

**“Finance durable : pour une meilleure
compréhension des risques en matière de
durabilité”**

*Analyse de l’articulation des risques en matière de durabilité
entre les réglementations SFDR, Article 29 LEC et CSRD*

Rapport rédigé par Aranie SRISKANTHARAJAH, Erin BARBUSSE et Gaspard NOUIND,
étudiants de la Clinique de l’Ecole de droit de Sciences Po (RISE), sous la supervision de
Victoria Martins et de Constance Lapierre, Consultantes en Finance Durable au sein
d’EthiFinance

Décembre 2025

Table des matières

Executive summary	4
Introduction	6
I. Etat des lieux des risques en matière de durabilité dans chaque réglementation	8
A. Le règlement SFDR.....	8
1. Une définition générale des risques	8
2. Champ d'application et exigences du règlement SFDR	9
3. L'absence de véritables indicateurs concernant les risques de durabilité	11
B. L'Article 29 de la Loi Énergie Climat (LEC).....	11
1. Une définition des risques très détaillée	11
2. Contexte national et objectifs spécifiques.....	12
3. Champ d'application.....	12
4. Établissement d'indicateurs liés aux risques de durabilité.....	13
5. Étude d'EthiFinance sur les rapports Article 29 LEC 2024 : des progrès limités et des défis persistants.....	13
C. La directive CSRD.....	14
2. Objectifs : augmentation et harmonisation du reporting extra-financier des entreprises.....	14
3. Champ d'application.....	15
4. Imposition d'indicateurs plus granulaires et détaillés	17
II. Articulations et complémentarités entre ces réglementations relatives aux risques de durabilité	18
A. Complémentarité des objectifs en matière de déclaration des risques de durabilité.....	18
1. SFDR et CSRD : un dialogue entre acteurs financiers et entreprises non financières.....	18
2. Rôle de l'Article 29 dans la contextualisation nationale.....	19
B. Alignement des cadres méthodologiques	20
1. Focus sur les indicateurs quantitatifs et qualitatifs	20
2. Compatibilité entre les trois réglementations et d'autres textes.....	21
3. Coordination entre CSRD et SFDR sur la collecte et l'utilisation des données ESG	21
C. Les limites et tensions dans l'articulation des réglementations liées aux risques de durabilité....	22
1. Complexité et risque de sur-reporting.....	22
2. Problèmes d'harmonisation dans les délais d'application et les périmètres des réglementations	23
3. Des réglementations pas assez contraignantes pour les acteurs concernés.....	23
III. Défis et perspectives pour une mise en œuvre cohérente concernant les risques de durabilité.....	25
A. Défis juridiques et opérationnels inhérents aux exigences réglementaires concernant les risques de durabilité.....	25
1. Un manque de cohérence dans l'interprétation des obligations.....	25

2. Une lourdeur administrative et un accès restreint aux données ESG.....	26
B. Perspectives d’harmonisation pour la déclaration des risques de durabilité.....	26
1. Initiatives européennes pour renforcer l’intégration des réglementations et les états des lieux des réformes.....	26
2. Rôle de l’État français dans la clarification des interactions entre Article 29 et CSRD	29
3. Les potentielles évolutions réglementaires à venir	29
C. Enjeux stratégiques pour les acteurs économiques	30
1. Opportunités.....	30
2. Menaces	31
Conclusion.....	33
Annexes.....	34
□ Tableau Excel synthétisant les obligations des trois réglementations	34
□ Tableau Excel présentant les indicateurs de l’art. 29 LEC liés aux risques en matière de durabilité	40
□ Tableau Excel présentant les indicateurs ESRS (CSRD) liés aux risques en matière de durabilité	42

Executive summary

Ce rapport est le résultat d'un projet clinique mené entre septembre 2024 et juin 2025 par trois étudiants de l'Ecole de Droit de Sciences Po, Erin Barbusse, Aranie Sriskantharajah et Gaspard Nouind, en collaboration avec les équipes d'EthiFinance. Ce projet de recherche, présenté sous la forme d'un article académique, vise à analyser la manière dont les réglementations SFDR, Article 29 LEC et CSRD encadrent l'identification et la gestion des risques de durabilité par les acteurs financiers. Ce rapport a également pour objectif de mettre en lumière les complémentarités entre ces dispositifs afin d'évaluer leur capacité à répondre aux exigences croissantes de la finance durable. De plus, des éléments concrets, issus d'entretiens avec des acteurs financiers (gestionnaires d'actifs, sociétés de gestion spécialisées dans les infrastructures), viennent compléter la recherche documentaire, mettre en évidence les bénéfices de ces réglementations et identifier les points de blocage dans la gestion des risques liés à la durabilité au regard de ces réglementations.

Il convient de noter que cette étude a été conduite avant l'adoption de la loi Omnibus visant à modifier la directive CSRD et à simplifier les obligations réglementaires de reporting en matière de risques de durabilité au sein de l'Union Européenne.

Analyse comparative des cadres réglementaires sous le prisme des risques en matière de durabilité

Les trois réglementations étudiées dans ce rapport comportent toutes des éléments visant à prendre en compte les risques en matière de durabilité. Toutefois, des disparités demeurent concernant leurs degrés de prise en compte ainsi que leurs modalités d'application.

Le règlement SFDR impose aux acteurs financiers une transparence accrue concernant l'intégration des risques ESG et les incidences négatives de leurs investissements (PAI). Toutefois, une limite réside dans l'absence d'indicateurs spécifiques sur les risques et l'absence d'un cadre uniformisé permettant de mesurer et comparer les risques de durabilité, laissant place à une grande hétérogénéité méthodologique.

En France, l'article Article 29 LEC va plus loin avec une définition détaillée des risques (physiques, de transition, de contentieux), des indicateurs quantitatifs et qualitatifs précis, et des obligations renforcées sur le climat et la biodiversité. Malgré ce cadre exigeant, une étude EthiFinance (2024) révèle que pour l'exercice 2023, près des trois quarts des acteurs demeurent non conformes.

Enfin, la CSRD élargit considérablement le champ du reporting extra-financier, couvrant à la fois les acteurs financiers et les entreprises non financières. Elle se distingue par l'apparition de la double matérialité pour les entreprises non financières dans le cadre d'un reporting annuel, l'obligation d'un audit externe et une granularité accrue des indicateurs, adaptés aux enjeux matériels propres à chaque secteur et activité. Les indicateurs relatifs aux risques en matière de durabilité y sont catégorisés en « trois catégories » : Environnement, Social, Gouvernance.

Articulations et complémentarités entre SFDR, CSRD et Article 29 LEC

Un effort d'harmonisation se dessine, notamment à travers la convergence des indicateurs : 16 des 17 indicateurs de l'Article 29 LEC trouvent un équivalent dans les normes ESRS de la CSRD proposées par l'EFRAG. Cet alignement progressif vise à réduire les redondances et faciliter le reporting, même si certaines correspondances restent limitées en l'attente de normes sectorielles. Par ailleurs, ces trois textes s'articulent avec la Taxonomie européenne, qui définit les activités économiques durables au sens environnemental et aligne la transparence financière sur les objectifs de neutralité carbone.

Toutefois, la coexistence de ces réglementations soulève des enjeux : complexité accrue, risques de sur-reporting, divergences de calendrier et manque de contraintes harmonisées, ce qui limite encore l'efficacité de ce dispositif dans la gestion des risques de durabilité.

Défis opérationnels et perspectives d'harmonisation

Les entretiens menés avec trois sociétés de gestion (anonymisée comme suit : Société #A, Société #B, Société #C) mettent en lumière les défis juridiques et opérationnels majeurs dans l'application des cadres réglementaires liés aux risques de durabilité. Tous soulignent un manque de clarté et de cohérence entre SFDR, CSRD, Article 29 LEC et Taxonomie, entraînant une fragmentation méthodologique et une lourdeur administrative, accentuée par la difficulté d'accès aux données ESG, notamment pour les actifs non cotés. Les indicateurs PAI apparaissent souvent inadaptés à certaines classes d'actifs, compliquant ainsi la reconnaissance de stratégies réellement durables et augmentant les risques de greenwashing.

Face à ces limites, les perspectives reposent sur une meilleure harmonisation et sur la révision attendue du règlement SFDR, ainsi que sur la directive Omnibus, qui pourrait introduire de nouvelles catégories d'investissements durables. Pour les acteurs économiques, ces évolutions présentent à la fois des opportunités (compétitivité accrue, attractivité pour les investisseurs et talents) et des menaces liées aux coûts élevés, à la complexité administrative et à l'instabilité réglementaire, qui freinent une gestion cohérente et efficace des risques de durabilité.

Introduction

Dans un contexte mondial marqué par une prise de conscience accrue des défis environnementaux et sociaux, la récente décision des États-Unis de se retirer une nouvelle fois de l'Accord de Paris¹ contraste avec les efforts continus de l'Union européenne pour atteindre la neutralité climatique d'ici 2050², notamment à travers le Pacte vert européen³. Toutefois, ces efforts sont aujourd'hui remis en question par une volonté croissante de simplification réglementaire. Dès le début de l'année 2025, la Commission européenne a proposé une directive Omnibus⁴ visant à harmoniser et à alléger plusieurs réglementations du Pacte vert européen. Présentée comme une mesure de cohérence et de réduction des charges administratives, cette initiative suscite des inquiétudes quant à un possible affaiblissement des normes environnementales et sociales, risquant ainsi de compromettre les avancées obtenues ces dernières années.

La gestion des risques de durabilité est devenue un enjeu central pour garantir une transition économique cohérente et résiliente, en particulier au sein de l'Union européenne. Ces risques, définis comme des événements ou situations environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG) susceptibles d'avoir des impacts financiers négatifs sur la valeur des investissements⁵ soulignent l'urgence d'une adaptation des systèmes financiers aux défis contemporains. À cette fin, des cadres juridiques ambitieux, tels que le règlement SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*)⁶, la directive CSRD (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)⁷ pour l'Union européenne et l'Article 29 de la Loi Énergie-Climat (LEC)⁸ en France, cherchent à instaurer une gestion appropriée des risques autour de ces enjeux.

Le règlement SFDR, adopté le 27 novembre 2019 et entré en vigueur le 10 mars 2021, constitue une réponse directe à la nécessité de prendre en compte les risques de durabilité dans les décisions d'investissement. En exigeant des acteurs des marchés financiers une transparence accrue sur leurs pratiques ESG et leurs produits financiers, ce texte vise à prévenir l'éco-blanchiment et à garantir que les risques liés au climat, à la biodiversité ou aux droits humains soient intégrés dans les stratégies d'investissement. De manière complémentaire, la directive CSRD, adoptée le 28 novembre 2022, élargit les exigences de reporting extra-financier à un plus grand nombre d'entreprises, avec une mise en œuvre progressive dès 2024. Ce texte introduit des critères standardisés pour évaluer les impacts et les risques de durabilité, renforçant ainsi la cohérence des données disponibles pour les acteurs financiers. Enfin, en France, la Loi Énergie Climat (incluant l'Article 29 LEC), votée le 8 novembre 2019 et en vigueur depuis 2021, impose des obligations spécifiques aux institutions financières, notamment en matière de

¹ Le 20 janvier 2025, le président Donald Trump a signé un décret présidentiel intitulé "[Putting America First In International Environmental Agreements](#)", ordonnant le retrait des États-Unis de l'Accord de Paris sur le climat.

² [Une UE neutre pour le climat à l'horizon 2050](#), site internet du Conseil de l'UE.

³ Le Pacte vert européen est une stratégie adoptée par l'Union européenne en 2019 visant à atteindre la neutralité climatique d'ici 2050. Il prévoit des mesures telles que la réduction des émissions de 55 % d'ici 2030, un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières ou encore une croissance de financements vers des projets verts.

⁴ La Commission européenne, "[La Commission propose de réduire les formalités administratives et de simplifier l'environnement des entreprises](#)", le 26 février 2025.

⁵ Conformément à l'article 2 "*Définitions*" du règlement SFDR : « risque en matière de durabilité : un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

⁶ [Règlement SFDR \(Sustainable Finance Disclosure Regulation\)](#).

⁷ [Directive CSRD \(Corporate Sustainability Reporting Directive\)](#).

⁸ [Article 29 de la Loi Énergie Climat](#).

gestion des risques climatiques et biodiversité, afin de garantir leur alignement avec l'Accord de Paris de 2015.

Cette étude examine comment les réglementations SFDR, CSRD et Article 29 LEC encadrent la gestion des risques de durabilité pour les acteurs financiers et se complètent afin de répondre aux exigences croissantes de la finance durable. Dans un premier temps, nous établirons un état des lieux des risques de durabilité couverts par chaque réglementation. Ensuite, nous analyserons leurs articulations et complémentarités. Enfin, nous examinerons les défis et perspectives pour une mise en œuvre cohérente de la gestion des risques de durabilité.

I. Etat des lieux des risques en matière de durabilité dans chaque réglementation

A. Le règlement SFDR

1. Une définition générale des risques

Selon le règlement SFDR, les risques en matière de durabilité se définissent comme des événements relatifs aux enjeux ESG qui, s'ils surviennent, pourraient avoir des incidences négatives importantes sur la valeur d'un investissement⁹. Par exemple, un investissement dans une entreprise non conforme aux normes environnementales pourrait entraîner des sanctions par les autorités compétentes, une atteinte réputationnelle ou une réduction des rendements financiers. Ces risques incluent, entre autres, des risques environnementaux tels que la survenance de catastrophes naturelles, la perte de biodiversité ou la pollution, des risques sociaux tels que les violations des droits humains, les conditions de travail dégradantes ou les impacts négatifs sur les communautés locales, ou encore des risques de gouvernance tels que la corruption ou le manque de transparence.

La définition adoptée par le règlement SFDR est très large, ce qui permet de couvrir une grande variété de situations potentielles. Toutefois, cette généralité peut également être perçue comme une limite. En effet, le manque de précision dans la définition rend difficile l'identification et l'évaluation précise de ces risques par les gestionnaires d'actifs. Par exemple, bien que le règlement SFDR mentionne des catégories de risques comme les risques environnementaux ou sociaux, il n'indique pas clairement comment mesurer ou prioriser ces risques en fonction des secteurs d'activités ou des types d'actifs. Cela peut conduire à des interprétations disparates entre les acteurs financiers et par conséquent à une gestion hétérogène et non harmonisée de ces risques.

1. Deux objectifs principaux : plus de transparence et de capitaux dans les investissements verts

i. Favoriser davantage la transparence sur les marchés financiers

Le règlement SFDR a pour objectif de remédier à l'opacité historique des pratiques d'investissement en exigeant des gestionnaires d'actifs qu'ils divulguent les impacts ESG de leurs produits financiers. Cette transparence accrue vise à permettre aux investisseurs une meilleure comparaison des produits financiers selon leurs performances en matière de durabilité. Par exemple, un fonds qui promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales doit préciser ces caractéristiques et expliquer comment elles sont respectées (articles 8¹⁰). Quant à un fonds qui poursuit un objectif d'investissement durable, il doit définir clairement cet objectif et publier, dans ses informations précontractuelles, sur son site internet et dans ses rapports périodiques, des indicateurs

⁹ Selon l'article 2 "Définitions" du règlement SFDR.

¹⁰ Conformément aux dispositions de l'article 8 "Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales dans les informations précontractuelles publiées" du règlement SFDR, ce sont des produits qui présentent des caractéristiques environnementales ou sociales.

permettant d'en mesurer l'atteinte (articles 9¹¹). Ce niveau d'information facilite la prise de décision des investisseurs en leur offrant des outils pour identifier les produits alignés sur leurs propres valeurs ou les objectifs durables.

Cette exigence de transparence permet également de contrecarrer les risques d'éco-blanchiment. Les institutions financières doivent justifier de manière claire et documenter leurs engagements ESG associés aux produits d'investissement, sous peine de sanctions réglementaires¹². Cela contribue à renforcer la confiance des *Limited Partners*¹³ dans les sociétés de gestion et à prévenir les abus dans la communication sur la durabilité.

ii. Encourager les flux financiers vers des activités durables

Le règlement SFDR s'inscrit dans un contexte réglementaire européen marqué par une volonté accrue de lutter contre les effets du changement climatique et de promouvoir une économie durable et transparente. En 2018, la Commission européenne a lancé son Plan d'action¹⁴ pour la finance durable, qui vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements plus responsables, intégrant les critères ESG. Conçu dans le cadre de l'Accord de Paris de 2015, ce plan répond aux objectifs de l'UE de réduire ses émissions carbone de manière significative d'ici 2030¹⁵ et d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050¹⁶.

2. Champ d'application et exigences du règlement SFDR

i. Les acteurs et les produits concernés

Le règlement SFDR dispose d'un champ d'application étendu, visant à inclure d'une part tous les acteurs des marchés financiers et les conseillers financiers établis au sein de l'UE. Il concerne également les gestionnaires de fonds et les conseillers en investissements situés en dehors de l'UE dès lors qu'ils commercialisent ou prévoient de commercialiser leurs produits auprès d'investisseurs résidant dans l'UE¹⁷. Cette approche permet par ailleurs d'harmoniser les pratiques entre acteurs européens et internationaux.

¹¹ Conformément aux dispositions de l'article 9 "*Transparence des investissements durables dans les informations précontractuelles publiées*" du règlement SFDR, ce sont des produits qui poursuivent un objectif d'investissement durable.

¹² Depuis la loi "Climat" de 2021, des sanctions spécifiques sont prévues en France au titre du Code de la consommation notamment pour pratiques commerciales trompeuses ou encore au titre du Code de l'environnement qui interdit les allégations environnementales. Au niveau européen, la [directive 2024/825 du 28 février 2024](#) modifiant les directives 2005/29/CE et 2011/83/UE vise à donner aux consommateurs les moyens d'agir en faveur de la transition verte grâce à une meilleure protection contre les pratiques déloyales et grâce à une meilleure information.

¹³ Investisseurs apportant des capitaux à un fonds et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports.

¹⁴ [Communication de la Commission européenne, Plan d'action : financer la croissance durable](#), publié le 8 mars 2018, puis amendé et complété en juillet 2021, lorsque la Commission a présenté une nouvelle stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable, dans le cadre du Pacte vert pour l'Europe.

¹⁵ [Une réduction des émissions d'au moins 55 % d'ici 2030](#), site internet du Conseil de l'UE.

¹⁶ [Une UE neutre pour le climat à l'horizon 2050](#), site internet du Conseil de l'UE.

¹⁷ Les conditions d'autorisation pour les acteurs non européens à commercialiser leurs produits financiers au sein de l'UE sont prévues à l'article 42 de [la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs](#) du 8 juin 2011.

En outre, le règlement SFDR s'applique à une large gamme de produits financiers distribués au sein de l'UE ou proposés par des entreprises d'investissement agréées hors de l'UE. Parmi ces produits figurent les portefeuilles gérés par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement, les fonds d'investissement alternatifs (FIA), les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), les produits d'investissement fondés sur l'assurance, de même que les produits de retraite tels que les produits de retraite d'entreprise régis par la directive européenne sur les institutions de retraite professionnelle (IRP)¹⁸ ou encore les produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle (PEPP).

ii. Des obligations de transparence renforcées tant pour les acteurs concernés que leurs produits

D'une part, le règlement SFDR impose aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers des obligations de transparence sur l'intégration des risques en matière de durabilité dans les conseils et décisions d'investissement. Ils doivent notamment publier et tenir à jour sur leur site internet leur politique d'intégration de ces risques, de même que leur prise en compte des principales incidences négatives (PAI)¹⁹ de leurs conseils et décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité ou d'expliquer les raisons de la non-prise en compte de celles-ci²⁰. Ils ont également l'obligation de communiquer sur la manière dont leur politique de rémunération prend en compte ces risques pour s'assurer d'une meilleure gouvernance et transparence vis-à-vis des investisseurs²¹.

D'autre part, en ce qui concerne les produits financiers, tous doivent expliquer dans les informations précontractuelles comment les risques de durabilité peuvent impacter leurs rendements potentiels. Les produits relevant de l'article 8 du règlement SFDR promouvant des caractéristiques environnementales ou sociales doivent expliquer comment ces caractéristiques sont respectées et justifier le choix des indices de référence, tandis que les produits relevant de l'article 9 du règlement SFDR visant un investissement durable doivent détailler comment leurs objectifs sont alignés avec leurs indices de référence ou expliquer comment ils les atteignent sans indice²². Toutes ces informations doivent être mises à jour de manière régulière, et au minimum une fois par an pour les produits financiers, dans les rapports périodiques ainsi que sur les sites internet des acteurs concernés²³.

¹⁸ [La directive \(UE\) 2016/2341](#) concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP), du 14 décembre 2016.

¹⁹ *Principal adverse impacts* (PAI), ce sont des indicateurs relatifs au climat, à l'environnement, aux questions sociales, à l'emploi, aux droits humains et à la lutte contre la corruption. À titre d'exemple, on peut citer l'indicateur d'émission de gaz à effet de serre. La liste des indicateurs des PAI figure à l'annexe 1 du [Règlement délégué n° 2022/1288 du 6 avril 2022](#).

²⁰ Bien que le principe "*comply or explain*" ne soit pas explicitement prévu par le règlement SFDR, de nombreux acteurs des marchés financiers considèrent que certaines dispositions du règlement, notamment son article 4 sur les principales incidences négatives, en reprennent l'esprit dans la mesure où elles leur permettent de choisir entre se conformer à l'exigence de prise en compte des PAI ou d'expliquer les raisons de leur non-prise en compte dans les décisions et conseils d'investissement.

²¹ Conformément aux dispositions de l'article 5 "*Transparence des politiques de rémunération en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité*" du règlement SFDR.

²² Conformément aux dispositions de l'article 6 "*Transparence de l'intégration des risques en matière de durabilité*" du règlement SFDR.

²³ Conformément aux articles 10 "*Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables sur les sites internet*" et 11 "*Transparence de la promotion des*

De plus, le 4 décembre 2023, les autorités européennes de surveillance (ESA) ont proposé des amendements aux normes techniques (RTS) du Règlement SFDR pour renforcer la transparence des produits durables. Ces propositions visent à étendre les indicateurs sociaux des PAI, à préciser les exigences liées au principe "Do No Significant Harm" (DNSH) et à introduire de nouvelles obligations de divulgation sur les objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Elles incluent également des modèles de reporting standardisés. Toutefois, ces propositions ne sont à ce jour pas encore adoptées par la Commission européenne.

3. L'absence de véritables indicateurs concernant les risques de durabilité

Bien que le règlement SFDR impose des obligations de prise en compte et de divulgation des risques de durabilité, il ne propose pas explicitement d'indicateurs spécifiques pour mesurer ces risques. Les acteurs des marchés financiers doivent intégrer les risques ESG dans leurs processus décisionnels, mais les indicateurs obligatoires mis en avant dans le règlement se concentrent principalement sur les PAI. Les PAI mesurent l'impact des conseils et décisions d'investissements sur des facteurs environnementaux et sociaux externes, comme les émissions de carbone, la biodiversité ou les conditions de travail. Cependant, ces indicateurs ne permettent pas directement de quantifier le risque que ces facteurs ESG représentent pour les performances financières des investissements. Cette distinction met en lumière une lacune du règlement SFDR : l'absence d'un cadre uniformisé pour mesurer et comparer les risques de durabilité.

Ainsi, les gestionnaires d'actifs doivent développer leurs propres méthodologies pour évaluer les risques de durabilité, ce qui peut conduire à des disparités dans les pratiques de divulgation. Les investisseurs disposent de données riches sur les impacts ESG (via les PAI), mais pourraient manquer d'outils pour comprendre comment ces facteurs influent sur leurs portefeuilles. Par exemple, un fonds pourrait indiquer ses investissements dans des secteurs à forte intensité carbone via les PAI, mais le risque financier associé à une éventuelle réglementation climatique stricte ne serait pas directement mesurable à partir de ces données. Dans ce contexte, certaines initiatives comme les indices PAB et CTB²⁴ apportent un complément utile, en définissant des critères d'exclusion sectorielle et normative visant à aligner les portefeuilles sur des trajectoires bas carbone. Ces exclusions portent notamment sur les entreprises impliquées dans des activités fortement controversées ou incompatibles avec les objectifs climatiques, telles que celles liées aux armes controversées, au tabac, à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou encore aux énergies fossiles les plus polluantes (houille, lignite, combustibles liquides et gazeux, production d'électricité fortement émettrice). Ces filtres permettent de contourner partiellement l'absence d'indicateurs standardisés en encadrant plus strictement les choix d'investissement, même si leur mise en œuvre reste dépendante de la stratégie des acteurs financiers. Dès lors, les acteurs financiers doivent compléter les exigences du règlement SFDR avec d'autres outils d'évaluation des risques ESG proposés notamment par l'Article 29 LEC et la directive CSRD.

B. L'Article 29 de la Loi Énergie Climat (LEC)

1. Une définition des risques très détaillée

caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables dans les rapports périodiques" du règlement SFDR.

²⁴ Indices des secteurs du [Paris Aligned Benchmark \(PAB\)](#) et [Climate Transition Benchmark \(CTB\)](#).

L'Article 29 LEC, entré en vigueur le 29 mai 2021, est une réglementation française codifiée à l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier. Il vise à clarifier et renforcer le cadre de transparence en matière d'ESG des investisseurs²⁵. L'un de ses objectifs est la divulgation d'informations concernant la prise en compte de critères ESG dans la gestion des risques par les acteurs financiers soumis²⁶. L'article se concentre sur trois types de risques : les risques physiques, les risques de transition, et les risques de contentieux.

D'une part, les risques physiques sont liés aux impacts directs du changement climatique ou à la dégradation de la biodiversité, comme les événements météorologiques extrêmes ou les pertes d'écosystèmes²⁷. D'autre part, les risques de transition sont associés aux transformations économiques, technologiques ou réglementaires nécessaires pour répondre aux enjeux climatiques et environnementaux²⁸. Enfin, les risques de contentieux désignent les risques de responsabilité juridique, de réputation ou d'exposition à des litiges liés aux questions environnementales²⁹.

2. Contexte national et objectifs spécifiques

L'Article 29 LEC s'inscrit dans le prolongement des initiatives européennes telles que le règlement SFDR et le règlement sur la Taxonomie européenne des activités durables³⁰ et vise à renforcer le cadre réglementaire européen dans les trois domaines suivants : le climat, la biodiversité, et la gestion des risques de durabilité³¹. Au travers de cet article, la France vise à améliorer la transparence des rapports extra-financiers des acteurs financiers en France, à accélérer la transition écologique et sociale par une meilleure prise en compte des impacts environnementaux dans les stratégies d'investissement, à aligner les pratiques françaises aux engagements internationaux, notamment l'Accord de Paris³² et les objectifs de neutralité carbone, ou encore à faciliter le verdissement des flux financiers en incitant les investisseurs à adopter des pratiques alignées avec la durabilité.

3. Champ d'application

Les exigences de l'Article 29 LEC s'appliquent aux institutions financières, y compris les banques, les compagnies d'assurance et les sociétés de gestion d'actifs, dont le bilan ou les encours dépassent 500 millions d'euros³³. Depuis le 1^{er} janvier 2022, les acteurs soumis à la loi Énergie Climat doivent transmettre annuellement les « rapports Article 29 » dans les six mois suivant la clôture de l'exercice au Climate Transparency Hub — la plateforme réglementaire de dépôt des rapports Article 29 LEC, gérée

²⁵ [Article D533-16-1 - Code monétaire et financier](#), du 29 mai 2021.

²⁶ L'Observatoire de l'Immobilier Durable, "[Décryptage: Article de La Loi Énergie Climat](#)", mai 2022.

²⁷ [Article D533-16-1 - Code monétaire et financier](#), du 29 mai 2021.

²⁸ Idem.

²⁹ Idem. L'Observatoire de l'Immobilier Durable, "[Décryptage: Article de La Loi Énergie Climat](#)", mai 2022.

³⁰ [Règlement 2020/852](#) concernant l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR, du 18 juin 2020.

³¹ Direction générale du Trésor, "[Guide pédagogique - Décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie-climat](#)", 2021.

³² Ethifinance, "[Rapports Article 29 LEC 2024 – Quel niveau de conformité sur les enjeux de biodiversité et de risques ESG ?](#)", Novembre 2024.

³³ Idem; L'Observatoire de l'Immobilier Durable, "[Décryptage: Article de La Loi Énergie Climat](#)", mai 2022.

par l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME)³⁴. Ils doivent publier les impacts de leur portefeuille sur le changement climatique et sur l'érosion de la biodiversité, la vulnérabilité de leurs portefeuilles sur ces enjeux (changement climatique et érosion de la biodiversité), ainsi que les politiques adoptées pour gérer ces risques dans leurs stratégies d'investissement³⁵.

4. Établissement d'indicateurs liés aux risques de durabilité

Pour répondre aux exigences de l'Article 29 LEC, les acteurs doivent s'appuyer sur des indicateurs spécifiques. D'une part, ils s'appuient sur trois indicateurs quantitatifs qui mesurent : 1) l'impact financier des principaux risques en matière de durabilité identifiés et de la proportion des actifs exposés ; 2) l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille ; et 3) l'exposition des portefeuilles d'investissements aux risques ESG, particulièrement aux risques environnementaux.

D'autre part, ils s'appuient sur des indicateurs qualitatifs où les acteurs concernés sont tenus de publier des narrations détaillées, décrivant leurs démarches pour intégrer des critères ESG dans la gestion de leurs risques, ou un plan d'amélioration pour garantir leur mise en œuvre. Ces indicateurs sont détaillés dans les sections 8 et 8 bis de la loi³⁶, et leur mise en œuvre est essentielle pour garantir la robustesse des démarches ESG.

5. Étude d'EthiFinance sur les rapports Article 29 LEC 2024 : des progrès limités et des défis persistants

En novembre 2024, EthiFinance a publié une étude³⁷ qui révèle le faible niveau de conformité des acteurs financiers français à l'Article 29 LEC en analysant plus de 230 rapports Article 29 LEC rendus pour l'exercice 2023. Le rapport résume l'étude approfondie en fournissant des données qui montrent le manque de conformité et de transparence des acteurs financiers dans leur analyse des impacts sur la biodiversité, l'estimation des risques ESG et l'utilisation de scénarios climatiques. Malgré l'objectif de promouvoir une finance durable, une grande majorité des acteurs financiers (72 % à 75 %) ne respectent pas encore les exigences réglementaires en matière de transparence. Les efforts de communication varient considérablement selon la taille des entités et leur type — investisseurs institutionnels et sociétés de gestion —, avec les plus petites structures souvent en retard, et les grandes entités — dont les encours sous gestion dépassent 7 milliards d'euros — qui démontrent une meilleure performance globale.

Un manque généralisé de plans d'amélioration continue ("comply or explain")³⁸, par les acteurs financiers qui ne sont pas en mesure de respecter leurs obligations, constitue un non-respect de leurs obligations réglementaires. Par exemple, seulement 23 % des entités distinguent clairement les risques liés aux impacts et dépendances à la biodiversité, un point crucial pour une gestion efficace des risques

³⁴ ADEME, [Climate Transparency Hub](#), la plateforme réglementaire de dépôt des rapports 'Art. 29 LEC' des institutions financières.

³⁵ Direction générale du Trésor, "[Guide pédagogique - Décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie-climat](#)", 2021.

³⁶ Ces sections comprennent trois indicateurs quantitatifs et quatorze indicateurs qualitatifs (voir l'annexe pour le tableau détaillé).

³⁷ EthiFinance, "[Rapports Article 29 LEC 2024 – Quel niveau de conformité sur les enjeux de biodiversité et de risques ESG ?](#)", novembre 2024.

³⁸ Explication du "comply or explain" à la partie **I.A.3.ii** ci-dessus.

environnementaux. Cela freine ainsi l'alignement de ces acteurs sur les objectifs réglementaires et internationaux, notamment l'Accord de Paris, la Convention sur la Diversité Biologique et la Taxonomie verte européenne.

Dans un rapport récent de l'ADEME sur l'analyse des rapports Article 29 LEC 2023, il a été constaté que les états des lieux concernant la gestion des risques ESG sont toujours insuffisants pour l'exercice 2023³⁹.

C. La directive CSRD

1. Définition explicite des risques

La directive CSRD définit les risques en matière de durabilité en établissant des liens directs avec le règlement SFDR et en développant sa définition de “facteurs de durabilité”. La nouvelle définition des risques liés aux questions de durabilité est donc fondée sur la définition des risques évoquée précédemment⁴⁰. Cependant, la CSRD établit une définition plus large des risques en matière de durabilité en incluant explicitement les questions de gouvernance. La Commission Européenne a annoncé : “les termes « risques » et « opportunités » désignent les risques et opportunités financiers en matière de durabilité de l'entreprise, y compris ceux qui découlent de dépendances à l'égard de ressources naturelles, humaines et sociales, tels qu'ils ont été identifiés grâce à une évaluation de la matérialité financière”.⁴¹

Ainsi, les risques de durabilité sont liés aux droits environnementaux, sociaux, humains et les facteurs de gouvernance selon la directive CSRD. Ces risques sont aussi catégorisés en “trois principales questions de durabilité” reprenant la dénomination “ESG”, fortement utilisée par les usagers et les entreprises⁴².

2. Objectifs : augmentation et harmonisation du reporting extra-financier des entreprises

i. Elargissement du cadre de reporting extra-financier des entreprises

La directive CSRD a pour but principal d'améliorer la transparence des entreprises et de consolider les informations disponibles en matière de durabilité pour les investisseurs, les usagers et les régulateurs de l'UE afin d'encourager la transition durable de l'Union. Pour ce faire, la directive CSRD remplace et élargit le champ d'application de la directive NFRD (*Non Financial Reporting Directive*) qui régissait jusqu'alors les obligations de déclaration de performance extra-financière d'environ 10 000 entreprises européennes de plus de 500 employés. Avec la directive CSRD, environ 50 000 entreprises (mères ou

³⁹ ADEME, [Analyse des rapports « Article 29 LEC » 2024 portant sur l'exercice 2023](#), 28 février 2025.

⁴⁰ Voir Partie I.A. 1. pour une définition extensive.

⁴¹ Commission Européenne, [Règlement délégué \(UE\) 2023/2772 de la Commission complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité](#), 31 juillet 2023.

⁴² Plus précisément selon le considérant 28 de la directive CSRD ([2022/2464](#)) publié le 14 décembre 2022.

filiales) sont soumises à de nouvelles exigences de transparence en matière de durabilité sur la base de leur chiffre d'affaires, bilan et nombre d'employés (octobre 2023)⁴³.

La directive CSRD renforce aussi le cadre de reporting extra-financier de la NFRD pour y accorder une plus grande place aux risques et opportunités en matière de durabilité. Ainsi, les entreprises concernées doivent décrire leurs principaux risques et opportunités liés aux questions de durabilité, leur modèle commercial, leur degré de résilience et leur politique de gestion liée à la durabilité. Par exemple, ces entreprises doivent fournir des informations sur les principales caractéristiques de leurs systèmes de contrôle interne de l'information, leur processus décisionnel, ou encore l'alignement de leur politique environnementale sur les grands objectifs de l'Accord de Paris⁴⁴.

ii. Harmonisation des pratiques de reporting ESG en Europe

La directive CSRD tend non seulement à renforcer les exigences de transparence en matière de durabilité pour les entreprises mais aussi à standardiser ces obligations de reporting. Afin d'uniformiser les pratiques de reporting ESG au sein de l'UE, la directive reprend le concept de "double matérialité" et développe de nombreux indicateurs quantitatifs et qualitatifs, les "ESRS" (*European Sustainability Reporting Standards*) concernant les impacts, les risques et les opportunités liés aux questions de durabilité. La directive instaure aussi l'obligation de déclarer en ligne au format XHTML.

3. Champ d'application

i. Acteurs concernés : grandes entreprises et PME

La directive CSRD présente un large champ d'application ayant pour objectif d'étendre les obligations de reporting extra-financier à des entreprises privées, non-Européennes et de taille moins conséquente que la NFRD. On peut distinguer trois grandes catégories parmi les 50 000 entreprises soumises à la directive CSRD selon des critères de seuils : les grandes entreprises européennes, certaines Petites et Moyennes Entreprises (PME) européennes et les grandes entreprises étrangères. Les grandes entreprises basées en Europe concernées répondent à au moins deux des trois critères de seuils suivants : elles emploient plus de 250 personnes, elles enregistrent un chiffre d'affaires d'au moins 50 millions d'euros, et/ou elles présentent un bilan total d'au moins 25 millions d'euros.⁴⁵

Ces critères de seuils sont plus élevés pour les grandes entreprises étrangères possédant des filiales/succursales opérant dans l'UE puisqu'elles ne sont soumises à la directive CSRD que si leur chiffre d'affaires réalisé en Europe est supérieur à 150 millions d'euros. Enfin, certaines PME localisées en Europe et répondant à au moins deux des trois critères de seuils suivants sont concernées par les obligations de la directive CSRD : elles ont entre 10 et 250 salariés, elles génèrent un chiffre d'affaires compris entre 900 000 et 50 millions d'euros, et/ou elles produisent un bilan total compris entre 450 000 et 25 millions d'euros.

⁴³ BPI France, [La nouvelle réglementation CSRD : ce que vous devez savoir](#), du 18 avril 2023.

⁴⁴ AMF, [La nouvelle directive CSRD sur le reporting de durabilité des sociétés](#), du 17 janvier 2023.

⁴⁵ Les seuils initialement envisagés ont été rehaussés par la Commission Européenne en octobre 2023. Cette directive a été transposée par la France en février 2024 par décret ([décret n°2024-152 relatif à l'ajustement des critères de taille pour les sociétés et groupes de sociétés](#), 28 février 2024).

Il est cependant important de noter que le projet de directive Omnibus dévoilé par la Commission Européenne le 26 février 2025 présente des propositions de modifications importantes de la directive CSRD. Si le texte est ratifié, le champ d'application de la CSRD serait drastiquement réduit d'environ 80 %, avec l'exclusion *de facto* de toutes les PME cotées du périmètre d'application. Seules les grandes entreprises de plus de 1000 salariés, avec un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros et/ou un bilan total de plus de 25 millions d'euros seraient alors soumises aux obligations de reporting de la directive CSRD⁴⁶.

ii. Calendrier spécifique des déclarations

La directive CSRD possède un calendrier d'obligation de déclaration très spécifique puisqu'elle s'applique, en partie, aux entreprises précédemment soumises à la NFRD et différencie plusieurs catégories d'entreprises disposant de ressources inégales pour se conformer le plus rapidement possible. En outre, le calendrier d'application de la directive CSRD est spécifique à chaque type d'entreprise concerné par la directive. Les entreprises européennes reconnues comme "Entités d'Intérêt Public" (plus de 500 employés, plus de 50 millions d'euros de chiffre d'affaires, et/ou plus de 25 millions d'euros de bilan total) déjà soumises aux obligations de reporting extra-financier de la NFRD doivent faire leur déclaration conformément à la directive CSRD pour l'exercice 2024 au 1^{er} janvier 2025.

Les grandes entreprises européennes (au moins 250 salariés, au moins 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et/ou au moins 25 millions d'euros de bilan total) et les grandes entreprises non-européennes cotées sur un marché réglementé européen non-soumises à la NFRD doivent faire leur reporting pour l'exercice 2025 au 1^{er} janvier 2026. Les PME européennes et non-européennes cotées (entre 10 et 250 salariés, entre 700 000 et 50 millions d'euros de chiffre d'affaires, et/ou entre 350 000 et 25 millions d'euros de bilan) doivent publier des informations conformes aux obligations de la directive CSRD pour l'exercice 2026 au 1^{er} janvier 2027. Cependant, certaines PME peuvent bénéficier d'un délai supplémentaire de 2 ans sous réserve de justification. Cela repousserait les déclarations de certaines PME au 1^{er} janvier 2029 pour l'exercice 2028.

Enfin, les entreprises non-européennes possédant une filiale ou succursale dans l'UE et dont le chiffre d'affaires réalisé en Europe est supérieur à 150 millions d'euros doivent effectuer leur déclaration pour l'exercice 2028 au 1^{er} janvier 2029. Les potentielles modifications proposées dans le projet de directive Omnibus pourraient aussi bouleverser le périmètre de la CSRD. Le projet propose le report de l'entrée en application des obligations de reporting de la directive de 2 ans pour les grandes entreprises, ainsi que les PME européennes et non-européennes cotées de la deuxième et troisième vague du calendrier d'application⁴⁷.

iii. Nouveautés apportées par la directive CSRD

Outre l'élargissement du champ d'application, le principal développement provenant de l'adoption de la directive CSRD par la Commission Européenne, et de sa transposition en droit local pour chaque Etat européen est sans doute son application de nouvelles normes européennes dites

⁴⁶D'après le [projet de loi Omnibus rendu public le 26 février 2025 par la Commission Européenne](#) et visant à simplifier les textes législatifs européens liés au Pacte Vert pour l'Europe comme les directives CSRD ou CSDDD.

⁴⁷ Idem.

“ESRS” supervisées par l’EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*). Ces standards normatifs comprennent plus de 1000 indicateurs transversaux et thématiques sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance, et comprendront prochainement des indicateurs spécifiques à différents secteurs économiques. Cette grande diversité d’indicateurs réunis dans un même catalogue permettra à terme l’harmonisation des déclarations des entreprises⁴⁸.

De plus, la directive CSRD renforce le contrôle des informations publiées en rendant obligatoire l’audit indépendant (par des commissaires aux comptes ou des organismes tiers indépendants) des informations publiées dans le cadre de la directive. Des sanctions en cas de non-respect ou non-conformité de l’obligation de vérification externe sont prévues et dépendent du droit national de chaque Etat membre de l’Union Européenne.

4. Imposition d’indicateurs plus granulaires et détaillés

Comme évoqué précédemment, la directive CSRD impose des normes d’informations ESRS aux entreprises soumises, établies par l’EFRAG, qui s’apparentent à une série d’indicateurs beaucoup plus granulaires et détaillés. Plus de 1000 indicateurs transversaux et thématiques existent et concernent tous les secteurs d’activité. Ces derniers sont regroupés de la manière suivante : indicateurs transversaux au sein de la norme ESRS 2, indicateurs environnementaux au sein des normes ESRS E1, E2, E3, E4 et E5, indicateurs sociaux au sein des normes ESRS S1, S2 et S3, et indicateurs de gouvernance au sein de la norme ESRS G1. Il est important de noter que l’EFRAG publiera prochainement de nouvelles informations méthodologiques⁴⁹. Les indicateurs ESRS peuvent être quantitatifs (monétaires, en volume/pourcentage/intensité/masse, etc.) et/ou qualitatifs (narratifs ou semi-narratifs). Parmi eux, on retrouve 132 indicateurs mentionnant explicitement la notion de risques⁵⁰ dont 33 sont absolument quantitatifs⁵¹.

Ainsi, malgré une définition des risques de durabilité plutôt vague et alignée à celle du règlement SFDR, la CSRD étend les obligations de reporting à de nouvelles entités et impose des standards normatifs plus stricts. Dans le but de solidifier la méthodologie de déclaration des risques de durabilité, il est important d’étudier les complémentarités entre les normes méthodologiques de la CSRD, le SFDR et l’Article 29 LEC.

⁴⁸ Portail RSE de l’état français, [ESRS : comprendre les standards CSRD de durabilité](#), du 16 octobre 2024.

⁴⁹ AMF, [Reporting de durabilité des sociétés cotées \(CSRD\) : publication par l’EFRAG et la Commission européenne de guides d’application et de foires aux questions](#), du 1 octobre 2024.

⁵⁰ Ces 132 indicateurs sont regroupés dans un tableau en annexe.

⁵¹ EFRAG, [ESRS Set 1](#), consulté le 9 février 2025.

II. Articulations et complémentarités entre ces réglementations relatives aux risques de durabilité

A. Complémentarité des objectifs en matière de déclaration des risques de durabilité

1. SFDR et CSRD : un dialogue entre acteurs financiers et entreprises non financières

Le règlement SFDR et la CSRD sont des réglementations européennes complémentaires, qui visent à améliorer la transparence en matière de déclaration des risques de durabilité. Elles ont été conçues pour diriger les capitaux afin de soutenir la transition vers une économie durable et neutre en carbone dans le cadre de la politique de finance durable de l'Union européenne⁵².

Le règlement SFDR oblige les acteurs des marchés financiers et conseillers financiers à divulguer la manière dont ils intègrent les risques en matière de durabilité dans leurs décisions d'investissement, ainsi que la manière dont ces risques peuvent affecter la valeur des actifs sous gestion⁵³, tandis que la CSRD exige que les entreprises publient des informations détaillées sur l'identification et la gestion de leurs propres risques ESG⁵⁴. Ainsi, les données transversales nécessaires pour se conformer à la CSRD (par exemple, l'impact des zones sensibles en termes de biodiversité, le risque de pratiques de travail forcé ou de travail des enfants, etc.)⁵⁵ permettent d'alimenter les données pour les acteurs des marchés financiers soumis au règlement SFDR et de répondre plus efficacement aux exigences de reporting en matière de risques de durabilité⁵⁶. Cette interconnexion crée essentiellement la complémentarité des deux réglementations en renforçant la cohérence d'un cadre de reporting pour une transparence et une traçabilité accrues des risques ESG⁵⁷. En outre, les données rendues disponibles par les entreprises grâce à la CSRD permettent aux acteurs des marchés financiers et conseillers financiers d'identifier les entreprises durables et donc de flécher les investissements durables.

Par ailleurs, l'approche de la double matérialité est un élément central de l'articulation entre le SFDR et la CSRD. En vertu de la CSRD, les acteurs des marchés financiers seront soumis à des normes de reporting sectorielles (ESRS), qui exigent l'évaluation non seulement de l'impact des risques ESG sur

⁵² Finance - European Commission, ["Targeted Consultation Document - Implementation of the Sustainable Finance Disclosures Regulation"](#), 2023)

⁵³ Idem. Autorité des Marché Financiers, ["Vers une révision de SFDR"](#), 20 février 2024.

⁵⁴ CSRD Compass, ["Identifying and Managing ESG Risks and Opportunities for CSRD Compliance"](#), 19 juillet 2023.

⁵⁵ [Règlement 2023/2772](#) du 31 juillet 2023 complétant la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes d'information en matière de durabilité

⁵⁶ Invest Europe, ["Alignment with other EU Sustainable Finance initiatives"](#), lu le 16 mars; Atlas Metrics, ["The key links between CSRD and SFDR"](#), 21 juin 2024.

⁵⁷ Greenomy, ["Understanding the Relationship Between CSRD, EU Taxonomy, and SFDR: A Comprehensive Guide"](#), 18 Septembre 2024.

leur propre performance financière (matérialité financière), mais aussi de leur impact sur la société et l'environnement (matérialité de l'impact)⁵⁸. Même si l'objectif de SFDR est d'apporter de la transparence aux investisseurs sur les risques de durabilité qui peuvent affecter la valeur et le rendement de leurs investissements, cette réglementation intègre également la déclaration des principales incidences négatives (PAI)⁵⁹, permettant aux acteurs des marchés financiers d'identifier comment leurs investissements affectent l'environnement et la société⁶⁰.

Lorsque les informations sur les impacts des sociétés investies ne sont pas accessibles au public, le règlement SFDR s'appuie aussi sur d'autres données pour renforcer l'évaluation et le reporting des risques ESG. Par exemple, les acteurs assujettis au SFDR peuvent utiliser les deux catégories de référentiels climatiques européens pour évaluer l'impact ESG des produits financiers : le « EU climate transition benchmark (EU CTB) » et le « EU Paris-aligned benchmark (EU PAB) »⁶¹. De plus, Invest Europe et France Invest ont conçu des questionnaires ESG pour harmoniser les référentiels de reporting à l'échelle européenne⁶². Ces outils permettent aux investisseurs de solliciter les entreprises afin de les compléter, dans le but de mieux structurer leur gestion des risques⁶³. Cela permettra aux acteurs des marchés financiers et aux conseillers financiers de déployer toutes les mesures pour obtenir des informations sur les impacts des sociétés investies, comme précisé par le règlement SFDR⁶⁴.

2. Rôle de l'Article 29 dans la contextualisation nationale

En 2015, la France a introduit l'article 173-VI de la Loi Transition Énergétique pour la Croissance Verte (LTECV) qui a devancé le droit européen en matière de transparence extra-financière des investisseurs et a marqué le début d'une intégration systématique des critères ESG dans la politique d'investissement⁶⁵. Ce dispositif a aussi fortement influencé le règlement SFDR⁶⁶. La France a souhaité conserver son avance, et aller au-delà des exigences du règlement SFDR avec l'Article 29 LEC, notamment sur les risques climatiques et sur les moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique⁶⁷. Le SFDR, qui cible les acteurs des marchés financiers et les investisseurs, et l'Article 29 LEC qui cible les acteurs similaires en France, sont alignés sur la transparence et la gestion des risques de durabilité.

Dans le contexte d'adaptation des obligations de publications sur les objectifs internationaux en matière de climat et de biodiversité, l'Article 29 LEC a accentué les obligations des acteurs de publier l'information sur leur contribution à la transition énergétique et écologique, conformément à l'Accord de Paris et à la Convention sur la Diversité Biologique. Selon la section 6 de ce dispositif, les acteurs

⁵⁸ Sénat, ["Directive CSRD : du décryptage à l'avantage"](#), 7 février 2024.

⁵⁹ Explication des PAI à la partie I.A.4.

⁶⁰ Finance - European Commission, ["Targeted Consultation Document - Implementation of the Sustainable Finance Disclosures Regulation"](#), 2023)

⁶¹ Idem; Invest France, ["Comprendre les textes sur la Finance Durable"](#), Septembre 2021.

⁶² Invest Europe, ["ESG Due Diligence Questionnaire"](#), lu le 16 mars.

⁶³ Invest Europe, ["ESG Due Diligence Questionnaire"](#), lu le 16 mars.

⁶⁴ European Supervisory Authorities, ["Consolidated questions and answers \(Q&A\) on the SFDR \(Regulation \(EU\) 2019/2088\) and the SFDR Delegated Regulation \(Commission Delegated Regulation \(EU\) 2022/1288\)"](#), 25 juillet 2024; Invest Europe, "SFDR and the Taxonomy Regulation", juillet 2022.

⁶⁵ Direction générale du Trésor, ["Guide pédagogique - Décret d'application de l'article 29 de la Loi énergie-climat"](#), 6 juillet 2021.

⁶⁶ Idem.

⁶⁷ L'Observatoire de l'Immobilier Durable, ["Décryptage : Article de La Loi Énergie Climat"](#), mai 2022.

concernés doivent publier leur stratégie d'alignement sur les objectifs de température de l'Accord de Paris et se fixer des objectifs quantitatifs en matière de réduction des émissions de GES tous les cinq ans jusqu'en 2050⁶⁸. Selon la section 7, les acteurs doivent également publier leur stratégie d'alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité et assortie d'objectifs chiffrés à l'horizon 2030⁶⁹. Cela inclut la manière dont ils respectent les objectifs de la Convention sur la diversité biologique, notamment en réduisant les principales pressions et impacts, ainsi que la définition d'un indicateur d'empreinte biodiversité⁷⁰. La section 8 de l'Article 29 LEC exige des acteurs financiers la divulgation d'informations sur la prise en compte des critères ESG dans la politique de gestion des risques, laquelle est alignée avec l'exigence de l'article 3 du SFDR concernant l'intégration des risques ESG dans les processus d'investissement⁷¹.

B. Alignement des cadres méthodologiques

Bien que les réglementations CSRD, SFDR et l'Article 29 LEC s'appliquent à différents acteurs (soit des entreprises, soit des acteurs financiers), les autorités réglementaires européennes et françaises veillent à l'alignement de leurs cadres méthodologiques. Cet effort d'harmonisation repose sur la volonté commune aux trois réglementations de permettre davantage de transparence en matière de risques de durabilité tout en évitant au maximum toutes complexifications des obligations de reporting.

1. Focus sur les indicateurs quantitatifs et qualitatifs

Le règlement SFDR ne présente pas d'indicateurs spécifiques aux risques de durabilité exceptée l'exigence de déclaration de politique de gestion des risques ESG. Le règlement SFDR diffère ainsi de la directive CSRD et de l'Article 29 LEC. Ces deux réglementations présentent des indicateurs quantitatifs et qualitatifs explicitement liés aux risques en matière de durabilité. Par ailleurs, il existe un certain alignement entre les indicateurs de ces deux réglementations.

Parmi les 17 indicateurs liés aux risques ESG de l'Article 29 LEC, 16 indicateurs correspondent à un ou plusieurs indicateurs ESRS de la CSRD. Ainsi, le quatrième indicateur de l'Article 29 LEC lié aux risques de durabilité correspond à 42 indicateurs ESRS alors que le deuxième indicateur de l'Article 29 LEC ne correspond qu'à un seul indicateur ESRS. Il est important de noter que ces correspondances incluent des indicateurs ESRS transversaux mais aussi environnementaux, sociaux et de gouvernance. Un tableau déclinant les correspondances d'indicateurs que nous avons établies est accessible en annexe⁷².

L'indicateur n°17 lié aux risques de durabilité figurant dans les obligations de reporting de l'Article 29 LEC ne présente pas d'indicateur ESRS correspondant car il est uniquement applicable pour les activités de gestion sous mandat d'actifs financiers comme certaines sociétés de gestion qui sont elles-mêmes hors du champ d'application de la CSRD. De plus, l'indicateur n°16 de l'Article 29 LEC, qui s'apparente à une indication de lien spécifique entre les risques et des secteurs d'activité ou des zones géographiques

⁶⁸ Ethifinance, ["Rapports Article 29 LEC 2024 – Quel niveau de conformité sur les enjeux de biodiversité et de risques ESG ?"](#), Novembre 2024.

⁶⁹ Idem.

⁷⁰ L'Observatoire de l'Immobilier Durable, ["Décryptage : Article de La Loi Énergie Climat"](#), mai 2022.

⁷¹ Idem.

⁷² Ces correspondances d'indicateurs sont regroupées dans un tableau à retrouver en annexe.

d'actifs sous-jacents, ne correspond actuellement qu'à deux indicateurs ESRS environnementaux. Cependant, le projet de loi Omnibus de la Commission européenne préconise la simplification des normes ESRS transversales existantes et la suppression de la publication future de normes ESRS sectorielles par l'EFRAG⁷³.

2. Compatibilité entre les trois réglementations et d'autres textes

Les réglementations CSRD, SFDR et l'Article 29 LEC visent à accroître la transparence des entreprises et acteurs financiers en matière de durabilité, et les risques qui y sont spécifiquement associés pour encourager l'investissement durable et la décarbonation de l'Europe. La directive CSRD et le règlement SFDR s'inscrivent dans le cadre du Pacte vert européen au même titre que la Taxonomie européenne. Ces réglementations européennes, ainsi que l'Article 29 LEC français, présentent donc des liens avec la Taxonomie.

La Taxonomie Verte, adoptée en 2020, a pour but d'identifier et de classer les activités économiques durables pour promouvoir des scénarios de transition climatique viable et de décarbonation. La taxonomie fournit une définition claire des activités durables en cohérence avec les réglementations CSRD, SFDR et l'Article 29 LEC. Dans le cadre de leurs obligations de reporting, les entreprises et acteurs financiers peuvent aligner leurs encours sur la taxonomie s'ils veulent prétendre exercer des activités environnementalement durables.

Le règlement SFDR s'appuie sur la Taxonomie vis à vis des produits financiers relevant des articles 8 et 9 du règlement. Les fonds dits "article 8" promeuvent des caractéristiques environnementales et sociales et les fonds dits "article 9" ont un objectif d'investissement durable. Le règlement SFDR exige plus de transparence dans la prise en compte de caractéristiques environnementales et sociales de la part des sociétés de gestion. Les acteurs financiers soumis au règlement SFDR sont, dans certains cas, dans l'obligation d'indiquer si, et comment, leurs activités sont respectueuses, ou non, des critères de durabilité énoncés dans la Taxonomie et de préciser les objectifs environnementaux auxquels leurs investissements participent. Cependant, ces indications ne concernent pas spécifiquement les risques en matière de durabilité⁷⁴.

De plus, certains indicateurs quantitatifs et qualitatifs de l'Article 29 LEC et de la CSRD font écho aux objectifs de transition européens visant à atteindre la neutralité climatique/carbone d'ici à 2050. Plusieurs indicateurs présentent des obligations de reporting liés aux risques de durabilité sur la base de différents scénarios climatiques associés ou relatifs aux objectifs poursuivis par la Taxonomie, et à différents horizons de temps. Ces réglementations réclament aussi l'explicitation de politique de gestion des risques et de mitigation de ces derniers. Les normes ESRS de la CSRD exigent ainsi des informations sur les risques pour la transition durable liés aux émissions de gaz à effet de serre.

3. Coordination entre CSRD et SFDR sur la collecte et l'utilisation des données ESG

⁷³ Commission Européenne, [Projet de loi Omnibus](#), 26 février 2025.

⁷⁴ Commission Européenne, ["Taxonomie verte : mode d'emploi !"](#), 13 janvier 2022.

Pour plus de détails, se référer aux articles 5, 6 et 7 du règlement établissant la Taxonomie verte ([2020/852](#)) publié le 18 juin 2020.

Alors que la directive CSRD et le règlement SFDR ne s'appliquent pas aux mêmes entités, il existe cependant des dynamiques de coordination de collecte et d'utilisation de données ESG entre les deux réglementations. La CSRD oblige les entreprises à être transparentes sur leurs risques et opportunités en matière de durabilité, leurs impacts ESG et à publier leur politique de gestion/mitigation de ces derniers. Le SFDR requiert la publication de la politique de gestion des risques d'acteurs financiers gérant différents types d'actifs (ainsi que la performance ESG de leurs investissements). Ces obligations similaires de divulgation d'informations permettent une certaine complémentarité des pratiques pour les acteurs de la place.

En effet, les informations demandées aux entreprises soumises par la CSRD, et publiées en ligne, sont facilement accessibles et très souvent nécessaires aux acteurs financiers pour leur propre publication d'informations dans le cadre du règlement SFDR. Cette superposition des obligations d'informations facilite la collecte de données ESG pour les acteurs financiers investissant dans des sociétés financières cotées et/ou des grandes entreprises cotées qui doivent publier des informations. Ces derniers rencontraient en effet des difficultés à se conformer au règlement SFDR car ils n'avaient pas accès à de nombreuses données qui n'étaient pas divulguées par les entreprises dans lesquelles ils investissaient. Cela permet donc aux acteurs financiers de pouvoir être en conformité vis à vis du règlement SFDR plus facilement et d'alléger la charge de travail individuelle des différents acteurs de la place.

A terme, nous pouvons imaginer que toutes les informations quantitatives publiées seront estimées sur la base d'indicateurs harmonisés pour la plus grande transparence des investisseurs, mais également pour la simplification des processus de conformité internes aux sociétés. Cette future harmonisation des pratiques pourrait être facilitée par l'utilisation de la norme VSME (Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs) publiée par l'EFRAG en décembre 2024.⁷⁵

C. Les limites et tensions dans l'articulation des réglementations liées aux risques de durabilité

L'intégration des réglementations SFDR, CSRD et de l'Article 29 LEC vise à renforcer la transparence et la gestion des risques de durabilité au sein des entreprises et des institutions financières. Cependant, les enjeux de reporting associés révèlent des limites et des tensions qui peuvent entraver leur efficacité.

1. Complexité et risque de sur-reporting

La coexistence de ces réglementations entraîne des risques de sur-reporting pour les entreprises et les acteurs financiers opérant en France. La superposition de ces textes peut conduire à une complexité accrue pour les institutions financières françaises, qui doivent se conformer à des exigences méthodologiques et à des indicateurs parfois divergents. En réponse à ce constat, l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) a notamment actualisé sa doctrine pour préciser les modalités d'élaboration et de transmission des rapports annuels prévus par l'Article 29 de la Loi Énergie Climat, en vue de renforcer la transparence des acteurs financiers concernant leurs pratiques extra-financières en matière de risques climatiques et de biodiversité⁷⁶. La directive Omnibus visant à simplifier et harmoniser les exigences

⁷⁵ EFRAG, [EFRAG Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs \(VSME\)](#), 17 décembre 2024.

⁷⁶ AMF, ["Rapport 29 de la Loi Énergie Climat : l'AMF actualise sa doctrine afin de prévoir les modalités d'élaboration et de transmission"](#), 16 mai 2023.

d'un certain nombre de textes européens, parmi lesquels la directive CSRD, pourrait aussi permettre de réduire les doublons administratifs et permettre un reporting plus efficace des risques de durabilité au sein de l'UE.

2. Problèmes d'harmonisation dans les délais d'application et les périmètres des réglementations

Des divergences dans les délais d'application et les périmètres des réglementations posent des problèmes d'harmonisation. La directive CSRD s'applique progressivement entre 2025 et 2029, avec des obligations renforcées pour les grandes entreprises dès 2025, tandis que les PME ne seront concernées qu'à partir de 2027 voire 2029⁷⁷. Il n'est pas exclu que le calendrier d'application de la directive CSRD soit amené à évoluer si la directive Omnibus est adoptée prochainement. Quant au règlement SFDR, entré en vigueur en 2021, il impose déjà des obligations de transparence aux gestionnaires d'actifs.

Cependant, les normes techniques réglementaires (RTS) publiées en 2022, particulièrement granulaires et détaillées ont complexifié la mise en œuvre pratique du SFDR. En effet, bien qu'ayant pour objectif d'améliorer la transparence et la comparabilité des informations en matière de durabilité, les RTS sont critiquées pour leur complexité et la lourdeur administrative qu'elles imposent aux acteurs financiers. Ces normes détaillées exigent des déclarations spécifiques et des modèles d'informations précontractuelles, qui alourdissent les déclarations des acteurs financiers et peuvent entraver l'efficacité de la communication des informations de durabilité aux investisseurs⁷⁸.

En outre, l'Article 29 LEC, en vigueur depuis 2021, oblige les acteurs financiers à publier des informations ESG détaillées dès 2022, ce qui a complété les exigences européennes et a rendu plus difficile l'alignement avec le règlement SFDR et la directive CSRD. Or, nous pouvons nous demander si la directive CSRD n'aurait pas dû être adoptée avant le règlement SFDR, car les informations demandées par la directive CSRD sont plus pertinentes que celles précédemment requises au titre de l'ancienne directive NFRD⁷⁹ au reporting exigé par le règlement SFDR. Cette hypothèse soulève donc des incohérences et complique davantage l'ajustement pour les acteurs financiers, contraints de jongler avec des demandes évolutives et davantage exigeantes ainsi que des formats de reporting parfois incompatibles.

3. Des réglementations pas assez contraignantes pour les acteurs concernés

Malgré la multiplication des cadres réglementaires, certains experts estiment que les obligations restent insuffisamment contraignantes pour garantir une prise en compte efficace des risques de durabilité. Le règlement SFDR, bien qu'exigeant en matière de transparence, repose en pratique sur le principe du “*comply or explain*” adopté par les acteurs financiers. Bien que le règlement SFDR impose des exigences élevées en matière de transparence, les acteurs financiers peuvent signaler et justifier l'indisponibilité de certaines données, notamment celles relatives aux principales incidences négatives (PAI). Lorsque ce manque d'informations empêche de mener à bien l'exercice de transparence requis, les acteurs doivent indiquer explicitement qu'ils ne prennent pas en considération les PAI dans leurs

⁷⁷ DS Avocats, [Directive CSRD sur les ETI et les PME](#), 17 février 2025.

⁷⁸ Deloitte Société d'Avocats, [Finance Durable : publication des normes techniques du Règlement SFDR](#), 4 août 2022.

⁷⁹ En effet, bien que la [directive NFRD sur la publication d'informations non financières](#) ait permis une certaine transparence utile aux acteurs financiers, celle-ci est restée insuffisante pour garantir une utilisation réellement efficace des données publiées par ceux-ci, par comparaison à celles requises au titre de la directive CSRD.

décisions ou conseils d'investissement. Cette possibilité leur permet ainsi de ne pas intégrer ces indicateurs, à condition d'en fournir une justification claire. Par ailleurs, aucune sanction harmonisée n'est prévue au niveau européen en cas de non-respect des contraintes réglementaires. Les éventuelles sanctions relèvent de la compétence des autorités nationales (comme l'AMF ou l'ACPR⁸⁰ en France), ce qui entraîne une application disparate selon les États membres.

L'Article 29 LEC imposant des obligations spécifiques de reporting sur les risques climatiques et liés à la biodiversité, est parfois présenté comme plus ambitieux. Toutefois, bien qu'il prévoit des possibilités de contrôle par l'AMF et l'ACPR, les sanctions en cas de non-conformité restent limitées et principalement de nature réputationnelle par des mises en demeure publiques ou des sanctions pécuniaires, sans que les montants ou mécanismes ne soient strictement prévus par cet article. Concernant la directive CSRD, en imposant un reporting plus détaillé, elle semble être la réglementation la plus robuste, mais son application progressive jusqu'en 2029 réduit son impact à court terme⁸¹. En ce qui concerne ses sanctions, chaque État membre doit définir son propre régime dans la transposition nationale de cette directive, ce qui peut conduire à une efficacité variable selon les juridictions.

Par ailleurs, les propositions de la future directive Omnibus envisagent entre autres de restreindre le périmètre des entreprises concernées par la directive CSRD, ou encore de diminuer le nombre de points de données exigés afin d'alléger les contraintes administratives⁸². Bien que ces ajustements potentiels visent à faciliter l'adoption de la directive par les entreprises, cela pourrait affaiblir l'ambition initiale de la directive en matière de transparence et de comparabilité des données ESG. Enfin, l'absence d'un cadre véritablement contraignant au niveau européen fragilise également la mise en œuvre des réglementations sur les risques de durabilité et peut ralentir la transition écologique du secteur financier.

⁸⁰ L'Autorité de Contrôle Prudentielle et de Résolution (ACPR), est chargée de la surveillance de l'activité des banques et des assurances en France.

⁸¹ DS Avocats, [Directive CSRD sur les ETI et les PME](#), 17 février 2025.

⁸² Etoy, [CSRD : quels changements avec la directive Omnibus ?](#), 17 mars 2025.

III. Défis et perspectives pour une mise en œuvre cohérente concernant les risques de durabilité

A. Défis juridiques et opérationnels inhérents aux exigences réglementaires concernant les risques de durabilité

Dans le cadre de cette étude, trois institutions représentatives de la diversité des modèles de gestion ont été interrogées afin de mieux comprendre les implications concrètes des cadres réglementaires dans leur gestion respective des risques de durabilité. La Société #A, société de gestion d'un groupe mutualiste français, développe une approche réglementaire et prudentielle fondée sur des investissements en actions cotées et obligations, orientés vers l'ESG. La Société #B, société de gestion indépendante spécialisée dans la dette privée liée aux infrastructures durables et aux acteurs publics, se distingue par la technicité de ses projets et la nature non cotée de ses investissements. La Société #C, enfin, est une société de gestion experte dans l'investissement en capital dans des actifs d'infrastructure à long terme en Europe. Cette société de gestion adopte une stratégie reposant sur une gouvernance de contrôle rigoureuse et une implication active dans la gestion de ses actifs. Ces trois acteurs, bien que très différents dans leurs profils et domaines d'activité, partagent des préoccupations communes quant à la clarté, la cohérence et la faisabilité opérationnelle des exigences réglementaires croissantes en matière de durabilité.

1. Un manque de cohérence dans l'interprétation des obligations

Ces trois acteurs pointent un manque de clarté et de cohérence dans l'interprétation des obligations issues des réglementations SFDR, CSRD et Article 29 LEC. La Société #C se dit déçue de la première version du règlement SFDR, et en particulier de l'absence de lien structuré avec la Taxonomie européenne. En effet, la Société #C relève que le règlement SFDR « favorise les actifs déjà considérés comme durables au sens strict, tels que les parcs éoliens ou solaires existants, mais ne reconnaît pas les investissements dits “de transition” au sens de la Taxonomie européenne » c'est-à-dire ceux qui visent à transformer des actifs initialement polluants en infrastructures durables comme la conversion d'une centrale à charbon en centrale biomasse. Cette déconnexion est perçue comme un frein à l'alignement méthodologique et à l'identification des actifs réellement durables. La Société #B partage cette critique en ce que, malgré son alignement sur la définition SFDR des risques de durabilité, son équipe souligne la difficulté d'articuler cette définition avec celle de la Taxonomie, rendant difficile l'évaluation précise des actifs à impact dans certains secteurs, notamment publics. La Société #A, pour sa part, estime que si les définitions du SFDR sont volontairement souples, cette flexibilité devient problématique en l'absence de critères normatifs clairs. La nécessité d'une refonte du règlement est reconnue, notamment pour introduire des sous-catégories mieux définies au sein des articles 8 et 9. La Société #A se positionne également en faveur d'une harmonisation accrue des critères à l'échelle de la place financière.

Plus globalement, les trois acteurs soulignent la multiplication accrue des normes de reporting. La Société #C évoque plus de soixante-dix standards, essentiellement volontaires, aujourd'hui en circulation sur le marché international, créant une confusion contre-productive. Cette fragmentation rend l'exercice

de reporting chronophage et contrevient à l'objectif de clarté pour les investisseurs. Le constat est partagé par la Société #B, qui déplore un manque de cohérence entre les différents textes, tant au niveau des périmètres que des temporalités d'application.

2. Une lourdeur administrative et un accès restreint aux données ESG

Sur le plan opérationnel, les difficultés d'harmonisation et de mise en œuvre sont considérables. Chez la Société #A, la transmission des informations réglementaires dans les rapports périodiques est jugée particulièrement complexe, notamment du fait de leur volume et de la variété des formats. Cette tâche mobilise fortement les équipes au détriment d'activités à plus forte valeur ajoutée, d'autant plus que le rythme des évolutions réglementaires ne laisse que peu de temps à la veille. La société #C met également en lumière le temps nécessaire pour comprendre et comparer les cadres : chaque actif présente des particularités opérationnelles rendant difficile l'application uniforme des normes. La définition même d'un investissement durable reste sujette à interprétation, ce qui peut ouvrir la porte à des pratiques hétérogènes, voire à des risques de *greenwashing*.

Chez la société #B, la non-pertinence des indicateurs PAI pour certaines classes d'actifs, comme l'infrastructure ou le secteur public, constitue un obstacle majeur. Cela rend difficile l'obtention du statut "article 9" pour leurs fonds, alors même qu'ils respectent une logique d'impact. En outre, la charge administrative du reporting – notamment la rédaction des annexes – est jugée excessive. La production d'un seul rapport "article 9" peut mobiliser les équipes pendant plusieurs semaines, voire plusieurs mois.

Les trois acteurs s'accordent aussi sur la difficulté d'accès à la donnée ESG. Chez la société #B, l'absence de coopération des emprunteurs publics empêche souvent de collecter les informations nécessaires. La société #C, qui investit dans des actifs non cotés, souligne que la donnée doit être produite en interne, souvent en lien avec les équipes sur le terrain. Ainsi, la société #C fait appel à différents prestataires externes pour effectuer des audits et évaluations ponctuels, mais insiste sur le fait que la production de données reste une tâche centrale, mobilisant toutes les équipes (investissement, risques, ESG).

B. Perspectives d'harmonisation pour la déclaration des risques de durabilité

Malgré les complémentarités entre la CSRD, le SFDR et l'Article 29 LEC, la coexistence de multiples exigences de reporting présente des limites pour les acteurs financiers, notamment en France. Par conséquent, des discussions ont été ouvertes sur la réforme des référentiels de reporting ESG.

1. Initiatives européennes pour renforcer l'intégration des réglementations et les états des lieux des réformes

i. Directive Omnibus

Le 26 février 2025, la Commission européenne a publié un ensemble de mesures de simplification, la Directive Omnibus, visant à alléger la charge administrative pesant sur les entreprises et les acteurs financiers. Cette directive prévoit notamment de réduire les obligations de reporting en matière de durabilité en modifiant la CSRD, la Directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de

durabilité (CSDDD)⁸³ et la Taxonomie⁸⁴. L'objectif principal de la Directive Omnibus est de créer un environnement économique plus favorable en simplifiant les exigences réglementaires européennes pour toutes les entreprises, notamment les PME cotées, ce qui renforcera la compétitivité de l'UE. Cela découle de la Déclaration de Budapest⁸⁵ du 8 novembre 2024 qui cherchait à répondre aux inquiétudes exprimées par les entreprises, et qui a été poussé par certains Etats incluant la France⁸⁶, et des lobbys tels que le Mouvement des entreprises de France (MEDEF)⁸⁷ et la Fédération Bancaire Française⁸⁸.

Selon la Commission, cette proposition de directive a pour objectif d'harmoniser le cadre réglementaire pour les plus grandes entreprises susceptibles d'avoir un impact plus important sur le climat et l'environnement, tout en leur permettant d'accéder à un financement durable pour leur transition écologique⁸⁹. En effet, une partie de ces propositions, la Directive « Stop-the-clock », a été approuvée par le Conseil européen et le Parlement européen en avril 2025⁹⁰, ce qui entraîne un report d'application d'un an de CSDDD, et de deux ans de CSRD⁹¹. Cela donnera aux législateurs et aux États membres le temps de se mettre d'accord sur les changements proposés dans la directive Omnibus et de les transposer dans le droit national.

L'Union européenne fait face à des critiques concernant son affaiblissement de la réglementation en matière de durabilité, sans consultation publique, sans évaluation adéquate du potentiel des réglementations non entièrement mises en œuvre, et sans analyse approfondie des impacts des modifications législatives adoptées⁹². Comme mentionné précédemment, certains des aspects les plus critiqués de cette proposition sont la réduction du champ d'application de la CSRD, la révision des indicateurs transversaux de l'ESRS et l'annulation de normes sectorielles encore non publiées⁹³. La Commission a missionné l'EFRAG pour fournir des conseils techniques sur la simplification des ESRS, avec une échéance fixée au 31 octobre 2025⁹⁴.

À terme, la proposition vise à trouver un équilibre entre la réalisation des objectifs du Pacte vert pour l'Europe et la stimulation du potentiel économique de l'UE. Les entreprises qui reconnaissent l'avantage concurrentiel du reporting ESG intégreront vraisemblablement leurs rapports financiers et extra-financiers, que la réglementation l'impose ou non⁹⁵. Malgré cela, la Directive Omnibus pourrait compromettre les progrès en matière de responsabilité des entreprises et de gestion des risques de

⁸³ Directive (UE) 2024/1760 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive, du 13 juin 2024; Tennaxia, [European Climate Law: its content and links with EU ESG legislation](#), 1 avril 2025.

⁸⁴ Forbes, [EU Parliament Appoints Leaders To Negotiate Sustainability Reporting Reduction](#), 16 avril 2025.

⁸⁵ Conseil Européen, [Simplification des investissements: le Conseil arrête sa position sur le règlement InvestEU visant à renforcer la compétitivité de l'UE](#), 16 avril 2025.

⁸⁶ Polytechnique Insights, [Directive Omnibus : un recul du Pacte vert européen?](#), 26 mars 2025.

⁸⁷ Novethic, [Le devoir de vigilance européen menacé par le Medef européen](#), 13 novembre 2025.

⁸⁸ Fédération Bancaire Française, [Directive omnibus – Les propositions des banques françaises pour une Europe ambitieuse et efficace](#), 24 février, 2025.

⁸⁹ European Commission, [Commission simplifies rules on sustainability and EU investments, delivering over €6 billion in administrative relief](#), 26 février 2025.

⁹⁰ [Directive \(EU\) 2025/794](#) sur les modifications des directives (UE) 2022/2464 et (UE) 2024/1760

⁹¹ Conseil Européen, [Simplification: le Conseil donne son feu vert définitif au mécanisme suspensif afin de renforcer la compétitivité de l'UE et d'apporter une sécurité juridique aux entreprises](#), 14 avril 2025.

⁹² Reuters, [EU Commission faces complaint over easing of sustainability rules](#), 18 avril 2025.

⁹³ European Commission, [Omnibus package](#), 1 avril 2025.

⁹⁴ EFRAG, [EFRAG delivers Work Plan to the European Commission in response to ESRS Simplification Mandate](#), 25 avril 2025.

⁹⁵ FinTech Global, [How will the EU's Omnibus package impact ESG reporting](#), 7 avril 2025.

durabilité, en réduisant la disponibilité et la qualité des données de durabilité collectées dans l'UE, rendant ainsi plus difficile l'évaluation des risques pour les investisseurs⁹⁶. De plus, la Fédération bancaire de l'Union européenne appelle à une révision et harmonisation des exigences ESG pour le secteur financier afin de garantir la cohérence avec l'Omnibus et l'efficacité des efforts de simplification⁹⁷.

Alors que de nombreuses entreprises ont déjà investi dans la conformité aux exigences réglementaires, la Directive Omnibus suscite des incertitudes juridiques et opérationnelles quant à la marche à suivre. De plus, comme ces textes ont déjà été adoptés démocratiquement, leur réouverture et leur modification sous la pression des lobbys nourrissent l'instabilité et la méfiance.

L'Union européenne considère cette proposition comme une priorité, mais étant donné que le processus de publication est à un stade préliminaire, elle est soumise à une procédure de négociation, d'amendement et de discussion entre plusieurs institutions européennes, laquelle est par nature complexe et longue⁹⁸.

ii. Alignement entre SFDR, CSRD et taxonomie

Le SFDR, la CSRD et la taxonomie sont conçus pour se compléter : la publication des mesures de la taxonomie de l'UE fait partie de l'obligation de déclaration des entreprises couvertes par la CSRD, et les entreprises couvertes par le SFDR ont besoin des mesures de la taxonomie de l'UE issues du rapport CSRD pour répondre à leurs obligations de déclaration.⁹⁹

Pour garantir aux acteurs des marchés financiers un accès à davantage de données, afin d'améliorer l'analyse et la précision de leurs déclarations PAI, l'EFRAG a déployé des efforts considérables pour garantir que tous les indicateurs PAI du SFDR soient intégrés dans les normes ESRS¹⁰⁰. Il reste à voir comment l'EFRAG interprétera son mandat de simplification de l'ESRS et s'il maintiendra l'architecture actuelle et la cohérence des textes.

Afin d'optimiser l'accès et l'utilisation aux informations sur la durabilité, la Commission européenne va déployer le European Single Access Point (ESAP). L'ESAP s'adresse principalement aux investisseurs, aux analystes financiers et aux intermédiaires de marché et centralise les divulgations, y compris celles requises par la CSRD et le SFDR¹⁰¹. Il a pour objectif de centraliser l'ensemble des informations accessibles au public concernant les entreprises et les produits d'investissement de l'Union européenne, ainsi que les données afférentes aux services financiers, aux marchés de capitaux et à la durabilité¹⁰². Il offrira des avantages significatifs au secteur financier en simplifiant les données complexes, en améliorant la transparence et en garantissant l'accessibilité des informations pertinentes à un large

⁹⁶ Idem.

⁹⁷ European Banking Federation, [Request for a comprehensive review of ESG-related financial sector regulation to ensure consistency with the Omnibus and effectiveness of simplification efforts](#), 1 avril 2025

⁹⁸ Normative, [The Omnibus Simplification Package: explained](#), 15 avril 2025.

⁹⁹ Greenomy, [Comprendre la relation entre la CSRD, la taxonomie de l'UE et le SFDR : un guide complet](#), 18 septembre 2023.

¹⁰⁰ EFRAG, [Appendix III - SFDR Principal Adverse Impacts in the ESRS](#), avril 2022; ESA, [Principal Adverse Impact disclosures under the Sustainable Finance Disclosure Regulation](#), 30 octobre 2024.

¹⁰¹ AMF, [ESAP: le point d'accès unique européen aux informations financières et non financières des entités européennes, amorce sa mise en œuvre](#), 12 février 2024; Greenomy, [What is the European Single Access Point \(ESAP\)?](#), 30 janvier 2025.

¹⁰² European Financial Data Space, [European Single Access Point](#), consulté le 23 avril 2025.

éventail de parties prenantes, pour accéder aux données nécessaires à la prise de décisions éclairées. L'ESAP procédera à la collecte des informations en juillet 2026 et à leur publication au plus tard en juillet 2027¹⁰³.

2. Rôle de l'État français dans la clarification des interactions entre Article 29 et CSRD

Depuis la mise en œuvre de l'Article 29 LEC en 2021, la France s'est positionnée comme l'un des pays les plus proactifs en matière de réglementation de la transparence ESG. La directive CSRD, dont la transposition en droit français s'est achevée en décembre 2023, s'applique aux grandes entreprises cotées à partir de 2024¹⁰⁴.

Dans un contexte d'entrée en vigueur progressive de la directive CSRD et en l'absence de données biodiversité publiées par les émetteurs de manière fiable et harmonisée, l'ADEME et le Commissariat général au développement durable ont publié un guide pour accompagner les acteurs soumis à l'Article 29 LEC à renforcer la construction de leur démarche en matière de biodiversité, et la mise en œuvre opérationnelle¹⁰⁵. Le document identifie les quatre ESRS liés à la biodiversité, qui permettront aux investisseurs d'accéder à des données importantes sur les entreprises, réduisant ainsi les problématiques liées à la traçabilité et à la qualité des données fournies par les entreprises soumises à la CSRD¹⁰⁶.

Afin d'assurer une cohérence optimale entre les exigences nationales et européennes en matière de reporting extra-financier, la France doit mettre en place les guides ou documents d'orientation pour clarifier des interactions entre Article 29 et CSRD. En avril 2024, l'AMF a publié la dernière FAQ, suite au deuxième exercice de publication en 2023, pour apporter des éclairages sur différents aspects du reporting de l'Article 29 LEC¹⁰⁷. De même, une FAQ complémentaire de l'AMF sera nécessaire suite à une analyse approfondie de l'exercice 2024, puisque cela inclura les déclarations des grandes entreprises soumises à la CSRD. Cette démarche est essentielle pour clarifier davantage les chevauchements potentiels dans les exigences et méthodologies de reporting entre les deux réglementations.

3. Les potentielles évolutions réglementaires à venir

Dans le cadre de la révision du règlement SFDR, un organisme consultatif de la Commission européenne, The Platform of Sustainable Finance, a publié une note d'information en décembre 2024¹⁰⁸. Celle-ci propose un système de catégorisation pour remplacer la classification actuelle des fonds, prévue aux articles 8 et 9, par un nouveau système de catégorisation avec les trois catégories¹⁰⁹ : 1) durable¹¹⁰,

¹⁰³ Idem.

¹⁰⁴ AMF France, [Conséquences dès 2024 de la transposition de la directive CSRD pour les grandes sociétés cotées](#), 7 février 2024.

¹⁰⁵ ADEME, [Construire une démarche Biodiversité](#), 5 février 2024.

¹⁰⁶ Idem.

¹⁰⁷ AMF France, [Article 29 de la Loi Energie Climat \(29 LEC\) : la Direction générale du Trésor publie une FAQ en avril 2024](#), 28 mai 2024.

¹⁰⁸ Commission européenne, [Categorisation of products under the SFDR: Proposal of the Platform on Sustainable Finance](#), 17 décembre 2024.

¹⁰⁹ Idem.

¹¹⁰ Les produits qui peuvent être largement considérés comme durables grâce à leurs solutions ou pratiques conformes à la classification de l'UE lorsqu'elle existe.

2) transition¹¹¹, et 3) collecte des critères ESG¹¹². Cette proposition vise à remédier à la fragmentation et au manque de clarté des définitions en définissant clairement des critères minimaux, des objectifs et des indicateurs de performance mesurables¹¹³. Cette proposition peut pallier les lacunes du règlement SFDR identifiées par les trois sociétés interrogées. Ces dernières ont souligné les difficultés engendrées par des définitions restrictives et ont indiqué que le SFDR n'est pas adapté à tous les secteurs, car d'après les entretiens menés, certains fonds, comme les actifs d'infrastructures, sont très difficiles à classer dans la catégorie de l'article 9. À l'inverse, l'absence de critères adéquats pour être classés comme tels a également entraîné une augmentation du greenwashing, certains acteurs satisfaisant à des exigences de conformité superficielles afin d'attirer les investisseurs. Une proposition législative visant à modifier le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur financier est prévue pour le quatrième trimestre 2025¹¹⁴. Une révision du règlement SFDR pourrait répondre aux préoccupations des acteurs des marchés financiers, notamment en ce qui concerne sa classification complexe et les critères de création de fonds.

C. Enjeux stratégiques pour les acteurs économiques

Les diverses obligations réglementaires concernant les risques de durabilité créent des enjeux stratégiques pour les entreprises et acteurs de la place financière. En faisant abstraction des potentielles évolutions du règlement SFDR, de l'Article 29 LEC ou de la directive CSRD, il est important d'étudier les opportunités et menaces que représentent ces textes réglementaires pour les acteurs économiques.

1. Opportunités

La conformité des entreprises / sociétés financières avec les obligations réglementaires et leurs bonnes pratiques de gestion et reporting en matière d'ESG peut être une source de compétitivité et d'attractivité accrue. En effet, les investisseurs européens et institutionnels plaçant leurs capitaux dans des sociétés de gestion apprécient la plus grande transparence générée par le règlement SFDR et l'Article 29 LEC (mais aussi la directive CSRD pour les actionnaires d'entreprises). Cette transparence accrue agit comme marqueur de différenciation commerciale, stimulant leur confiance, apaisant leur crainte et les encourageant à augmenter leurs placements.

Au cours de nos entretiens, chaque société de gestion interrogée a ainsi mentionné la plus-value que représente une notation ESG positive ou la classification d'un fonds en tant qu'investissement durable auprès de leurs investisseurs. Par exemple, la conformité de reporting et de composition d'un fonds d'investissements "article 8" ou "article 9" du règlement SFDR est un facteur d'attractivité pour les investisseurs soucieux du développement durable mais aussi pour ceux qui ne sont pas engagés environnementalement / socialement mais souhaitent préserver leurs investissements contre tous types de risques adverses pouvant entraîner des baisses de valeur de leur portefeuille.

De plus, la présentation (sous forme de déclaration obligatoire) d'une solide analyse ESG des investissements et d'une politique robuste de gestion des risques peut faire diminuer le risque perçu par

¹¹¹ Les produits qui favorisent la transition vers un bilan carbone nul et une économie globalement durable d'ici 2050 ainsi que des étapes clés conformes à ces objectifs de l'UE.

¹¹² Les produits qui sélectionnent ou excluent des secteurs ou des entreprises en fonction de leurs performances ESG.

¹¹³ Idem.

¹¹⁴ Arthur Cox, [European Commission Work Programme: Three omnibus proposals; plans to amend the Securitisation Regulation and SFDR; FIDA remains on the list](#), 12 février 2025

les investisseurs, stimulant ainsi leur volonté d'investissement. Un investisseur institutionnel est plus à même d'investir des capitaux dans un fond dont chaque investissement bénéficie d'une forte analyse d'impact ESG par les risques et prend en compte ces derniers (qu'ils soient "article 8" ou "article 9") plutôt que dans un fond qui ne bénéficie pas d'analyse ESG ou ne prend pas en compte les risques de durabilité pouvant impacter la rentabilité économique du fonds (ce qui est très souvent le cas pour des fonds "article 6"). Pour les entreprises, la transparence accrue par la directive CSRD et l'Article 29 LEC confère aussi une certaine image de marque "ESG" qui rassure les actionnaires en leur présentant une plus faible probabilité de risque réputationnel.

Ainsi, le règlement SFDR, l'Article 29 LEC et la directive CSRD présentent une opportunité pour se démarquer de la concurrence. Les entreprises européennes conformes sont plus attractives que leurs concurrents sur les marchés domestique et international. Cet élément de différenciation positive est d'autant plus marqué par le retrait des entreprises américaines d'initiatives ESG¹¹⁵ et les attaques de l'administration de Donald Trump contre les entreprises ou états présentant de solides prises en compte de facteurs de durabilité.¹¹⁶ Se mettre en conformité semble alors non seulement obligatoire (du fait des obligations légales et des potentielles sanctions en cas de non-conformité), mais aussi économiquement intéressant. Les réglementations européennes et les gains de compétitivité qu'elles engendrent poussent, par ailleurs, d'autres régulateurs à exiger plus de transparence en matière d'ESG. Le 8 février 2024, les bourses de Pékin, Shanghai et Shenzhen ont ainsi annoncé exiger la divulgation de données liées à la durabilité aux entreprises chinoises cotées d'ici fin 2025. Cette évolution réglementaire chinoise rend obligatoire l'approche de double matérialité.¹¹⁷

De plus, avec davantage de transparence et de compétitivité, les entreprises ou sociétés de gestion (et leurs fonds spécifiques) semblent plus attractives pour les investissements mais aussi sur les marchés. Les entreprises sont plus à même d'accéder aux marchés financiers plus facilement. Les sociétés sont également plus attractives sur le marché du travail. Avec une transparence accrue vis-à-vis des risques de durabilité, les entreprises ou sociétés de gestion semblent attirer plus facilement de jeunes talents, plus soucieux du développement durable et de l'impact qu'ils pourraient avoir sur notre planète, que les générations précédentes. Il est donc opportun de se conformer aux réglementations afin d'attirer plus d'investissements, d'accéder plus facilement aux marchés financiers et d'attirer plus de talents.

2. Menaces

Cependant, la mise en conformité des entreprises et acteurs financiers vis-à-vis de ces réglementations et leurs exigences de déclaration est complexe et coûteuse. Dans un contexte réglementaire très volatile, cette complexité et ces coûts représentent une menace pour les acteurs économiques devant se conformer.

Afin de répondre aux exigences du règlement SFDR ou de la directive CSRD et de l'Article 29 LEC en matière de gestion, de mesure et de déclaration des risques, les sociétés doivent mettre en place d'importants moyens en termes de personnels spécialisés, de formation du personnel existant, de collecte ou d'achat de données, etc. Ces moyens sont facilement déployables pour de grandes entreprises ou de grands gestionnaires financiers qui peuvent rapidement se mettre en conformité, évaluer et modifier leur

¹¹⁵ Reuters, [Exclusive: Investor Climate Group Suspends Activities after BlackRock Exit](#), 13 janvier 2025.

¹¹⁶ ESGDive, [Trump EO targets state climate, emissions and ESG policies](#), 9 avril 2025.

¹¹⁷ Green Finance, [Bourses chinoises : reporting extra-financier en vue](#), 8 mars 2024.

Novethic, [Reporting ESG : les entreprises cotées chinoises se préparent à divulguer leurs données de durabilité](#), 17 février 2024.

gestion des risques de durabilité. Cependant, ces moyens ne sont pas toujours disponibles, surtout dans des sociétés de gestion de plus petite taille ou des PME. Une analyste ESG travaillant pour une société de gestion avec plusieurs milliards d'encours nous a déclaré que la question des coûts de mise en conformité représentait “une vraie barrière à l'entrée”, à laquelle il est impératif de trouver une solution.

Le problème des coûts élevés de la mise en conformité sont exacerbés par un climat d'incertitude réglementaire et l'hétérogénéité des demandes des différentes réglementations. Il est difficile de s'adapter aux attentes légales de déclaration et gestion des risques alors que les réglementations sont amenées à évoluer rapidement, y compris dans les prochains mois. Les sociétés de gestion interrogées ont pointé du doigt cette volatilité et cette imprévisibilité, qui rendent leurs travaux d'anticipation et de mise aux normes très compliqués, remettant alors en question leurs méthodes d'analyse et menaçant la valeur de leurs déclarations.

Conclusion

La complémentarité des approches aux risques de durabilité présentée par l'Article 29 LEC, le règlement SFDR, et la directive CSRD, est essentielle à la promotion d'activités économiques plus durables et transparentes malgré les défis qu'elle pose aux acteurs financiers et entreprises. Servant l'alignement des pratiques des entreprises et acteurs financiers aux objectifs de développement durable, ces réglementations exigent une transparence accrue concernant les risques de durabilité auxquels doivent faire face les entités et la manière dont elles gèrent ces risques et prennent en compte leurs impacts ESG. Cependant, l'application de ces textes requiert plus de coordination et d'harmonisation réglementaire et opérationnelle (avec les pratiques de reporting des acteurs économiques qui doivent s'y conformer).

Afin d'améliorer l'articulation de l'Article 29 LEC, du règlement SFDR et de la directive CSRD, nous avons formulé plusieurs recommandations.

- Premièrement, les obligations de reporting exigées par ces textes devraient être harmonisées pour réduire la charge des acteurs économiques, tout particulièrement si ces derniers sont de petites tailles et ne disposent pas de moyens importants pour se conformer aux exigences réglementaires en matière de risques de durabilité. Cette simplification des obligations faciliterait la mise en conformité des entreprises et acteurs financiers, permettant ainsi aux équipes ESG internes de consacrer plus de temps de travail aux questions d'alignement ESG stratégiques. Cependant, il est important de conserver les contraintes de reporting établies par les trois réglementations étudiées afin d'encourager la transparence en matière de durabilité des marchés et des entreprises.
- Par ailleurs, il est important d'adapter ces exigences réglementaires aux secteurs d'activité des acteurs et aux contextes nationaux. Il est ainsi essentiel de consolider les relations entre les régulateurs nationaux et européens. Le renforcement de leurs collaborations offrirait la garantie d'une application réglementaire cohérente au travers de l'Union Européenne.
- Enfin, il est important de noter que cette étude a été conduite avant l'adoption de la loi Omnibus visant à modifier la directive CSRD et simplifier les obligations réglementaires de reporting en matière de durabilité au sein de l'Union Européenne. De plus, certaines obligations prévues par la directive CSRD ne sont pas encore effectives ou ne concernent pas encore toutes les entreprises vouées à s'y conformer à terme. Dans un contexte économique et réglementaire très incertain et volatile, ces prochains développements nécessiteront une nouvelle analyse des évolutions réglementaires au travers d'une étude prospective.

Annexes

□ Tableau Excel synthétisant les obligations des trois réglementations

Eléments	Règlement SFDR	Article 29 LEC	Directive CSRD
Définition des risques en matière de durabilité	Risques en matière de durabilité : un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante sur la valeur de l'investissement.	Risques physiques : l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité Risques de transition : l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique Risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux	Risque physique lié au climat : Les risques découlant du changement climatique, qui peuvent être induits par des événements ponctuels (risques aigus) ou résulter de la modification à plus long terme des régimes climatiques (risques chroniques). Les risques physiques aigus résultent de dangers particuliers, notamment d'événements météorologiques tels que des tempêtes, des inondations, des incendies ou des vagues de chaleur. Les risques physiques chroniques résultent de changements climatiques à plus long terme, tels que les changements de température, et de leurs effets, tels que l'élévation du niveau de la mer, la raréfaction des ressources en eau, la perte de biodiversité et la baisse de productivité des terres et des sols. Risque de transition lié au climat : Les risques qui résultent de la transition vers une économie à faible intensité de carbone et résiliente au changement climatique. Ils comprennent généralement les risques liés aux politiques, les risques juridiques, les risques technologiques, les risques de marché ainsi que les risques ayant trait à la réputation.
Exigences réglementaires en matière de risques	Les conseillers financiers et les acteurs des marchés financiers (étant des entreprises mères d'un grand groupe ou ayant plus de 500 salariés à la date de la clôture de leur bilan) doivent publier sur leurs sites Internet et leur rapports périodiques les informations suivantes : - La manière dont les principaux	Les acteurs financiers dont le bilan ou le montant total des encours est supérieur à 500 millions d'euros ont pour obligation (le principe du « Comply or explain » s'applique ici également) : - Intégration des enjeux ESG et les risques de durabilité dans leur gouvernance et leurs instances de décision, dans leurs politiques de	Suivant la logique de " double matérialité ", les informations suivantes doivent être publiées de manière digitale et dans le rapport de gestion des entreprises : - Description des principaux risques pour l'entreprise liés aux questions de durabilité, description des dépendances principales de l'entreprise.

	impacts négatifs (PAI) des conseils et décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité sont pris en compte ou d'expliquer clairement les raisons de non divulgation. - La politique d'intégration des risques de durabilité dans le processus de prise de décision d'investissement et les conseils en investissement et/ou en assurance. - L'intégration des risques liés à la durabilité dans les produits, à travers les décisions d'investissement et l'évaluation de l'impact probable des risques de durabilité sur le rendement des produits.	rémunération et dans le règlement interne de leur conseil d'administration ou de leur conseil de surveillance. - Publication des informations sur l'intégration des risques ESG dans leur gestion des risques, avec un accent mis sur les risques liés au changement climatique et à l'érosion de la biodiversité, ce qui renforce les exigences de publication sur la stratégie d'alignement sur l'Accord de Paris. Les acteurs financiers dont le bilan ou le montant total des encours est supérieur à 500 millions d'euros et les organismes de placement collectif et mandats de gestion qu'ils gèrent et dont l'encours est supérieur à 500 millions d'euros ont pour obligation (le principe du « Comply or explain » s'applique ici également) : - Intégration des critères ESG dans la gestion de leurs risques : identification, priorisation et intégration des enjeux ESG dans la gestion des risques physiques, de transition et de responsabilité (ainsi que l'estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques et l'utilisation de plusieurs scénarii 1,5°C et au moins un scénario de transition) afin d'être aligné avec les objectifs fixés par l'Accord de Paris. - Détail du plan d'amélioration continue des stratégies de gestion de leurs risques et incidences (identification des actions, changements stratégiques, objectifs et plan de mise en œuvre).	- Description du modèle commercial de l'entreprise, de son degré de résilience et de sa politique de gestion liée à la durabilité, comme les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne de l'information, le processus décisionnel, l'alignement de la politique sur les grands objectifs de l'Accord de Paris. - Les entreprises mères et leurs filiales doivent fournir des explications pour les potentielles différences importantes entre les risques et les incidences du groupe et celles de ses filiales.
Nature des déclarations	Ex ante et ex post	Ex ante et ex post	Ex ante et ex post
Acteurs concernés	- Les acteurs des marchés financiers : a) une entreprise d'assurance qui propose des produits d'investissement fondés sur l'assurance b) une entreprise d'investissement fournissant des services de gestion de portefeuille c) une institution de retraite	-Les sociétés de gestion de portefeuille, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement pour leurs activités de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et de conseil en investissement -La caisse des dépôts et des consignations	Les 50 000 grandes entreprises et les entreprises cotées en bourse sur les marchés financiers de l'Union européenne concernées sont : - Les grandes entreprises basées en Europe répondant à au moins 2 des 3 critères suivants (octobre 2023) : - Plus de 250 salariés - Chiffre d'affaires d'au moins

	professionnelle (IRP) d) un initiateur de produit de retraite e) un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif ("gestionnaire de FIA") f) un fournisseur de produits paneuropéens d'épargne-retraite individuelle (PEPP) g) un gestionnaire de fonds de capital-risque éligible enregistré h) un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligible enregistré i) une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) j) un établissement de crédit fournissant des services de gestion de portefeuille - Les conseillers financiers : a) un intermédiaire d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance b) une entreprise d'assurance qui fournit des conseils en assurance relatifs à des produits d'investissement fondés sur l'assurance c) un établissement de crédit qui fournit des conseils en investissement d) une entreprise d'investissement qui fournit des conseils en investissement e) un gestionnaire de FIA qui fournit des conseils en investissement f) une société de gestion d'OPCVM qui fournit des conseils en investissement	-Les institutions de retraite professionnelle supplémentaire et complémentaire -Les institutions de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques -Les mutuelles, unions et mutuelles ou unions de retraite professionnelle supplémentaire régies par le code de la mutualité -Les fonds de retraite professionnelle supplémentaire -Les assureurs et réassureurs -Les institutions de prévoyance et leurs unions -Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées en branche vie	50 millions d'euros - Total bilan d'au moins 25 millions d'euros - Les petites et moyennes entreprises (PME), sauf les microentreprises, basées en Europe et répondant à au moins 2 des 3 critères suivants: - Entre 10 et 250 salariés - Entre 700 000 et 40 millions d'euros de chiffre d'affaires - Entre 350 000 et 20 millions d'euros de bilan total - Les grandes entreprises étrangères et leurs filiales opérant dans l'Union Européenne (via une filiale ou succursale basée dans l'UE) et dont le chiffre d'affaires réalisé en Europe est supérieur à 150 millions d'euros.
Produits concernés	Le règlement SFDR distingue trois catégories de produits : -Produits de l'article 6 : ce sont des produits qui n'intègrent pas les facteurs de durabilité dans leur processus d'investissement. -Produits de l'article 8 : ce sont des produits financiers qui promeuvent des caractéristiques environnementales et/ou	Les produits/instruments financiers concernés pour : <u>Les sociétés de gestion de portefeuille, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement</u> -Les actions et autres titres donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, au capital ou aux droits de vote, transmissibles par inscription en compte ou tradition ; -Les titres de créance qui représentent	Non-applicable

	sociales. -Produits de l'article 9 : ce sont des produits qui permettent un investissement durable ou un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental, ou à un objectif social.	chacun un droit de créance sur la personne morale qui les émet, transmissibles par inscription en compte ou tradition, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ; -Les parts ou actions d'organismes de placements collectifs ; -Les instruments financiers à terme ; -Et tous instruments financiers équivalents à ceux mentionnés ci-dessus, émis sur le fondement de droits étrangers.	
Nature des données directement liées aux risques de durabilité	Qualitative (à noter que nous n'intégrons pas les données quantitatives découlant des indicateurs PAI car n'étant pas directement liés aux risques de durabilité. Ces indicateurs PAI sont mentionnés dans une feuille séparée ci-dessous)	Qualitative et quantitative	Qualitative et quantitative
Nombre d'indicateurs liés aux risques de durabilité	Dans le cadre du règlement SFDR, l'indicateur des risques de durabilité est la politique de gestion des risques ESG publiée par les acteurs concernés.	Il y a 3 indicateurs quantitatifs et 14 indicateurs qualitatifs mentionnés dans le décret d'application qui sont explicitement liés à la notion de risques. Ils sont listés dans la feuille "Liste indicateurs - Article 29" du présent fichier.	Dans le cadre de la CSRD, des normes d'informations "ESRS" pour tout secteur d'activité ont été publiées. Il y existe 132 indicateurs qui mentionnent explicitement la notion de risque dont 33 qui sont purement quantitatifs. Ces nouvelles normes sont : - Transversales - ESRS 2 - Environnementales - ESRS E1 - ESRS E2 - ESRS E3 - ESRS E4 - ESRS E5 - Sociales - ESRS S1 - ESRS S2 - ESRS S3 - De gouvernance - ESRS G1 Les informations communiquées en matière de durabilité sont soumises à la vérification de commissaires aux comptes ou d'organismes d'audit indépendants. Ces 132 indicateurs sont listés dans les tableaux "Liste indicateurs ESRS - CSRD" ci-dessous. Cette feuille permet aussi de voir la répartition des indicateurs entre les différents standards.

			Le recensement des indicateurs liés aux risques de durabilité devra être mis à jour suite à la publication prochaine de nouvelles normes, spécifiquement applicables à certains secteurs d'activités et aux PME.
Sanctions prévues (coût de la non-réponse)	Il n'y a pas de sanctions financières ou juridiques prévues par le règlement pour le non-respect du SFDR. Cependant, les autorités nationales compétentes peuvent sanctionner les entreprises qui ne se conforment pas ou qui sont coupables de <i>greenwashing</i> impliquant dès lors des risques juridiques, financiers et in fine réputationnels .	L'article 29 de la loi Énergie-Climat impose des obligations strictes en matière de publication des informations liées à la durabilité, y compris les risques climatiques et biodiversité, et les acteurs concernés doivent respecter ces exigences. Si ces obligations ne sont pas remplies, des sanctions peuvent être appliquées. La responsabilité peut être de nature contractuelle lorsque les informations sont destinées à des souscripteurs ou clients, ce qui implique des engagements juridiques concrets pour ces acteurs. En revanche, si les informations sont destinées au "public", elles relèvent d'une obligation de transparence générale, sans engagement contractuel. « Comply or explain » : Dans le cas où l'entité ne publie pas certaines des informations mentionnées dans un décret d'application, incluant l'information sur leur intégration des critères ESG dans la gestion des risques, elle doit publier un plan d'amélioration continue comprenant : a) une identification des opportunités d'amélioration de la stratégie actuelle et des actions concrètes correspondantes permettant d'améliorer la situation actuelle ; b) des informations sur les changements stratégiques et opérationnels introduits ou à introduire à la suite de la mise en place d'actions correctives ; c) pour chacun des deux points précédents, des objectifs assortis d'un calendrier de mise en œuvre. La sanction en cas de non-respect de ces exigences peut être appliquée par les autorités compétentes, telles que l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution), et les	Les sanctions en cas de non-respect de la CSRD ne sont pas explicitées car elles dépendent de la transposition du texte dans le droit national de chaque Etat membre. Les sanctions doivent résulter d'un système d'enquête efficace et propice à la coopération à l'intérieur de l'Union. Cependant, les Etats membres ne sont pas obligés de fixer des sanctions spécifiques : - Conformément à leur régime de responsabilité civile respectif, les États membres doivent prévoir "des sanctions effectives, proportionnées et dissuasives" pour les contrôleurs légaux des comptes et les cabinets d'audit quand un contrôle légal des comptes d'une entreprise n'est pas effectué de manière conforme ou quand l'assurance de l'information en matière de durabilité n'est pas conforme. - Les États membres sont libres de ne pas établir de règles en matière de sanctions administratives pour les infractions qui relèvent déjà du droit pénal national. En France, les entreprises sont dans l'obligation de faire certifier leurs informations de durabilité par un CAC ou un OTI. Les sanctions chiffrées portent surtout sur ce volet : - Défaut de désignation de l'auditeur (CAC/OTI) de durabilité : 2 ans d'emprisonnement et 30 000 € d'amende pour les dirigeants (aligné sur le régime existant du CAC). - Entrave à la mission de certification (refus de communication d'infos, obstruction, etc.) : 5 ans

		cas peuvent être soumis aux tribunaux compétents pour un contrôle judiciaire notamment en cas de non-respect des dispositions des articles L. 533-22-1 et D. 533-16-1 du Code monétaire et financier par les acteurs concernés.	d'emprisonnement et 75 000 € d'amende pour les dirigeants.
Mise en application de la réglementation et calendrier des déclarations	29/12/2019 – Entrée en vigueur du règlement SFDR. 10/03/2021 – Première date d'application des obligations d'information au niveau de l'entité et dans les documents précontractuels au niveau du produit, conformément aux exigences fondées sur des principes du règlement. 30/06/2021 – Divulgaration par les fabricants de produits (de plus de 500 employés) de leurs politiques en tenant compte des PAI sur les facteurs de durabilité. 01/01/2022 – Pour les produits financiers présentant des caractéristiques ou des objectifs ESG en matière d'investissement durable, première date d'application des obligations d'information dans les rapports périodiques au moins conformément aux exigences fondées sur des principes du règlement et pour les exigences spécifiées dans les normes techniques de réglementation. 06/04/2022 – Adoption par la Commission européenne de la version finale des normes techniques de réglementation (RTS) en vertu du règlement sur la divulgation d'informations sur la finance durable (SFDR). 01/01/2023 – Entrée en application des normes techniques de réglementation et publication d'informations en tenant compte des incidences négatives sur la durabilité des produits financiers des grands fabricants de produits.	08/11/2019 - Adoption de la loi énergie climat (LEC). 27/05/2021 - Publication du décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat qui articule le droit européen, les spécificités nationales issues du dispositif de l'article 173-VI de la Loi Transition Energétique pour la Croissance Verte et les nouvelles exigences issues de l'art. 29 LEC. 29/05/2021 - Entrée en vigueur du décret d'application de l'article 29 de la loi énergie-climat (LEC) et sa codification dans l'article D. 533- 16-1 du Code monétaire et financier. Depuis le 1er janvier 2022 les entités financières concernées doivent transmettre annuellement leur rapport extra-financier au niveau de l'entité dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice à l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME). 01/01/2022 - Reporting en 2022 sur l'exercice 2021: Une entrée en application séquencée (reporting sur certaines sections clefs des dispositions). 30/06/2022 - Publication des rapports 29 LEC par les entités financières concernées sur l'exercice 2021 (reporting sur l'ensemble des dispositions), notamment le reporting sur l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris et les objectifs de préservation de la biodiversité. 30/06/2023: Publication sur l'exercice 2022 pour l'ensemble des dispositions dans le décret d'application de l'art. 29 LEC. Les rapports Article 29 LEC doivent maintenant être publiés au plus tard le 30 juin de chaque année ou dans les six mois suivant la clôture de l'exercice.	Le règlement CSRD est applicable à partir du 1er janvier 2024 mais il existe un calendrier d'application spécifique à chaque type d'entreprise concerné par le texte : - Le 01/01/2025 pour l'exercice 2024 des entreprises européennes et non européennes déjà soumises au reporting NFRD, c'est-à-dire, les entreprises considérées comme "Entités d'Intérêt Public" européennes de plus de 500 employés, de plus de 40 millions d'euros de chiffre d'affaires et/ou de plus de 20 millions d'euros de total de bilan. - Le 01/01/2026 pour l'exercice 2025 des grandes entreprises européennes (au moins 250 salariés, au moins 40 millions d'euros de CA et/ou au moins 20 millions d'euros de bilan) et les grandes entreprises non-européennes cotées sur un marché réglementé européen non-soumises à la NFRD. - Le 01/01/2027 pour l'exercice 2026 des PME européennes et non-européennes cotées (sauf microentreprises). Il est important de noter que ces PME bénéficient d'un potentiel délai supplémentaire de 2 ans sous réserve de justification, les PME ont donc la possibilité de ne commencer leur reporting qu'en 2029 pour l'exercice 2028. - Le 01/01/2029 pour l'exercice 2028 des entreprises non-européennes dont le chiffre d'affaires européen excède 150 millions d'euros et possédant une filiale ou succursale localisée au sein de l'UE.

	30/06/2023 – Publication des indicateurs PAI par les grands fabricants de produits.		
--	---	--	--

❑ **Tableau Excel présentant les indicateurs de l’art. 29 LEC liés aux risques en matière de durabilité**

Indicateurs	Data Type
Une estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière ESG identifiés et de la proportion des actifs exposés.	Quantitatif
Une estimation quantitative de l'horizon de temps associé à ces impacts, au niveau de l'entité et des actifs concernés, comprenant notamment l'impact sur la valorisation du portefeuille.	Quantitatif
Un indicateur d’exposition des portefeuilles d’investissement aux risques ESG, particulièrement aux risques environnementaux (les risques physiques et de transition).	Quantitatif
Information sur le processus d'identification, d'évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance, la manière dont les risques sont intégrés au cadre conventionnel de gestion des risques de l'entité, et la manière dont ce processus répond aux recommandations des autorités européennes de surveillance du système européen de surveillance financière.	Qualitatif
Une caractérisation des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance (ESG), notamment : - Leur caractère actuel ou émergent ; - Leur caractère exogène ou endogène à l'entité ; - Leur occurrence ; - Leur intensité, et ; - L'horizon de temps qui les caractérise.	Qualitatif
Une segmentation des principaux risques en matière ESG selon la typologie suivante ainsi qu'une analyse descriptive associée à chacun des principaux risques, notamment les facteurs de risque associés, tels que les politiques publiques, les comportements des marchés, ou les évolutions technologiques : <u>Typologie des risques environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance :</u> - Risques physiques, définis comme l'exposition aux conséquences physiques des facteurs environnementaux, tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité - Risques de transition, définis comme l'exposition aux évolutions induites par la transition écologique, notamment les objectifs environnementaux définis à l'article 9 du règlement UE 2019/2088 - Risques de contentieux ou de responsabilité liés aux facteurs environnementaux	Qualitatif

Une indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés par ces risques, du caractère récurrent ou ponctuel des risques retenus, et de leur éventuelle pondération.	Qualitatif
Une explicitation des critères utilisés pour sélectionner les risques importants et du choix de leur éventuelle pondération.	Qualitatif
Une indication de la fréquence de la revue du cadre de gestion des risques.	Qualitatif
Un plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte.	Qualitatif
Une indication de l' évolution des choix méthodologiques et des résultats.	Qualitatif
La mention de l'utilisation , dès que possible, de méthodologies fondées sur des données prospectives, et une indication, le cas échéant, de la pertinence de l'usage de méthodologies fondées sur des données historiques.	Qualitatif
Pour les <u>risques physiques</u> et de transition, une utilisation de plusieurs scénarios prenant en compte les contributions nationales sur le climat des Parties à la Convention cadre des Nations unies sur le changement climatique, dont au moins : - Un scénario à 1,5° C ou 2° C et ; - Au moins un scénario de transition tendanciel ou désordonné. Utilisation de plusieurs scénarios climatiques ; - Indication du nom si le scénario est public ; - Description des principales caractéristiques des scénarios choisis lorsque les informations ne sont pas accessibles au public (analyse descriptive, trajectoire de référence, ampleur et nature des impacts sectoriels et macroscopiques, compatibilité avec un objectif climatique, principales hypothèses sur les technologies et changements structurels de l'économie) ; - Justification de l'utilisation de scénarios individualisés, le cas échéant ; - Explication de l'adaptation des scénarios aux capacités de modélisation liées à la gestion des risques financiers de l'entité.	Qualitatif
Pour les <u>risques physiques</u> , une description de la manière dont l'entité envisage l'inclusion d'informations spécifiques à ses contreparties sur son exposition, sa sensibilité, son adaptation, et sa capacité d'adaptation sur la chaîne de valeur .	Qualitatif
Une distinction claire <u>entre les principaux risques émanant des impacts causés par la stratégie d'investissement et les principaux risques émanant des dépendances à la biodiversité des actifs et activités dans lesquels l'entité a investi.</u> Pour chaque risque identifié, l'entité indique le périmètre de la chaîne de valeur retenu.	Qualitatif
Une indication de si le risque est lié spécifiquement au secteur d'activité ou à la zone géographique de l'actif sous-jacent .	Qualitatif

□ **Tableau Excel présentant les indicateurs ESRS (CSRD) liés aux risques en matière de durabilité**

ID	ESRS	DR	Name	Data Type
GOV-1_08	ESRS 2	GOV-1	Information about identity of administrative, management and supervisory bodies or individual(s) within body responsible for oversight of impacts, risks and opportunities	Narrative
GOV-1_09	ESRS 2	GOV-1	Disclosure of how body's or individuals within body responsibilities for impacts, risks and opportunities are reflected in undertaking's terms of reference, board mandates and other related policies	Narrative
GOV-1_10	ESRS 2	GOV-1	Description of management's role in governance processes, controls and procedures used to monitor, manage and oversee impacts, risks and opportunities	Narrative
GOV-1_14	ESRS 2	GOV-1	Disclosure of how administrative, management and supervisory bodies and senior executive management oversee setting of targets related to material impacts, risks and opportunities and how progress towards them is monitored	Narrative
GOV-1_17	ESRS 2	GOV-1	Disclosure of how sustainability-related skills and expertise relate to material impacts, risks and opportunities	Narrative
GOV-2_01	ESRS 2	GOV-2	Disclosure of whether, by whom and how frequently administrative, management and supervisory bodies are informed about material impacts, risks and opportunities, implementation of due diligence, and results and effectiveness of policies, actions, metrics and targets adopted to address them	Narrative
GOV-2_02	ESRS 2	GOV-2	Disclosure of how administrative, management and supervisory bodies consider impacts, risks and opportunities when overseeing strategy, decisions on major transactions and risk management process	Narrative
GOV-2_03	ESRS 2	GOV-2	Disclosure of list of material impacts, risks and opportunities addressed by administrative, management and supervisory bodies or their relevant committees	Narrative
GOV-5_01	ESRS 2	GOV-5	Description of scope, main features and components of risk management and internal control processes and systems in relation to sustainability reporting	Narrative
GOV-5_02	ESRS 2	GOV-5	Description of risk assessment approach followed	Narrative
GOV-5_03	ESRS 2	GOV-5	Description of main risks identified and their mitigation strategies	Narrative
GOV-5_04	ESRS 2	GOV-5	Description of how findings of risk assessment and internal controls as regards sustainability reporting process have been integrated into relevant internal functions and processes	Narrative

GOV-5_05	ESRS 2	GOV-5	Description of periodic reporting of findings of risk assessment and internal controls to administrative, management and supervisory bodies	Narrative
SBM-3_02	ESRS 2	SBM-3	Description of material risks and opportunities resulting from materiality assessment	Narrative
SBM-3_03	ESRS 2	SBM-3	Disclosure of current and anticipated effects of material impacts, risks and opportunities on business model, value chain, strategy and decision-making, and how undertaking has responded or plans to respond to these effects	Narrative
SBM-3_08	ESRS 2	SBM-3	Disclosure of current financial effects of material risks and opportunities on financial position, financial performance and cash flows and material risks and opportunities for which there is significant risk of material adjustment within next annual reporting period to carrying amounts of assets and liabilities reported in related financial statements	Narrative/monetary
SBM-3_09	ESRS 2	SBM-3	Disclosure of anticipated financial effects of material risks and opportunities on financial position, financial performance and cash flows over short-, medium- and long-term	Narrative/monetary
SBM-3_10	ESRS 2	SBM-3	Information about resilience of strategy and business model regarding capacity to address material impacts and risks and to take advantage of material opportunities	Narrative
SBM-3_11	ESRS 2	SBM-3	Disclosure of changes to material impacts, risks and opportunities compared to previous reporting period	Narrative
SBM-3_12	ESRS 2	SBM-3	Disclosure of specification of impacts, risks and opportunities that are covered by ESRS Disclosure Requirements as opposed to those covered by additional entity-specific disclosures	Narrative
IRO-1_01	ESRS 2	IRO-1	Description of methodologies and assumptions applied in process to identify impacts, risks and opportunities	Narrative
IRO-1_03	ESRS 2	IRO-1	Description of how process focuses on specific activities, business relationships, geographies or other factors that give rise to heightened risk of adverse impacts	Narrative
IRO-1_07	ESRS 2	IRO-1	Description of process used to identify, assess, prioritise and monitor risks and opportunities that have or may have financial effects	Narrative
IRO-1_08	ESRS 2	IRO-1	Description of how connections of impacts and dependencies with risks and opportunities that may arise from those impacts and dependencies have been considered	Narrative
IRO-1_09	ESRS 2	IRO-1	Description of how likelihood, magnitude, and nature of effects of identified risks and opportunities have been assessed	Narrative
IRO-1_10	ESRS 2	IRO-1	Description of how sustainability-related risks relative to other types of risks have been prioritised	Narrative

IRO-1_12	ESRS 2	IRO-1	Description of extent to which and how process to identify, assess and manage impacts and risks is integrated into overall risk management process and used to evaluate overall risk profile and risk management processes	Narrative
IRO-1_14	ESRS 2	IRO-1	Description of input parameters used in process to identify, assess and manage material impacts, risks and opportunities	Narrative/numerical
IRO-1_15	ESRS 2	IRO-1	Description of how process to identify, assess and manage impacts, risks and opportunities has changed compared to prior reporting period	Narrative
IRO-2_13	ESRS 2	IRO-2	Explanation of how material information to be disclosed in relation to material impacts, risks and opportunities has been determined	Narrative
MDR-M_01	ESRS 2	MDR-M	Description of metric used to evaluate performance and effectiveness, in relation to material impact, risk or opportunity	Narrative
MDR-T_16	ESRS 2	MDR-T	Effectiveness of policies and actions is tracked in relation to material sustainability-related impact, risk and opportunity	Semi-narrative
MDR-T_17	ESRS 2	MDR-T	Description of processes through which effectiveness of policies and actions is tracked in relation to material sustainability-related impact, risk and opportunity	Narrative
E1-1_07	E1	E1-1	Explanation of potential locked-in GHG emissions from key assets and products and of how locked-in GHG emissions may jeopardise achievement of GHG emission reduction targets and drive transition risk	Narrative
E1.SBM-3_01	E1	E1.SBM-3	Type of climate-related risk	Semi-narrative
E1.IRO-1_02	E1	E1.IRO-1	Description of process in relation to climate-related physical risks in own operations and along value chain	Narrative
E1.IRO-1_08	E1	E1.IRO-1	Explanation of how climate-related scenario analysis has been used to inform identification and assessment of physical risks over short, medium and long-term	Narrative
E1.IRO-1_09	E1	E1.IRO-1	Description of process in relation to climate-related transition risks and opportunities in own operations and along value chain	Narrative
E1.IRO-1_15	E1	E1.IRO-1	Explanation of how climate-related scenario analysis has been used to inform identification and assessment of transition risks and opportunities over short, medium and long-term	Narrative
E1-9_01	E1	E1-9	Assets at material physical risk before considering climate change adaptation actions	Monetary
E1-9_02	E1	E1-9	Assets at acute material physical risk before considering climate change adaptation actions	Monetary

E1-9_03	E1	E1-9	Assets at chronic material physical risk before considering climate change adaptation actions	Monetary
E1-9_04	E1	E1-9	Percentage of assets at material physical risk before considering climate change adaptation actions	Percent
E1-9_05	E1	E1-9	Disclosure of location of significant assets at material physical risk	Narrative
E1-9_06	E1	E1-9	Disclosure of location of its significant assets at material physical risk (disaggregated by NUTS codes)	Table/narrative
E1-9_07	E1	E1-9	Percentage of assets at material physical risk addressed by climate change adaptation actions	Percent
E1-9_08	E1	E1-9	Net revenue from business activities at material physical risk	Monetary
E1-9_09	E1	E1-9	Percentage of net revenue from business activities at material physical risk	Percent
E1-9_10	E1	E1-9	Disclosure of whether and how anticipated financial effects for assets and business activities at material physical risk have been assessed	Narrative
E1-9_11	E1	E1-9	Disclosure of whether and how assessment of assets and business activities considered to be at material physical risk relies on or is part of process to determine material physical risk and to determine climate scenarios	Narrative
E1-9_12	E1	E1-9	Disclosure of risk factors for net revenue from business activities at material physical risk	Narrative
E1-9_13	E1	E1-9	Disclosure of magnitude of anticipated financial effects in terms of margin erosion for business activities at material physical risk	Narrative
E1-9_14	E1	E1-9	Assets at material transition risk before considering climate mitigation actions	Monetary
E1-9_15	E1	E1-9	Percentage of assets at material transition risk before considering climate mitigation actions	Percent
E1-9_16	E1	E1-9	Percentage of assets at material transition risk addressed by climate change mitigation actions	Percent
E1-9_18	E1	E1-9	Disclosure of whether and how potential effects on future financial performance and position for assets and business activities at material transition risk have been assessed	Narrative
E1-9_19	E1	E1-9	Disclosure of whether and how assessment of assets and business activities considered to be at material transition risk relies on or is part of	Narrative

			process to determine material transition risks and to determine scenarios	
E1-9_21	E1	E1-9	Percentage of estimated share of potentially stranded assets of total assets at material transition risk	Percent
E1-9_23	E1	E1-9	Liabilities from material transition risks that may have to be recognised in financial statements	Monetary
E1-9_29	E1	E1-9	Net revenue from business activities at material transition risk	Monetary
E1-9_36	E1	E1-9	Percentage of net revenue from business activities at material transition risk	Table/percent
E1-9_37	E1	E1-9	Disclosure of risk factors for net revenue from business activities at material transition risk	Narrative
E1-9_38	E1	E1-9	Disclosure of anticipated financial effects in terms of margin erosion for business activities at material transition risk	Narrative/monetary
E1-9_39	E1	E1-9	Disclosure of reconciliations with financial statements of significant amounts of assets and net revenue at material physical risk	Narrative
E1-9_40	E1	E1-9	Disclosure of reconciliations with financial statements of significant amounts of assets, liabilities and net revenue at material transition risk	Narrative
E2.IRO-1_01	E2	E2.IRO-1	Information about the process to identify actual and potential pollution-related impacts, risks and opportunities	Narrative
E2-4_11	E2	E2-4	Percentage of total emissions of pollutants to water occurring in areas at water risk	Percent
E2-4_13	E2	E2-4	Percentage of total emissions of pollutants to soil occurring in areas at water risk	Percent
E2-6_01	E2	E2-6	Disclosure of quantitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from pollution-related impacts	Monetary
E2-6_07	E2	E2-6	Disclosure of qualitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from pollution-related impacts	Narrative
E2-6_11	E2	E2-6	Disclosure of assessment of related products and services at risk and explanation how time horizon is defined, financial amounts are estimated, and which critical assumptions are made (pollution)	Narrative
E3.IRO-1_01	E3	E3.IRO-1	Disclosure of whether and how assets and activities have been screened in order to identify actual and potential water and marine resources-	Narrative

			related impacts, risks and opportunities in own operations and upstream and downstream value chain and methodologies, assumptions and tools used in screening [text block]	
E3-1_06	E3	E3-1	Disclosure of whether and how policy addresses commitment to reduce material water consumption in areas at water risk	Narrative
E3-1_11	E3	E3-1	The policy minimise material impacts and risks and implement mitigation measures that aim to maintain the value and functionality of priority services and to increase resource efficiency on own operations	Semi-narrative
E3-2_03	E3	E3-2	Disclosure of actions and resources in relation to areas at water risk	Narrative
E3-3_01	E3	E3-3	Disclosure of whether and how target relates to management of material impacts, risks and opportunities related to areas at water risk	Narrative
E3-3_02	E3	E3-3	Disclosure of whether and how target relates to responsible management of marine resources impacts, risks and opportunities	Narrative
E3-4_02	E3	E3-4	Total water consumption in areas at water risk, including areas of high-water stress	Volume
E3-5_01	E3	E3-5	Disclosure of quantitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from water and marine resources-related impacts	Monetary
E3-5_02	E3	E3-5	Disclosure of qualitative information of anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from water and marine resources-related impacts	Narrative
E3-5_04	E3	E3-5	Disclosure of critical assumptions used in estimates of financial effects of material risks and opportunities arising from water and marine resources-related impacts	Narrative
E3-5_05	E3	E3-5	Description of related products and services at risk (water and marine resources)	Narrative
E4.IRO-1_03	E4	E4.IRO-1	Disclosure of whether and how transition and physical risks and opportunities related to biodiversity and ecosystems have been identified and assessed	Narrative
E4.IRO-1_04	E4	E4.IRO-1	Disclosure of whether and how systemic risks have been considered (biodiversity and ecosystems)	Narrative
E4-1_01	E4	E4-1	Disclosure of resilience of current business model(s) and strategy to biodiversity and ecosystems-related physical, transition and systemic risks and opportunities	Narrative
E4-2_03	E4	E4-2	Explanation of whether and how biodiversity and ecosystems-related policy relates to material dependencies and material physical and transition risks and opportunities	Narrative

E4-4_06	E4	E4-4	Disclosure of how the targets relate to the biodiversity and ecosystem impacts, dependencies, risks and opportunities identified in relation to own operations and upstream and downstream value chain	Narrative
E4-5_14	E4	E4-5	Disclosure of how pathways of introduction and spread of invasive alien species and risks posed by invasive alien species are managed	Narrative
E4-5_19	E4	E4-5	Disclosure of population size, range within specific ecosystems and extinction risk	Narrative
E4-5_21	E4	E4-5	Information about species at global extinction risk	Narrative
E4-5_23	E4	E4-5	Disclosure of change in relevant habitat for threatened species as proxy for impact on local population's extinction risk	Narrative
E4-6_01	E4	E4-6	Disclosure of quantitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from biodiversity- and ecosystem-related impacts and dependencies	Monetary
E4-6_02	E4	E4-6	Disclosure of qualitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from biodiversity- and ecosystem-related impacts and dependencies	Narrative
E4-6_04	E4	E4-6	Disclosure of critical assumptions used in estimates of financial effects of material risks and opportunities arising from biodiversity- and ecosystem-related impacts and dependencies	Narrative
E4-6_05	E4	E4-6	Description of related products and services at risk (biodiversity and ecosystems) over the short-, medium- and long-term	Narrative
E5.IRO-1_01	E5	E5.IRO-1	Disclosure of whether the undertaking has screened its assets and activities in order to identify actual and potential impacts, risks and opportunities in own operations and upstream and downstream value chain, and if so, methodologies, assumptions and tools used	Narrative
E5-6_01	E5	E5-6	Disclosure of quantitative information about anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from resource use and circular economy-related impacts	Monetary
E5-6_02	E5	E5-6	Disclosure of qualitative information of anticipated financial effects of material risks and opportunities arising from resource use and circular economy-related impacts	Narrative
E5-6_04	E5	E5-6	Disclosure of critical assumptions used in estimates of financial effects of material risks and opportunities arising from resource use and circular economy-related impacts	Narrative
E5-6_05	E5	E5-6	Description of related products and services at risk (resource use and circular economy)	Narrative
S1.SBM-3_05	S1	S1.SBM-3	Description of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on own workforce	Narrative

S1.SBM-3_07	S1	S1.SBM-3	Information about type of operations at significant risk of incidents of forced labour or compulsory labour	Narrative
S1.SBM-3_08	S1	S1.SBM-3	Information about countries or geographic areas with operations considered at significant risk of incidents of forced labour or compulsory labour	Narrative
S1.SBM-3_09	S1	S1.SBM-3	Information about type of operations at significant risk of incidents of child labour	Narrative
S1.SBM-3_10	S1	S1.SBM-3	Information about countries or geographic areas with operations considered at significant risk of incidents of child labour	Narrative
S1.SBM-3_11	S1	S1.SBM-3	Disclosure of whether and how understanding of people in its own workforce with particular characteristics, working in particular contexts, or undertaking particular activities may be at greater risk of harm has been developed	Narrative
S1.SBM-3_12	S1	S1.SBM-3	Disclosure of which of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on people in its own workforce relate to specific groups of people	Narrative
S1-1_01	S1	S1-1	Policies to manage material impacts, risks and opportunities related to own workforce, including for specific groups within workforce or all own workforce	Semi-narrative
S1-1_12	S1	S1-1	Disclosure of specific policy commitments related to inclusion and (or) positive action for people from groups at particular risk of vulnerability in own workforce	Narrative
S1-1_19	S1	S1-1	Has evaluated whether there is a risk that job requirements have been defined in a way that would systematically disadvantage certain groups	Semi-narrative
S1-2_10	S1	S1-2	Disclosure of how undertaking engages with at-risk or persons in vulnerable situations	Narrative
S1-4_06	S1	S1-4	Description of what action is planned or underway to mitigate material risks arising from impacts and dependencies on own workforce and how effectiveness is tracked	Narrative
S1.MDR-T_01-13	S1	S1-5	Targets set to manage material impacts, risks and opportunities related to own workforce [see ESRS 2 - MDR-T]	MDR-T
S2.SBM-3_04	S2	S2.SBM-3	Disclosure of geographies or commodities for which there is significant risk of child labour, or of forced or compulsory labour, among workers in undertaking's value chain	Narrative
S2.SBM-3_07	S2	S2.SBM-3	Description of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on value chain workers	Narrative
S2.SBM-3_08	S2	S2.SBM-3	Disclosure of whether and how the undertaking has developed an understanding of how workers with particular characteristics, those working in particular contexts, or those undertaking particular activities may be at greater risk of harm.	Narrative

S2.SBM-3_09	S2	S2.SBM-3	Disclosure of which of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on value chain workers are impacts on specific groups	Narrative
S2-4_08	S2	S2-4	Description of what action is planned or underway to mitigate material risks arising from impacts and dependencies on value chain workers and how effectiveness is tracked	Narrative
S3.SBM-3_06	S3	S3.SBM-3	Description of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on affected communities	Narrative
S3.SBM-3_07	S3	S3.SBM-3	Disclosure of whether and how the undertaking has developed an understanding of how affected communities with particular characteristics or those living in particular contexts, or those undertaking particular activities may be at greater risk of harm	Narrative
S3.SBM-3_08	S3	S3.SBM-3	Disclosure of which of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on affected communities are impacts on specific groups	Narrative
S3-4_08	S3	S3-4	Description of what action is planned or underway to mitigate material risks arising from impacts and dependencies on affected communities and how effectiveness is tracked	Narrative
S4.SBM-3_06	S4	S4.SBM-3	Description of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on consumers and end-users	Narrative
S4.SBM-3_07	S4	S4.SBM-3	Disclosure of whether and how understanding of how consumers and end-users with particular characteristics, working in particular contexts, or undertaking particular activities may be at greater risk of harm has been developed	Narrative
S4.SBM-3_08	S4	S4.SBM-3	Disclosure of which of material risks and opportunities arising from impacts and dependencies on consumers and end-users are impacts on specific groups	Narrative
S4-1_01	S4	S4-1	Policies to manage material impacts, risks and opportunities related to affected consumers and end-users, including specific groups or all consumers / end-users	Narrative
S4-4_08	S4	S4-4	Description of what action is planned or underway to mitigate material risks arising from impacts and dependencies on consumers and end-users and how effectiveness is tracked	Narrative
G1.MDR-P_01-06	G1	G1-1	Policies in place to manage its material impacts, risks and opportunities related to business conduct and corporate culture [see ESRS 2 MDR-P]	MDR-P
G1-1_11	G1	G1-1	Disclosure of the functions that are most at risk in respect of corruption and bribery	Narrative
G1-2_02	G1	G1-2	Description of approaches in regard to relationships with suppliers, taking account risks related to supply chain and impacts on sustainability matters	Narrative

G1-3_07	G1	G1-3	Percentage of functions-at-risk covered by training programmes	Percent
---------	----	------	--	---------