre une feuille de route alignée avec la trajectoire de +1,5°C ainsi qu'avec l'objectif principal du Pacte vert européen : **l'objectif « zéro émission nette » d'ici 2050**, soit que les émissions de GES soient réduites à un niveau aussi proche que possible de zéro.

Depuis 2014, la directive NFRD imposait aux entreprises européennes de plus de 500 salariés d'inclure dans leur rapport de gestion une déclaration de performance extra-financière (DPEF) comprenant des informations relatives aux questions environnementales, sociales, de personnel, de respect des droits de l'Homme et de lutte contre la corruption. L'objectif était d'harmoniser les reportings de données RSE des entreprises, d'améliorer la disponibilité et la qualité des données publiées et ainsi étendre et consolider la NFRD.

Le **Groupe consultatif européen sur l'information financière** (EFRAG, acronyme pour *European Financial Reporting Advisory Group*, en anglais) **est chargé de préparer les projets de norme CSRD**. Cette directive introduit la vérification d'informations en matière de durabilité pour une grande partie des entreprises, une première en Europe.

(Au regard de l'importance de la CSRD pour les entreprises européennes, un chapitre intégralement dédié à la CSRD, ses spécificités et son champ d'application est à retrouver à partir de la page 35 de cet ouvrage. Cette sous-partie n'a pour but que d'introduire la CSRD dans le paysage des différentes réglementations européennes.)

CS3D (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*)

En février 2022, la Commission européenne a annoncé la publication de la proposition de directive sur le devoir de vigilance en matière de durabilité des entreprises. **La CS3D vise à encadrer les obligations de responsabilité des entreprises sur le plan sociétal et environnemental (RSE)**, et à appliquer au niveau européen la notion de « devoir de vigilance ». **Cette directive a pour ambition d'encourager un comportement durable et responsable des entreprises tout au long des chaînes de valeur** en introduisant des exigences juridiques contraignantes en matière de droit de l'homme et de la protection de l'environnement pour tous les secteurs.

Cette proposition de directive établit des obligations à l'égard des entreprises et de leurs dirigeants selon les principes du devoir de diligence et du devoir de vigilance.

- La proposition de directive réaffirme le devoir de diligence, due diligence duty, pour les entreprises ». L'OCDE définit le devoir de vigilance comme « un processus que les entreprises devraient mettre en œuvre pour identifier, prévenir et atténuer les impacts négatifs réels et potentiels de leurs activités, de leur chaîne d'approvisionnement et de leurs relations d'affaires ».
- La proposition de directive introduit également un devoir de vigilance, duty of care, pour la direction des entreprises de l'UE, qui est l'obligation légale d'adopter un standard de protection dans la réalisation d'un acte qui pourrait probablement causer un dommage à autrui. Cela comprend la mise en place des processus de diligence raisonnable dans la stratégie de l'entreprise. Ainsi, la direction de l'entreprise doit tenir compte des conséquences des décisions prises sur les droits de l'Homme, le changement climatique et l'environnement.

Les entreprises concernées par cette directive

Au total, environ **17 000 entreprises seront donc concernées par la CS3D.**

Les grandes entreprises de l'UE :

- **Groupe 1** : entreprises de plus de 500 employés et un chiffre d'affaires de plus de 150 millions d'euros à l'échelle mondiale (environ 9 400 entreprises).
- **Groupe 2** : entreprises de plus de 250 employés, ayant un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros et exerçant dans les secteurs à « fort impact » : textile, agriculture, extraction de minerais, etc (environ 3 400 entreprises).

Entreprises non-européennes :

- **Groupe 1** : entreprises de plus de 500 employés et un chiffre d'affaires de plus de 150 millions d'euros générés dans l'UE (2 600 entreprises).
- **Groupe 2** : entreprises de plus de 250 employés, ayant un chiffre d'affaires en Europe de 40 millions d'euros et exerçant dans les secteurs à « fort impact » (1 400 entreprises).

Les règles de la CS3D s'appliqueront aux entreprises du Groupe 2, deux ans plus après le Groupe 1.

Les PME ne sont pas directement concernées par la proposition de directive CS3D. Cependant, ce texte lève le voile juridique qui sépare les donneurs d'ordre des sous-traitants et des filiales, et engage la responsabilité des multinationales dans les chaînes de production.

Le 1^{er} juin 2023, le Parlement européen a adopté son rapport final sur la directive relative au devoir de diligence raisonnable en matière de développement durable des entreprises en session plénière. En pratique, les entreprises entrant dans le champ de l'application de la CS3D devront :

- **Intégrer le devoir de vigilance dans leurs politiques** et communiquer publiquement le sujet.
- **Publier des plans de transition comprenant des objectifs climatiques.** Cela concerne les entreprises soumises à la CSRD et aux ESRS. Les directions d'entreprises seront responsables de l'élaboration, la mise en œuvre et la supervision des plans de transition climatique.
- **Identifier les impacts négatifs réels et potentiels sur les droits de l'homme et l'environnement.**
- **Prévenir et atténuer les impacts potentiels.**
- **Minimiser et mettre fin aux impacts réels.**
- **Mettre en place une procédure de réclamation** (lanceur d'alertes).
- **Contrôler l'efficacité de la politique et des mesures de diligence.**
- **Les entreprises de plus de 1 000 salariés devront adopter une politique garantissant de la rémunération variable des membres de la direction** soit liée au plan de transition de l'entreprise.

Les propositions initiales de la Commission européenne concernant les exigences de responsabilité de la direction de l'entreprise dans la mise en œuvre et la supervision du devoir de diligence tout au long de la chaîne de valeur ont été suspendues.

Malgré cette suspension, les directives fournies par les **Principes directeurs de l'ONU (UNGPs)** sont de tant plus pertinentes quand la réglementation n'est pas encore passée et finalisée.

Dans le document « Final Report on Minimum Safeguards » publié par la Plateforme sur la Finance Durable³¹, en octobre 2022, les experts identifient encore une fois des liens fondamentaux entre l'ONU et la réglementation. Encore en phase de discussion, **les UNGPs seraient un point de repère pour mettre en place une Diligence Raisonnable en matière de Droits de l'Homme.**

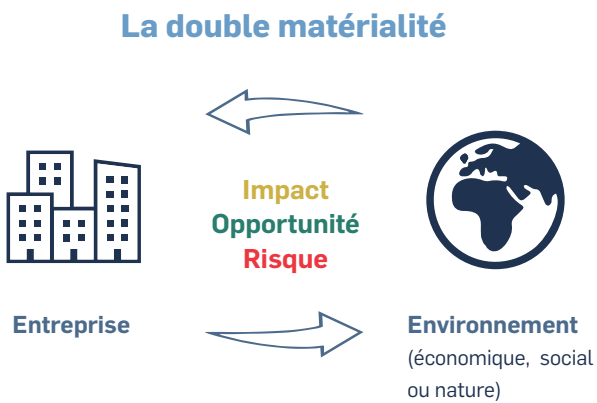
Les dernières évolutions de la CS3D et celles à venir

Ce projet de directive n'est pas encore adopté, et suscite de l'incertitude autour de son implémentation. Depuis décembre 2022, le Conseil de l'UE a exprimé une orientation générale moins ambitieuse, excluant notamment le secteur financier et réduisant le nombre d'entreprises concernées. Les travaux étant encore en cours, le cadre imaginé par le Pacte vert n'est pas encore mis en place dans son entièreté.

Les négociations se poursuivent entre les membres du Parlement, de la Commission européenne et du Conseil **en vue d'une directive en amont des élections européennes de 2024.** Les acteurs économiques, les ONG et les syndicats ont des positions divergentes sur cette question. Pour certains, la CS3D ne serait pas directement applicable aux acteurs du secteur financier, qui ne raisonnent pas en termes de chaînes d'approvisionnement comme les entreprises du secteur privé.

2.2 FOCUS SUR LA CSRD

La **CSRD couvre les trois enjeux ESG** – environnementaux, sociaux et de gouvernance. **La CSRD introduit le concept de double matérialité**, ce qui implique que l'entreprise identifie ses enjeux ESG majeurs à travers les impacts, risques et opportunités que ceux-ci peuvent représenter, mais également les impacts qu'elle a ou peut avoir sur la société et l'environnement. En d'autres termes, **il s'agit d'une part, d'examiner l'incidence de la dégradation des conditions sociétales et environnementales sur les activités de l'entreprise** (matérialité financière) et d'autre part de **mesurer l'impact de l'activité de l'entreprise sur son environnement** (matérialité d'impact).



Source : Pacte mondial Réseau France

Avec un périmètre bien plus large que la NFRD, **la CSRD concernera 50 000 entreprises européennes** (contre 11 600 avec la NFRD). La CSRD entrera progressivement en application, et sur plusieurs années, à compter du 1er janvier 2024:

- **À partir de 2024 pour les entreprises déjà soumises à une obligation de reporting extra-financier** dans le cadre de la NFRD (grandes entreprises cotées de plus de 500 salariés).
- **À partir de 2025 pour toutes les grandes entreprises** remplissant 2 des 3 critères suivants : 250 employés, 50 millions d'euros de chiffre d'affaires, ou 25 millions de total du bilan ;
- **À partir de 2026 pour les PME cotées** remplissant 2 des 3 critères suivants : 10 à 250 employés, 50 millions d'euros de chiffre d'affaires, ou 350 000 à 20 millions d'euros de total du bilan ;
- **À partir de 2028 pour les filiales européennes de sociétés mères non-européennes** qui réa-

lisent plus de 150 millions d'euros de chiffre d'affaires en Europe et une filiale ou succursale basée dans l'UE.

A noter que les filiales non cotées pourront être exemptées de reporting si les sociétés mères fournissent déjà un rapport de durabilité conforme à la CSRD qui inclut les activités de leurs filiales.



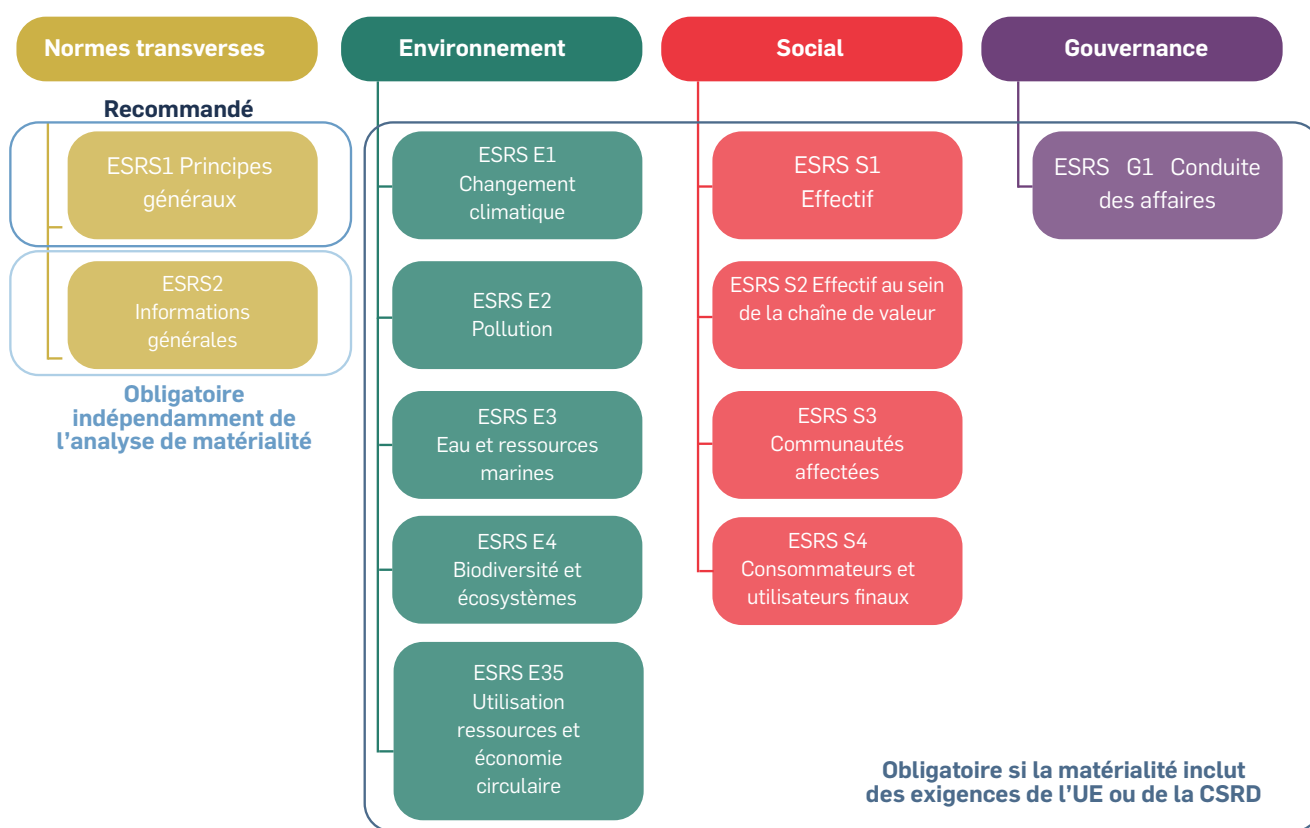
Il existe quatre domaines de reporting :

1. Comment la **gouvernance prend en compte les enjeux de durabilité** ;
2. Comment **les enjeux de durabilité sont intégrés à la stratégie** et au modèle d'affaires ;
3. Comment **les impacts, risques et opportunités de durabilité sont identifiés et gérés** dans l'ensemble de la chaîne de valeur ;
4. Comment sont **mesurés la performance** (à travers les KPI) et les objectifs liés aux plans d'action et ressources mis en œuvre.

En ce sens, la **CSRD prévoit la création de mesures de reporting de durabilité, dites normes ESRS**, pour *European Sustainability Reporting Standards*, qui permettront d'encadrer et d'harmoniser ces publications. **Ces futurs critères propres au reporting européens vont ainsi favoriser la transparence et la comparaison des rapports d'informations, introduire le concept de double matérialité et étendre le périmètre de reporting** à l'ensemble de la chaîne de valeur. Les entreprises devront rendre compte de la manière dont leurs activités et leur chaîne de valeur affectent l'environnement, les individus, ainsi que les performances financières.

Les ESRS clarifient les exigences demandées par la CSRD, avec l'obligation de réaliser un audit externe, l'inclusion d'une double matérialité, l'information prospective, l'informations sur la chaîne de valeur en amont et en aval ainsi que le concept de devoir de vigilance en matière de durabilité (lié à la CS3D), et la distinction de deux principaux groupes de parties prenantes.

Ainsi, **les normes ESRS visent à garantir que les informations de durabilité sont diffusées de façon structurée**, basées sur un cadre de 3x3 dimensions : trois strates d'informations³², trois vastes dimensions³³, et trois thèmes.



Source : Pacte mondial Réseau France

Si des entreprises étrangères ne respectent pas les obligations de la CSRD, elles **feront l'objet de sanctions administratives**. Des pénalités minimales devront être définies par chaque État membre. Selon l'Article 1 de la CSRD, ces dernières peuvent prendre 3 formes :

- Des sanctions pécuniaires proportionnelles aux profits perçus en fonction de l'infraction et de la solidité financière de l'entreprise ;
- Une déclaration publique indiquant la nature de l'infraction et la personne mise en cause ;
- L'émission d'une ordonnance de cessation d'activité liée au domaine de l'infraction.

Quels enjeux pour les entreprises ?

Les entreprises ne pourront plus ignorer les exigences de reporting RSE qui s'imposeront bientôt. Alors que la directive CSRD sur le reporting de durabilité entrera en application dans quelques mois, **la majorité des responsables ESG des entreprises interrogées n'ont pas commencé à se préparer aux nouvelles exigences européennes**. Pourtant, 50 % des répondants reconnaissent que leur organisation est susceptible d'être soumise à la CSRD. Un tiers d'entre eux ont néanmoins prévu de le faire au cours des six prochains mois³⁴. Cela ne concernera pas seulement les entreprises européennes, mais également plus de 10 000 entreprises étrangères (dont 31 % d'entreprises américaines, 13 % d'entreprises canadiennes et 11 % d'entreprises britanniques). Il s'agit de sociétés cotées en Bourse dans l'UE, ou d'entreprises non cotées, mais ayant un chiffre d'affaires au sein de l'UE supérieur à 40 millions d'euros net.

La plupart des entreprises seront contraintes d'améliorer la qualité de leurs rapports sur des questions telles que les émissions indirectes³⁵ et les impacts de la chaîne de valeur sur l'environnement. Interrogés sur les principales préoccupations en

termes de préparation à la CSRD, **la moitié des répondants ont déclaré qu'ils étaient confrontés à d'importantes difficultés pour collecter des données auprès de leur chaîne de valeur.** Sur cette question, les donneurs d'ordre vont vraisemblablement devoir soutenir leurs fournisseurs (PME, entreprise de taille intermédiaire (ETI)) qui n'ont pas toujours les ressources pour assurer la traçabilité de ces données.

L'exercice de reporting de la CSRD sera à réaliser sous le format XHTML (règlement ESEF, pour *European Single Electronic Format*, en anglais) afin que les informations soient facilement accessibles pour l'ensemble des parties prenantes et qu'elles soient centralisées dans la base de données européenne des points d'accès uniques (ESAP).

Afin de faciliter l'intégration de la RSE au cœur des stratégies d'entreprise, une collaboration plus étroite, voire une fusion entre le département financier et la RSE, pourrait être une bonne pratique à adopter. Certaines entreprises ont déjà commencé à mutualiser la direction financière et la direction RSE.

Perspectives actuelles et futures de la CSRD

9 juin 2023 : la Commission européenne a publié son projet d'acte délégué qui vise à détailler l'ensemble des 12 normes ESRS portants sur les thématiques ESG.

31 juillet 2023 : le projet d'acte délégué final a été adopté par la Commission Européenne. Les 12 normes ont été conservées à l'issue de cette consultation, mais les obligations de reporting ont été simplifiées. La Commission européenne a annoncé l'application progressive de certaines exigences afin d'aider les petites entreprises soumises pour la première fois à la publication d'informations de durabilité d'être en mesure d'appliquer ces normes :

- **pour l'ensemble des entreprises :** report d'une année de publication pour les impacts financiers liés à la pollution, l'eau, la biodiversité et l'utilisation des ressources, ainsi que certaines données relatives aux effectifs de l'entreprise
- **pour les entreprises de moins de 750 salariés :** permission d'omission d'un an des données relatives aux émissions indirectes (Scope 3) des GES ainsi que les exigences de publication de la norme « effectif de l'entreprise ». Omission de deux ans pour les exigences des normes relatives à la biodiversité, à la chaîne de valeur, aux communautés touchées ainsi qu'aux consommateurs et aux utilisateurs finaux.

Le Parlement, le Conseil européen et les États de l'UE ont quatre mois pour adopter ou rejeter l'acte délégué. Des guides accompagnant les entreprises aux ESRS sont en cours de préparation par l'EFRAG.

La transposition de la directive CSRD en droit français est attendue pour le 9 décembre 2023.

Enfin, la publication des critères sectoriels par l'EFRAG concernant 40 secteurs spécifiques et la publication de normes ESRS proportionnées aux PME cotées est **prévue avant juin 2024.**

Sommaire des réglementations européennes

Règlement	Définition	Quel(s) enjeu(x) ?	Pour qui ?	Quand ?
CSRD	Publication d'informations en matière de durabilité, à partir des normes de reporting ESRS	<ul style="list-style-type: none"> Audit Double matérialité 	50 000 entreprises européennes (grandes entreprises et PME)	Mise en œuvre progressive suivant la taille des entreprises, entre 2024 et 2028
SFDR	Communication d'informations en matière de durabilité lors de la vente de produits financiers	Classement des produits d'investissements	Acteurs financiers de l'UE	Application progressive depuis 2021
Taxonomie verte	Système de classification des activités économiques « durables »	Activités économiques « éligibles » et « alignées »	50 000 entreprises et institutions financières européennes	De 2022 (pour les deux premiers objectifs environnementaux) à 2028 (sur tous les objectifs)
CS3D	Exigences juridiques en matière de droit de l'homme et de protection de l'environnement pour les entreprises de tous secteurs, tout au long de la chaîne de valeur	Devoir de vigilance	<ul style="list-style-type: none"> Les grandes entreprises qui ont des activités économiques dans l'U Les PME seront aussi indirectement concernées 	Cette proposition de directive n'est pas encore adoptée. Les discussions sont en cours entre les membres du trilogue (Parlement européen, Commission et Conseil)

2.3 LA FINANCE DURABLE EST UN VECTEUR DE NOUVELLES OPPORTUNITÉS

La finance durable joue un rôle clé en tant que levier de création de richesse sur le plan économique et global. **Elle crée des opportunités de marché en répondant aux attentes des parties prenantes à l'égard des entreprises.** Les investisseurs, de plus en plus conscients de l'importance des facteurs ESG dans la gestion des risques et la performance financière à long terme, recherchent activement des investissements qui contribuent à un avenir plus durable. Cet intérêt ouvre de nouvelles opportunités pour les entreprises et les projets alignés sur ces critères.

Les nouvelles réglementaires ne sont pas à voir comme des contraintes, mais comme des opportunités pour adapter, repenser ou réinventer son modèle d'affaires. En ce sens, les indicateurs ESG et le reporting extra-financier ne sont que des outils stratégiques à s'approprier pour faire évoluer ses pratiques au service de la transition.

La finance durable incite les entreprises à adopter des pratiques commerciales durables et à innover dans des secteurs tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la gestion de l'eau, la mobilité durable, etc. Ces secteurs émergents offrent de nouvelles opportunités de croissance économique, de création d'emplois et de développement de technologies innovantes.

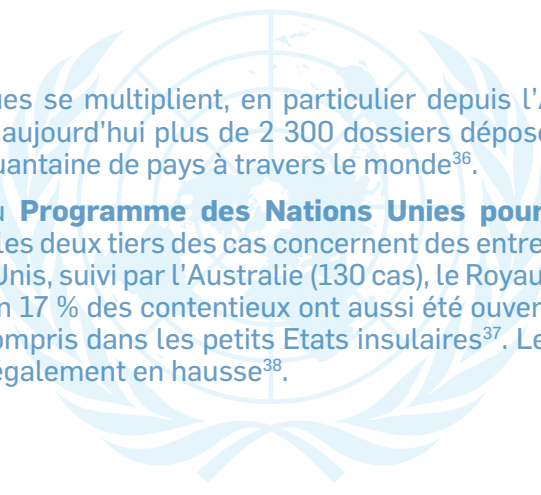
La finance durable s'appuie également sur la théorie de la création de la valeur partagée (CSV, acronyme de *Creating Shared Value*, en anglais) développée en 2011 par Michael Porter et Mark Kramer, Professeurs à la Harvard Business School. Cette théorie met en avant l'idée que les entreprises peuvent générer une valeur économique à long terme tout en ayant un impact positif sur la société et l'environnement, pour résoudre les problèmes existants. Selon cette perspective, les défis sociétaux et environnementaux ne doivent pas être considérés comme de simples contraintes, mais comme des opportunités. La théorie de la CSV encourage les entreprises à adopter une vision élargie et à reconnaître que leur réussite économique est étroitement liée à la prospérité de la société dans laquelle elles opèrent.

Les chercheurs de l'Institut européen d'administration des affaires (INSEAD), W. Chan Kim et Renée Mauborgne introduisent **la Stratégie de l'Océan Bleu**, qui propose de sortir de la concurrence féroce des marchés existant (océan rouge), pour créer de nouveaux espaces de marché sans concurrence directe. Les acteurs financiers sont encouragés à explorer de nouveaux marchés et opportunités, en proposant des produits et des services innovants répondant aux besoins en matière de durabilité.

Plutôt que d'investir dans des marchés saturés et concurrentiels, les acteurs financiers peuvent ainsi chercher à créer de nouveaux marchés où les critères ESG et les ODD sont au cœur de leur proposition de valeur. Cette stratégie encourage également les acteurs du marché durable à remettre en question les modèles économiques existants et à adopter une approche plus holistique dans toutes les dimensions de leur activité financière.

Parallèlement, les consommateurs sont de plus en plus sensibles aux enjeux environnementaux et sociaux, ce qui crée une demande croissante pour des produits et des services qui reflètent ces valeurs. Les consommateurs et les organisations non-gouvernementales (ONG) prêtent une attention croissante aux activités des entreprises, pouvant provoquer de possibles risques réputationnels. Les entreprises devront éviter les controverses et se montrer exemplaire pour attirer de nouveaux clients.

Les nouvelles réglementaires ne sont pas à voir comme des contraintes, mais comme des opportunités pour adapter, repenser ou réinventer son modèle d'affaires.



Les litiges climatiques se multiplient, en particulier depuis l'Accord de Paris en 2015. On dénombre aujourd'hui plus de 2 300 dossiers déposés devant les tribunaux, dans une cinquantaine de pays à travers le monde³⁶.

Le rapport 2023 du **Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE)** montre que les deux tiers des cas concernent des entreprises dont le siège se trouve aux États-Unis, suivi par l'Australie (130 cas), le Royaume-Uni (102 cas) et l'UE (67 cas). Environ 17 % des contentieux ont aussi été ouverts dans les pays en développement, y compris dans les petits États insulaires³⁷. Les cas dénonçant le greenwashing sont également en hausse³⁸.

2.4 UN ÉCOSYSTÈME EN TRANSFORMATION POUR ANTICIPER LES RÉGLEMENTATIONS À VENIR

Avec la mise en œuvre du Pacte vert pour l'Europe, les entreprises européennes doivent intégrer des critères extra-financiers à leurs reportings afin d'évaluer, d'une part, l'impact des enjeux environnementaux et sociaux sur leur performance économique, mais aussi, d'autre part, l'impact de leurs activités sur l'environnement et la société. **C'est une évolution globale et majeure de la finance qui passe par un renforcement des réglementations afin de mieux encadrer et d'orienter les pratiques d'investissement vers plus de durabilité.** En complément de ce cadre européen, les pays de l'UE accompagnent et transcrivent ces réglementations à l'échelle nationale. À titre d'exemple, la loi Pacte en France, votée en 2019, a introduit l'obligation pour les assureurs de présenter dans leur offre d'assurance-vie des unités de compte investies dans la finance verte ou solidaire, selon trois catégories : responsable (ex : ISR), verte (ex : Greenfin) ou solidaire (ex : Finansol).

Les investisseurs et les financeurs peuvent déjà grâce à des outils et produits de la finance durable, mieux exploiter l'ensemble des données extra-financières de leur activité et ainsi développer un avantage compétitif. Cette proactivité doit permettre d'anticiper et de limiter les risques relatifs à leur chaîne de valeur. Une enquête de 2022 de Schroders menée auprès de 23 950 investisseurs répartis à travers le monde révèle que 68 % des sondés déclarant avoir un niveau expert/avancé estiment que l'investissement durable est le « seul moyen de garantir la rentabilité à long terme »³⁹.

Au-delà de l'impact des investissements sur la rentabilité, **les entreprises doivent tenir compte de l'ensemble des Objectifs de Développement Durable pour contribuer à une économie viable sur le long terme.** Les rapports du GIEC en 2021 et ceux de la BCE révèlent que « près de la moitié de la population mondiale vit dans des régions extrêmement vulnérables au changement climatique ».

Les États aussi intègrent des critères de durabilité dans leur participation pour développer le marché en répondant aux exigences d'un développement durable. **En France, une augmentation des financements est envisagée à hauteur de plus de 60 milliards d'euros pour 2024** répartis entre l'Etat, des collectivités locales, des entreprises et des ménages, dans l'optique d'une mise en œuvre graduelle des dispositifs jusqu'à 2030⁴⁰.

Certains acteurs bancaires ont déjà pris les devants pour intégrer volontairement la finance durable dans leurs activités. La Société Générale va flécher ses investissements pour favoriser l'économie verte, à hauteur de 300 milliards d'euros de financement durable à horizon 2025. Le Crédit Agricole fait la chasse aux passoires thermiques en lançant un prêt avec des taux bonifiés pour l'achat d'un logement catégorie A-B-C.

Autre exemple, le Crédit Mutuel Alliance Fédérale, doté de la qualité d'entreprise à mission, a créé le dividende sociétal et mobilise chaque année 15 % de son résultat (environ 500 millions d'euros par an) pour financer des projets de transformation environnementale et solidaire⁴¹.

Ces exemples, à distinguer d'autres initiatives qualifiables de greenwashing, sont représentatifs d'un écosystème en pleine transformation dont certains acteurs (encore trop peu) commencent à mesurer le poids de l'urgence climatique.

De la mise en conformité RSE à la transformation responsable : Chaque entreprise doit s'adapter en définissant son propre niveau d'ambition

Portée par la réglementation européenne, **la mise en conformité du volet « responsabilité sociétale des entreprises » concernera progressivement 50 000 acteurs en Europe.** L'entrée en application de la CSRD au 1er janvier 2025, sur l'exercice de l'année 2024 est un tremplin pour l'identification et le pilotage des impacts sociaux, sociétaux et environnementaux des entreprises.

C'est aussi une opportunité à ne pas manquer pour les entreprises et les acteurs financiers pour mieux se préparer à la transition de leurs modèles d'affaires, dans un contexte où les investissements seront plus difficiles à obtenir (hausse des taux, augmentation des risques climatiques, taux de défaut des entreprises en hausse, etc ...)

L'arrivée de CSRD est donc une première étape de réflexion à ne pas négliger pour se questionner sur l'intégration des enjeux de développement durable au cœur de la stratégie et du modèle d'affaire. Cette réflexion incite à se poser la question de la singularité de l'organisation, à identifier les champs de transformation et d'actions avec des outils comme la définition d'une raison d'être, à définir un plan de transformation, à co-construire avec les collaborateurs afin de les rendre acteurs des changements induits.

Devenir une entreprise responsable est une stratégie d'entreprise à part entière.

Chaque entreprise a la responsabilité de se doter d'un plan d'action à court, moyen et long terme pour passer d'une logique de compensation – impacts négatifs – à une logique de création de valeur sociale, sociétale et environnementale en transformant son positionnement et son modèle d'affaires. Les parties prenantes aux entreprises sont de plus en plus sensibles au sujet.

C'est aussi une question de résilience dans un contexte de capacité de financement et de croissance limitées : selon une étude publiée par le FMI en octobre dernier, les stratégies Net Zéro, qui reposent sur la dépense publique, vont devenir « *de plus en plus coûteuses, ce qui pourrait augmenter la dette publique de 45 à 50 % du PIB pour un pays très émetteur [de carbone], plaçant ainsi la dette sur une trajectoire insoutenable* ». Dès lors, les acteurs financiers deviennent incontournables pour relever le défi en jouant le rôle de transformation de l'épargne moyen terme en financement de long terme. Pour cela, **il faut limiter les risques, un reporting CSRD bien réalisé peut y contribuer** notamment en fournissant plus d'informations aux investisseurs. Les institutions financières ont besoin de transparence sur les feuilles de route des entreprises qu'elles sélectionnent. En parallèle, les fonds d'investissement ou les entreprises menant des acquisitions souhaitent maîtriser leur risque (taux de retour sur investissement, risque de dépréciation de l'actif).

Au-delà de la conformité, **l'entreprise doit donc se transformer pour financer son développement, attirer et retenir des collaborateurs et pour performer.**

Parmi les principaux obstacles cités par les entreprises françaises⁴² qui limitent leurs investissements durables, on retrouve : le manque de transparence et d'information fournies sur l'impact des investissements (47 %),

Chaque entreprise a la responsabilité de se doter d'un plan d'action à court, moyen et long terme.

l'absence de définition claire et consensuelle de ce qu'est un investissement durable (35 %), les inquiétudes sur la performance (34 %), la difficulté à mesurer et gérer le risque (26 %) et le manque de compréhension d'un investissement durable (24 %).

Pour lever ces freins, la Banque de France mène des travaux pour mieux considérer les risques climatiques dans l'évaluation des entreprises.

Un « indicateur climat » est en cours d'expérimentation pour permettre aux entreprises de mesurer leur degré de préparation à la transition énergétique et les inciter à progresser.

En parallèle de l'évolution du cadre réglementaire, **de nombreuses initiatives voient le jour**. En effet, l'Observatoire de la finance durable a recensé en 2022 plus de 1 000 engagements publics de 400 acteurs financiers (banques, assureurs et sociétés de gestion) dont des engagements sur la biodiversité.

Les entreprises ont un rôle clé à jouer dans leur transformation responsable et dans la mise en œuvre des principes de la finance durable.

Plusieurs leviers sont à leur disposition pour élaborer des stratégies d'impacts, notamment :

- **Questionner la raison d'être** de l'entreprise, soit son utilité, et étudier sa matérialité sont des moyens permettant de se recentrer sur une vision, et d'aligner les dirigeants pour faciliter la prise de décisions
- **Organiser et outiller la collecte des données extra-financières** pour construire une feuille de route concrète, avec une vision claire et partagée
- **Passer de l'intention à l'action** par la définition d'une trajectoire de progrès, en identifiant des jalons clés, composés d'actions concrètes plus que de discours d'intention, et en mobilisant son écosystème pour en faire un projet fédérateur

Chacune des entreprises initiant une transformation responsable contribue à bâtir un maillage sociétal plus résilient.

Mais le temps presse, pas seulement pour tenir la trajectoire net zéro et ainsi limiter les impacts du réchauffement climatique, mais aussi, car **les capacités d'investissement vont de plus en plus favoriser les entreprises responsables** limitant de fait la capacité de transition des entreprises qui n'auront pas transitionné.



CONCLUSION

En première partie, nous avons observé l'évolution constante de la finance durable et son importance pour l'avenir du monde. Nous avons défini ce qu'est la finance durable, soulignant son rôle essentiel dans le façonnement d'un avenir respectueux de l'environnement et socialement équitable. Nous avons défini les principes fondamentaux de la finance durable, exploré son évolution au fil du temps, et mis en lumière les produits financiers durables disponibles, démontrant comment les investisseurs peuvent contribuer au changement positif tout en réalisant des rendements financiers.

La deuxième partie met en évidence le rôle de la régulation européenne dans le déploiement des solutions de finance durable et la réalisation des ODD. Nous avons expliqué le renforcement du cadre réglementaire européen, qui a pour but d'intégrer davantage les préoccupations environnementales et sociales dans le secteur financier. Nous avons réalisé un examen approfondi de la CSRD et son impact sur la publication transparente des informations liées à la durabilité. Enfin, nous avons souligné comment la finance durable ouvre de nouvelles perspectives pour les marchés financiers et la société dans son ensemble.

La division croissante entre les marchés financiers durables et non-durables exige une adoption rapide des outils de finance durable. Les entités qui tardent à entreprendre cette transition risquent de se voir exclure d'un marché global de plus en plus exigeant, limitant ainsi leurs opportunités de revenus.

En revanche, les entreprises ayant amorcé cette transition en intégrant les Dix principes du Pacte mondial des Nations Unies au cœur de leur stratégie peuvent se distinguer dans leur secteur. En mettant l'accent sur la protection et la promotion des droits humains, le respect des normes internationales du travail, la préservation de l'environnement et la lutte contre la corruption, elles contribuent à créer de nouveaux actifs durables.

Aujourd'hui, à mi-chemin de la réalisation de l'Agenda 2030, la pleine mobilisation du secteur privé est indispensable à la réalisation des ODD et à l'accélération des discussions sur les besoins de financements durables. **Les prochaines années seront décisives, et une réponse collective du secteur privé et public, s'engageant dans de nouveaux standards d'investissement, s'avère indispensable pour la protection de la planète et de ses habitants.**

ACRONYMES

AMF : Autorité des marchés financiers.

BEI : Banque européenne d'investissement.

CAPEX : dépenses d'investissement ayant une valeur positive sur le long terme.

CTO : compte-titres ordinaire

CNUCED : Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement.

CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) : proposition/projet de directive relative à la publication d'informations détaillée en matière de durabilité par les entreprises à partir des normes de reporting ESRS.

CS3D (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive*) : proposition de directives relatives au devoir de diligence en matière de droit de l'homme et de protection de l'environnement pour les entreprises de tous secteurs, tout au long de la chaîne de valeur. Cette proposition n'est pas encore adoptée et des discussions sont en cours entre le Parlement européen, la Commission et le Conseil.

DNSH (*Do No Significant Harm*) : en français, « Ne pas causer de préjudice significatif », est un principe qui établit que les activités économiques considérées comme durables ne doivent pas nuire à d'autres objectifs environnementaux.

DPEF (*Déclaration de performance extra-financière*) : obligation pour certaines entreprises de remplir un document identifiant les principaux risques RSE et les politiques mises en place pour y remédier. Les entreprises qui ont l'obligation de publier une DPEF sont les grands comptes de plus de 500 employés, les entreprises cotées déclarant un bilan supérieur à 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires de plus de 40 millions d'euros, ainsi que les entreprises non cotées ayant un bilan/chiffre d'affaires dépassant 100 millions d'euros.

EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) : Groupe consultatif pour l'information financière en Europe. L'EFRAG élabore les normes IFRS.

EuGB (*European Green Bond Standards*) : recommandation du groupe d'experts de haut niveau (HLEG) sur le développement de la finance durable dans les pays à revenu faible et intermédiaire de la Commission européenne. La EuGB a pour but d'augmenter la transparence et de renforcer la supervision des règles en matière d'obligations vertes pour assurer leur conformité dans les secteurs du gaz ou du nucléaire.

ESEF (*European Single Electronic Format*) : format électronique unique européen pour la publication de rapport financier annuel⁴³.

ESMA (*European Securities and Markets Authority*) : Autorité européenne des marchés financiers.

ESG : sigle international utilisé par la communauté financière pour désigner les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*) : projets de normes européennes d'information sur le développement durable (ESRS) élaborés par L'EFRAG. Ces projets de normes couvrent des sujets ESG, introduisent le concept de double matérialité et étendent le périmètre de reporting à l'ensemble de la chaîne de valeur.

ETI : Entreprise de taille intermédiaire.

FMI : Fonds monétaire international.

GBP (*Green Bond Principles*) : principes volontaires qui fixent des bonnes pratiques à respecter dans l'émission d'obligations vertes.

GES : gaz à effet de serre.

GIEC : Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat.

GRI (*Global Reporting Initiative*) : un organisme indépendant au niveau international de normalisation et de divulgation d'informations relatives à la performance en développement durable d'entreprises et d'organisations.

HLEG (*High-level expert group on sustainable finance*) : Groupe d'Experts de Haut Niveau sur la Finance durable, formé par la Commission Européenne pour proposer des recommandations sur la mise en place d'une stratégie globale de Finance durable dans l'Union Européenne⁴⁴.

ICMA (International Capital Market Association) : association internationale qui travaille sur des sujets portant sur les questions de réglementation, de marché et autres questions pertinentes relatives aux pratiques du marché impactant le fonctionnement des marchés de la dette au niveau international⁴⁵.

IFRS (International Financial Reporting Standards) : normes internationales d'informations financières destinées à standardiser les données comptables sur le marché de l'Union européenne. Ces normes comptables fixent les modalités selon lesquelles les entités doivent enregistrer leurs produits, charges et passifs afin de produire des comptes ou états financiers.

INSEAD : Institut européen d'administration des affaires.

ISR : label « investissement socialement responsable ».

KPI (key performance indicator) : indicateur clé de performance utilisé pour l'aide à la décision dans les organisations.

NFRD (Non-Financial Reporting Initiative) : initiative qui clarifie et renforce les attentes du reporting non-financier. Elle impose aux entreprises de plus de 500 salariés d'inclure dans leur rapport de gestion une déclaration non financière comprenant des informations relatives aux questions environnementales, sociales, de personnel, de respect des droits de l'Homme et de lutte contre la corruption.

OCDE : L'Organisation de coopération et de développement économiques.

ODD : objectifs de développement durable.

ONU : Organisation des Nations Unies.

OPEX : dépenses d'exploitation ou charges courantes pour exploiter un produit, une entreprise, ou un système.

PEA : plan d'épargne en actions.

PEE : plan d'épargne entreprise.

PEG : plans d'Épargne Groupe.

PIB : produit intérieur brut.

PME : petite et moyenne entreprise.

PNUE : Programme des Nations Unies pour l'environnement.

PNUD : Programme des Nations Unies pour le développement.

RSE : responsabilité sociétale des entreprises.

SASB (Sustainability Accounting Standards Board) : organisation à but non lucratif pour développer des normes comptables de durabilité.

SEC (Securities and Exchange Commission) : organisme fédéral américain de réglementation et de contrôle des marchés financiers.

SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) : règles harmonisées de transparence des informations en matière de durabilité pour les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers.

SGP : Société du Grand Paris.

TBL (Triple bottom line) : en français triple performance, il s'agit de la transposition de la notion de développement durable en entreprise, par l'évaluation de la performance de l'entreprise

TCFD (Task Force on Climate Related Financial Disclosures) : groupe de travail sur la publication d'informations financières relatives au climat, créé en 2015 par le Conseil de stabilité financière du G20. Pour les investisseurs, il s'agit de la publication des informations par les entreprises sur leur gouvernance et leurs actions pour réduire leurs risques liés au changement climatique.

TEG : taux effectif global.

UE : Union européenne.

UNGP : Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme.

AUTEURS

Pacte Mondial Réseau France

Directeur de la publication : Nils Pedersen

Directeur de la rédaction : Olivier Gil

Rédaction :

Luca Uccello (Responsable des programmes et expert finance durable)

Emile Ezzeddine (Chargé de prospection et expertise PME)

Emma Ignace (Stagiaire Analyste finance durable)

Suivi éditorial : Nils Pedersen, Hadrien Kleiman et Dina Kartit

Conception éditorial et graphisme : Dina Kartit

Photos de couverture (éditées) : UN Global Compact (image d'archives) et Mikel Martinez de Osaba (*Financial data on screen*)

Colombus Consulting

Rédaction :

Anne-Sophie Levasseur (Associée)

Léopold Rossye (Consultant supervising Senior)

Elliot Dutreuil (Consultant Senior)

NOTES ET BIBLIOGRAPHIE

1. CNUCED. Rapport sur l'investissement dans le monde 2023. New York, United Nations Publications, 2023.
2. OIT. Foire aux questions sur la transition juste. [En ligne], [consulté le 08/11/2023]. Disponible ici : https://www.ilo.org/global/topics/green-jobs/WCMS_824705/lang--fr/index.htm
3. UNDESA (2023). The Sustainable Development Goals Report 2023: Special Edition.
4. ECB. Occasional Paper – The road to Paris : stress testing the transition towards a net-zero economy. [En ligne], [consulté le 08/11/2023]. Disponible ici : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op328~2c44ee718e.en.pdf>
5. ECB. Results of the 2022 climate risk stress test of the Eurosystem balance sheet. [En ligne], [consulté le 08/11/2023]. Disponible ici : https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2023/html/ecb.ebbox202302_06~0e721fa2e8.en.html
6. UNEP FI. Translating ESG into sustainable business value — Key insights for companies and investors. [En ligne], [consulté le 08/11/2023]. Disponible ici : <https://www.unepfi.org/industries/investment/translating-esg-into-sustainable-business-value-key-insights-for-companies-and-investors/>
7. Banque de France. Bloc-notes éco, graphique. [publié le 12/07/2022] Disponible ici : <https://blocnotesdeleco.banque-france.fr/billet-de-blog/obligations-vertes-une-croissance-durable>.
8. Finance for Tomorrow est une organisation qui a pour mission de coordonner et accélérer l'action de la Place financière de Paris en matière de finance durable. En 2023, Finance for Tomorrow est devenu l'Institut de la finance durable.
9. Zones marquées par un taux de chômage supérieur à la moyenne nationale.
10. Exemples de KPI retenus par le Groupe Orange : émissions de gaz à effet de serre dans le secteur numérique, participation des femmes aux réseaux de management, nombre de bénéficiaires externes au soutien numérique et à la formation.
11. Le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), adopté en 2021, établit que les acteurs financiers doivent classer leurs produits dans l'une des trois catégories. Ce règlement est en cours de consultation, et des évolutions à venir devront être prises en compte.
12. Certains qualifient les fonds de l'article 8 de « vert clair » et ceux de l'article 9 de « vert foncé », car les exigences sont plus élevées pour être qualifié de fonds de l'article 9.
13. La Taxonomie européenne vise à définir les indicateurs extra-financiers précis dans le but d'orienter les flux de capitaux vers des investissements durables sur le volet environnemental.
14. Mirova. Définition « fonds à impact ». [En ligne], [consulté le 08/11/2023] Disponible ici : <https://www.mirova.com/fr/investir/capital-investissement-impact>.
15. Les critères sociaux, environnementaux et de gouvernance (ESG) ont été définis sur la base du label ISR du ministère de l'Économie et des finances.
16. Certains investisseurs estiment que l'énergie nucléaire présente des risques significatifs pour l'environnement et la santé publique.
17. Novethic (mai 2022). Panorama des labels européens de finance durable.
18. La Commission européenne a traduit « Taxonomy » par « Taxinomie ». Mais le terme « Taxonomie » est largement utilisé et pour des raisons de lisibilité nous le privilégions dans ce document.
19. F. Gemenne (2009). Géopolitique du changement climatique.
20. Parlement européen. Financing a sustainable European Economy (2018) [En ligne], [consulté le 08/11/2023]. Disponible ici : https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-8-2018-0164_FR.html
21. Les obligations vertes européennes sont les obligations émises par les entreprises ou l'Etat pour financer des projets à faible émission de carbone ou des projets qui contribuent à la transition énergétique.
22. La Commission européenne estimant que les investissements privés dans les activités gazières et nucléaires ont un rôle à jouer dans la transition écologique, elle a proposé d'ajouter certains gaz fossiles ainsi que l'énergie nucléaire à la liste des activités transitoires qui contribuent à atténuer le changement climatique. En juillet 2022, le Parlement européen ne s'est pas opposé à l'acte délégué sur la taxonomie portant sur l'inclusion des activités nucléaires et gazières à la liste des activités économiques durables sur le plan environnemental qui sont couvertes par la taxonomie de l'UE.
23. La NACE, la « Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne » fait l'objet d'une législation au niveau de l'Union européenne qui impose l'utilisation uniforme de cette nomenclature dans l'ensemble des Etats membres.
24. Commission européenne (2020).
25. « Do No Significant Harm » (DNSH) est un principe qui établit que les activités économiques considérées comme durables ne doivent pas nuire à d'autres objectifs environnementaux.
26. OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques.
27. Les risques physiques associés au changement climatique résultant des dommages directement causés par les phénomènes naturels et météorologiques. Le risque lié à la transition découle de la transition vers une économie à faible émission de carbone.

28. Baromètre RSE 2023, Mazars. [En ligne], [consulté le 27/10/2023]. Disponible ici : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf
29. ESMA. Final Report on draft Regulatory Technical Standards. [En ligne], [consulté le 27/10/2023]. Disponible ici : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2021_03_joint_esas_final_report_on_rts_under_sfdr.pdf
30. Intégré au règlement taxonomie de l'UE, ce principe impose aux acteurs économiques de ne causer aucun préjudice aux 6 objectifs environnementaux qui déterminent la durabilité d'une activité (atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, utilisation durable des ressources marines, économie circulaire, prévention/réduction de la pollution, protection/restauration de la biodiversité et des écosystèmes).
31. La plate-forme Finance Durable est un organe consultatif établi en vertu de l'article 20 du règlement relatif à la taxonomie et est soumise aux règles horizontales de la Commission Européenne applicables aux groupes d'experts.
32. Informations communes à tous les secteurs, informations spécifiques à certains secteurs, informations spécifiques à l'entreprise.
33. Stratégie, gouvernance et évaluation de matérialité, mesures de mise en œuvre (qui couvrent les politiques, objectifs, actions et plans d'actions, ainsi que l'attribution de ressources), mesure de la performance (ensemble spécifique de mesures pour tous les thèmes liés à la matérialité).
34. Sondage publié par le cabinet VinciWorks le 24 août 2023. 175 responsables ESG et de la conformité ont été interrogés (répondants issus du Royaume-Uni, de l'UE et de l'étranger).
35. Les émissions de CO2 d'une entreprise sont classées en trois catégories : les émissions directes (Scope 1), les émissions indirectes liées à l'énergie (Scope 2) et les émissions indirectes « autres » (Scope 3).
36. Novethic (septembre 2023). [Infographie] L'explosion des litiges climatiques ouvre un nouveau front dans la lutte environnementale. [En ligne], [consulté le 22/11/2023]. Disponible ici : <https://www.novethic.fr/actualite/environnement/climat/isr-rse/plus-de-2-300-litiges-climatiques-dans-le-monde-ils-deviennent-un-mecanisme-cle-pour-garantir-l-action-climatique-151739.html>
37. United Nations Environment Programme (2023). Global Climate Litigation Report: 2023 Status Review. Nairobi.
38. Setzer J and Higham C (2023) Global trends in Climate Change Litigation: 2023 Snapshot. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment and Centre for Climate Change Economics and Policy, London School of Economics and Political Science.
39. Schroders (2022). Etude Global Investors Study 2022 - Durabilité. [En ligne], [Consulté le 08/11/2023]. Disponible sur : <https://www.schroders.com/fr-fr/fr/particuliers/global-investor-study-2022/sustainability-hub/>
40. Secrétariat général à la planification écologique (juillet 2023). Mieux agir la planification écologique. Synthèse. [En ligne], [Consulté le 08/11/2023] Disponible ici : <https://www.gouvernement.fr/upload/media/content/0001/06/a993c427592c797e5dabe72fca57013f989d24a8.pdf>
41. Crédit Mutuel. Communiqué de presse (janvier 2023). « Crédit Mutuel Alliance Fédérale crée le dividende sociétal et mobilisera chaque année 15% de son résultat (soit de l'ordre de 500 M€ par an) pour construire un monde plus durable et plus solidaire. [En Ligne], [Consulté le 08/11/2023]. Disponible sur : <https://www.creditmutuel.fr/cmne/fr/groupe/cmne/presse/dividende-societal.html>
42. Schroders (2022). Etude Global Investors Study 2022 - Durabilité.
43. AMF (2022). Le format électronique unique européen (ESEF) pour les rapports financiers annuels. [En ligne], [Consulté le 08/11/2023]. Disponible sur : <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/esef>
44. European Commission (2016). High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG). [En ligne], [Consulté le 08/11/2023]. Disponible sur : https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg_en#:~:text=As%20announced%20in%20its%20communication%20on%20Capital%20Markets,academia%20and%20observers%20from%20European%20and%20international%20institutions.
45. Agence France Trésor. L'ICMA. Page de définition. [En ligne], [Consulté le 08/11/2023]. Disponible sur : <https://www.aft.gouv.fr/fr/icma>

LES DIX PRINCIPES DU PACTE MONDIAL DES NATIONS UNIES

DROITS DE L'HOMME

- 1 Promouvoir et respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'homme
- 2 Veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits de l'homme

NORMES INTERNATIONALES DU TRAVAIL

- 3 Respecter la liberté d'association et reconnaître le droit de négociation collective
- 4 Contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire
- 5 Contribuer à l'abolition effective du travail des enfants
- 6 Contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi

ENVIRONNEMENT

- 7 Appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement
- 8 Prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement
- 9 Favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement

LUTTE CONTRE LA CORRUPTION

- 10 Agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin

