

**Faculté de droit et de criminologie**

# **Analyse juridique de la directive européenne CSRD : légiférer en matière de durabilité, est-ce une solution durable ?**

Auteur : Lucie Lovens  
Promoteur : Henri Culot  
Année académique 2023-2024  
Master en droit à finalité droit de l'entreprise

## **Plagiat et erreur méthodologique grave**

---

Le plagiat, fût-il de texte non soumis à droit d'auteur, entraîne l'application de la section 7 des articles 87 à 90 du règlement général des études et des examens.

Le plagiat consiste à utiliser des idées, un texte ou une œuvre, même partiellement, sans en mentionner précisément le nom de l'auteur et la source au moment et à l'endroit exact de chaque utilisation\*.

En outre, la reproduction littérale de passages d'une œuvre sans les placer entre guillemets, quand bien même l'auteur et la source de cette œuvre seraient mentionnés, constitue une erreur méthodologique grave pouvant entraîner l'échec.

\* A ce sujet, voy. notamment **<http://www.uclouvain.be/plagiat>**.

## Remerciements

Avant tout, je tiens à remercier chaleureusement mon promoteur, Monsieur Henri Culot, pour sa patience, ses conseils avisés, et sa disponibilité tout au long de l'élaboration de mon mémoire.

Je tiens également à exprimer ma gratitude à tous mes proches qui m'ont soutenu, de près ou de loin, durant mes cinq années d'études. Votre foi en mes capacités et vos encouragements constants ont été des piliers essentiels dans la poursuite de mon parcours.

Enfin, je réserve mes remerciements les plus profonds à mes parents, pour leur amour inconditionnel, leur soutien indéfectible, et la confiance inébranlable qu'ils m'ont toujours témoignée. Je ne trouverai jamais assez de mots pour exprimer toute ma reconnaissance et mon amour.

Merci.

# **TABLE DES MATIÈRES**

|                                                                                                                                                                      |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>INTRODUCTION .....</b>                                                                                                                                            | <b>1</b>  |
| <b>PARTIE I. L'émergence de la directive (UE) 2022/2464 : <i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> dans l'ordre juridique de l'Union européenne .....</b> | <b>4</b>  |
| <b>CHAPITRE 1. La genèse du <i>reporting</i> extra-financier dans l'Union européenne .....</b>                                                                       | <b>4</b>  |
| SECTION 1. Le <i>reporting</i> non financier : principe et pertinence .....                                                                                          | 4         |
| SECTION 2. Les réglementations clés de l'Union européenne en matière de durabilité au cours de la dernière décennie .....                                            | 6         |
| §1. La Directive 2014/95/UE : <i>Non-Financial Reporting Directive</i> (NFRD) .....                                                                                  | 6         |
| A. Le contexte et les obligations .....                                                                                                                              | 6         |
| B. Les lignes directrices de 2017 par la Commission .....                                                                                                            | 8         |
| C. La loi de transposition en Belgique .....                                                                                                                         | 9         |
| D. Les limites de la directive NFRD .....                                                                                                                            | 11        |
| §2. Le Règlement (UE) 2019/2088 : <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation</i> (SFDR) .....                                                                      | 12        |
| §3. Le <i>European Green Deal</i> .....                                                                                                                              | 14        |
| §4. Le Règlement (UE) 2020/852 : <i>Taxonomy</i> .....                                                                                                               | 15        |
| A. L'instauration du Règlement .....                                                                                                                                 | 15        |
| B. L'essence de la taxonomie environnementale européenne .....                                                                                                       | 17        |
| C. Le <i>reporting</i> au sein des articles du règlement taxonomie .....                                                                                             | 18        |
| 1) Les articles 5 à 7 : référence au règlement SFDR .....                                                                                                            | 18        |
| 2) L'article 8 : renvoi à la directive NFRD, désormais la directive CSRD .....                                                                                       | 19        |
| SECTION 3. Les objectifs de la Directive (UE) 2022/2464 (CSRD) dans ce contexte européen .....                                                                       | 20        |
| <b>CHAPITRE 2. La <i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> en détail .....</b>                                                                            | <b>21</b> |
| SECTION 1. Les entreprises visées : élargissement conséquent du champ d'application .....                                                                            | 21        |
| SECTION 2. L'information en matière de durabilité et la double matérialité .....                                                                                     | 23        |
| SECTION 3. La mise en place des <i>European Sustainability Reporting Standards</i> .....                                                                             | 26        |
| §1. Leurs objectifs .....                                                                                                                                            | 26        |
| §2. Leur adoption .....                                                                                                                                              | 27        |
| §3. Les douze premières normes européennes d'information sur la durabilité (ESRS) .....                                                                              | 28        |
| SECTION 4. Les différents contrôles .....                                                                                                                            | 30        |
| §1. Le contrôle interne : la procédure de diligence raisonnable .....                                                                                                | 30        |
| §2. Le nouveau contrôle externe : des normes d'assurance pour l'information en matière de durabilité .....                                                           | 31        |
| SECTION 5. Les potentielles sanctions .....                                                                                                                          | 33        |
| SECTION 6. L'entrée en vigueur en quatre phases et la transposition .....                                                                                            | 33        |
| <b>PARTIE II. La directive CSRD sous l'œil des parties prenantes belges : une étude comparative des avantages et des inconvénients .....</b>                         | <b>36</b> |

|                                                                                                                                       |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>CHAPITRE 1. Les avantages d’une approche réglementaire en matière de durabilité dans le contexte de la directive CSRD.....</b>     | <b>36</b> |
| SECTION 1. Le renforcement décisif et inévitable de la transparence.....                                                              | 37        |
| §1. Un choix éclairé pour les parties prenantes .....                                                                                 | 37        |
| §2. Une priorité sur le critère environnemental .....                                                                                 | 38        |
| §3. L’universalité de la transparence .....                                                                                           | 41        |
| §4. Le greenwashing : une solution ou une illusion ? .....                                                                            | 42        |
| SECTION 2. Une prévention et une gestion des risques optimisées.....                                                                  | 44        |
| SECTION 3. L’accès facilité au financement durable .....                                                                              | 44        |
| SECTION 4. Le renforcement d’une compétitivité plus durable .....                                                                     | 46        |
| SECTION 5. Vers une reconnaissance équivalente de l’information non-financière et financière .....                                    | 48        |
| §1. Le pouvoir de la temporalité .....                                                                                                | 48        |
| §2. L’harmonisation des données financières et ESG .....                                                                              | 49        |
| <b>CHAPITRE 2. Les inconvénients d’une approche réglementaire en matière de durabilité dans le contexte de la directive CSRD.....</b> | <b>51</b> |
| SECTION 1. Les défis de mise en œuvre : complexité et coûts.....                                                                      | 51        |
| §1. La compréhension fondamentale d’un texte complexifié .....                                                                        | 51        |
| §2. Un fardeau financier .....                                                                                                        | 52        |
| §3. L’enjeu des ressources humaines.....                                                                                              | 54        |
| §4. Le coût invisible du temps .....                                                                                                  | 54        |
| SECTION 2. La bureaucratie et la lourdeur administrative : un frein à l’efficacité.....                                               | 55        |
| SECTION 3. Des inégalités entre entreprises : les tailles et les capacités différentes .....                                          | 57        |
| SECTION 4. Un outil commun pour les entreprises : un aspect négligé .....                                                             | 58        |
| SECTION 5. La concurrence internationale : un enjeu crucial .....                                                                     | 59        |
| SECTION 6. Reporter et non performer.....                                                                                             | 59        |
| <b>CONCLUSION.....</b>                                                                                                                | <b>61</b> |
| <b>BIBLIOGRAPHIE .....</b>                                                                                                            | <b>63</b> |

## **INTRODUCTION**

De très nombreuses activités humaines, dont celles menées par les entreprises, ont un impact négatif sur l'état de la planète. La majorité des responsables de cette dégradation refusent pourtant de changer leurs comportements. Dans cette société de surconsommation, les entreprises mènent une quête effrénée du profit, un objectif qui est enraciné dans les mentalités depuis très longtemps. Quelle est la place, dans ce monde, pour la protection de l'environnement et la justice sociale ? Doit-on se résigner à ce que la recherche du profit supplante définitivement la défense des valeurs humaines et environnementales ? Et, si tel n'est pas le cas, qui doit prendre ses responsabilités ? Il va de soi que cette responsabilité est collective. Nous avons tous un rôle à jouer.

Fort heureusement, depuis quelques années, on assiste à un éveil des consciences face à l'urgence climatique et aux enjeux de durabilité. La notion de développement durable s'est progressivement propagée à travers le monde, notamment dans la sphère économique, avec une influence croissante<sup>1</sup>. En effet, grâce à l'attention que portent les gouvernements et les institutions internationales aux considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), le monde des entreprises est appelé peu à peu à prendre ses responsabilités.

En 2015, le monde a connu un tournant historique avec l'adoption des 17 Objectifs de développement durable (ODD) par l'Assemblée générale des Nations Unies, dans le cadre de l'« Agenda 2030 »<sup>2</sup>, et l'accord de Paris sur le climat lors de la COP 21, visant à limiter le réchauffement climatique<sup>3</sup>. En réponse à ces enjeux croissants, l'Union européenne, pionnière en la matière, a instauré une série de mesures visant à renforcer la responsabilité des entreprises et, cela, à travers la transparence et la comparabilité des informations qu'elles sont amenées à publier<sup>4</sup>. En 2018, elle a lancé un plan d'action en faveur de la finance durable, impulsant

---

<sup>1</sup> V. DUPONT, M. ANDRADE et T. LARGEY, « Toward an evolutionary interpretation of sustainable development law in light of planetary boundaries », *L.L.R.*, 2023/1, pp. 27-28.

<sup>2</sup> UNITED NATIONS, « Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development », 2015, <https://sdgs.un.org/2030agenda>.

<sup>3</sup> UNITED NATIONS, « Paris Agreement », 2015, <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement>.

<sup>4</sup> A.-C. ROUAUD et P. PAILLER, « Propos introductifs », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, p. 7.

l'instauration de nouvelles mesures face aux impacts dévastateurs du changement climatique et l'épuisement des ressources planétaires<sup>5</sup>.

C'est dans ce contexte que la directive (UE) 2022/2464 sur la publication d'informations en matière de durabilité des entreprises, aussi appelée directive CSRD, a pris le relais de la directive 2014/95/UE sur le *reporting* extra-financier, connue sous le nom de directive NFRD<sup>6</sup>. À travers cette dernière, l'Union européenne avait établi les fondements du *reporting* extra-financier. Ses limites ont toutefois été rapidement mises en évidence, notamment en ce qui concerne le nombre d'entreprises concernées, le manque de précision des informations à publier et l'absence de contrôle externe. L'objectif principal de la directive CSRD a été de pallier ces lacunes en étendant considérablement le champ d'application, en instaurant des normes de *reporting* communes et plus rigoureuses, et en introduisant une assurance obligatoire des informations en matière de durabilité.

Le présent mémoire a pour objectif de déterminer si la mise en œuvre de la directive CSRD apporte une solution durable aux enjeux de transparence et de responsabilité en matière de durabilité. Nous le ferons en adoptant une approche historique, juridique et pratique ; en retraçant les évolutions principales de la législation sur la durabilité au sein de l'Union européenne ; en détaillant les exigences de la directive CSRD. Enfin, en évaluant ses impacts sur les parties prenantes belges, nous viserons à déterminer si légiférer en matière de durabilité est une solution véritablement durable. Cette démarche nous permettra de mieux appréhender l'ambition du législateur européen de renforcer, une nouvelle fois, le cadre réglementaire sur la durabilité des entreprises.

Dans la première partie de ce mémoire, nous examinons l'émergence de la directive CSRD dans le cadre des réglementations de l'Union européenne. Tout d'abord, la façon dont le *reporting* extra-financier a évolué en Europe et les principales réglementations adoptées au cours de la dernière décennie sont détaillées. Ces cadres réglementaires majeurs ont ouvert la voie à la directive CSRD et ont été déterminants pour l'évolution des mentalités des parties prenantes. Ensuite, une analyse approfondie de la directive CSRD est présentée, en décrivant

---

<sup>5</sup> N. ROGGE, « Mensenrechten vanuit financieringsperspectief. Zijn kredietinstellingen verplicht om bij het verstrekken van krediet rekening te houden met (potentiële) negatieve gevolgen op mensenrechten? », *R.D.C.-T.B.H.*, 2021/10, p. 231.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 239.

son extension vers de nouvelles catégories d'entreprises, l'introduction du concept de double matérialité et la création des normes ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*). Il est également question des différents contrôles (internes et externes), des éventuelles sanctions, ainsi que de la mise en œuvre et de l'application graduelle de la directive.

La deuxième partie porte sur les opinions et les ressentis de différentes parties prenantes belges sur la directive CSRD à travers une analyse comparative des avantages et des inconvénients de cette approche réglementaire en matière de durabilité. Les points de vue nuancés de ces acteurs belges permettent de mieux comprendre les défis et les opportunités liés à l'intégration de la durabilité dans le cadre législatif européen, offrant ainsi une base solide pour l'évolution future de la législation en la matière. Cette partie examine en premier lieu les bénéfices de la directive, avant de se pencher sur les éventuels désavantages d'une telle législation.

# **PARTIE I. L'émergence de la directive (UE) 2022/2464 : *Corporate Sustainability Reporting Directive* dans l'ordre juridique de l'Union européenne**

La première partie de cette étude examine la genèse de la directive 2022/2464, connue sous le nom de la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (ci-après la directive CSRD), et son intégration dans le cadre législatif de l'Union européenne. Elle a pour objectif d'offrir une vue d'ensemble des changements réglementaires et des facteurs ayant conduit à l'adoption de cette directive ainsi qu'une analyse approfondie de ses dispositions.

## **CHAPITRE 1. La genèse du *reporting* extra-financier dans l'Union européenne**

Ce premier chapitre explore l'émergence et le développement du *reporting* extra-financier au sein de l'Union européenne. Il s'ouvre sur une définition du *reporting* non financier, où sont mis en évidence ses principes fondamentaux et sa pertinence croissante pour les parties prenantes. Ensuite, sont analysées les principales réglementations européennes en matière de durabilité mises en place au cours de la dernière décennie. Enfin, les objectifs de la directive CSRD sont précisés. L'intention est de fournir une vue complète des évolutions réglementaires ayant façonné le *reporting* extra-financier et de contextualiser les récentes avancées.

### **Section 1. Le *reporting* non financier : principe et pertinence**

De nos jours, une entreprise ne peut plus se contenter de se focaliser exclusivement sur les données financières de son activité. Le *reporting* non financier revêt une importance croissante pour les différentes parties prenantes de l'entreprise, telles que les consommateurs, les fournisseurs et les investisseurs, qui orientent de plus en plus leurs décisions en fonction des performances non financières des entreprises. Le *reporting* extra-financier est défini comme « la diffusion d'informations qui ne se basent pas sur les indicateurs financiers habituels, mais expliquent aux parties prenantes les principaux domaines de création de valeur d'une entreprise,

et qui vont au-delà des informations contenues dans les comptes annuels »<sup>7</sup>. Ainsi, le *reporting* non financier englobe divers aspects qui ne se limitent pas aux résultats financiers d'une entreprise, mais qui sont jugés cruciaux pour évaluer sa performance globale et son impact sociétal.

Depuis les années 1970, on a assisté à une multiplication des rapports sur la responsabilité sociétale des entreprises (ci-après RSE) en raison de la volonté des entreprises de prouver leur engagement envers la société et son environnement<sup>8</sup>. Initialement, ces premiers rapports étaient principalement élaborés de manière unilatérale en interne, permettant aux entreprises de choisir librement les sujets sur lesquels communiquer, ce qui valorisait leur image<sup>9</sup>. Pendant des décennies, le *reporting* RSE est resté une initiative volontaire des entreprises<sup>10</sup>.

À partir des années 2000, sous l'effet croissant de la pression exercée par les parties prenantes en faveur de la transparence, le *reporting* extra-financier a connu un essor considérable<sup>11</sup>. La publication d'informations non financières tend de plus en plus à devenir obligatoire et à être intégrée dans les réglementations nationales<sup>12</sup>. Comme les chapitres suivants le démontrent, le *reporting* RSE, aujourd'hui devenu une exigence réglementaire, permet aux entreprises d'évaluer leurs performances ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) tout en favorisant un échange constructif et inclusif avec leurs parties prenantes<sup>13</sup>. Ces critères ESG servent ainsi d'outils essentiels pour mesurer la manière dont les entreprises assument leur responsabilité sociale et intègrent la durabilité dans leurs stratégies et opérations<sup>14</sup>.

---

<sup>7</sup> C. BOURGOIN, « Le reporting non financier : diriger avec responsabilité et clairvoyance », *Disclose : Le webmagazine de PwC*, 1<sup>ère</sup> édition, 2016, <https://www.pwc.ch/fr/insights/disclose/23/le-reporting-non-financier-diriger-avec-responsabilite-et-clairvoyance.html> (consulté le 17 juin 2024).

<sup>8</sup> S. AURELI, F. SALVATORI et E. MAGNAGHI, « A Country-Comparative Analysis of the Transposition of the EU Non-Financial Directive: An Institutional Approach », *Accounting, Economics, and law : A Convivium*, vol. 10, n°2, 24 mars 2020, <https://doi.org/10.1515/acl-2018-0047> (consulté le 25 juin 2024).

<sup>9</sup> H. GBEGO, « Chapitre 5. La mesure de l'information extra-financière » in *La compta durable. Comment mesurer et présenter une comptabilité écologique*, Paris, Dunod, 2023, p. 52.

<sup>10</sup> S. AURELI, F. SALVATORI et E. MAGNAGHI, *op. cit.*

<sup>11</sup> T. FAELLI et S. FIALON, « Transparence ESG : une approche "compliance" des obligations de publication d'informations sur la durabilité dans le secteur financier », *D.B.F./B.F.R.*, 2022/2, p. 152.

<sup>12</sup> P. PROTIN, N. GONTHIER-BESACIER, C. DISLE, F. BERTRAND et S. PÉRIER, « L'information non financière - Clarification d'un concept en vogue », *Revue française de gestion*, 2014/5, n° 242, p. 38.

<sup>13</sup> H. GBEGO, *op. cit.*, p. 52.

<sup>14</sup> B. BRUYNDONCKX, S. LODEWIJCKX et T. THIELEMANS, « Eén tint grijs, vele tinten groen: SFDR en Taxonomieverordening – golf van EU-regelgeving rond duurzame fi nanciering overspoelt ook de verzekeringsector », *D.B.F./B.F.R.*, 2023/1, p. 4.

## Section 2. Les réglementations clés de l'Union européenne en matière de durabilité au cours de la dernière décennie

### ***§1. La Directive 2014/95/UE : Non-Financial Reporting Directive (NFRD)***

#### **A. Le contexte et les obligations**

La *Non-Financial Reporting Directive* (ci-après la directive NFRD), adoptée le 22 octobre 2014, est la prédécesseuse de la directive CSRD, laquelle sera analysée dans la suite de ce mémoire<sup>15</sup>. Insérée dans un contexte de sensibilisation croissante aux impacts environnementaux et sociaux des entreprises, et dans le cadre de la stratégie de l'Union européenne pour une responsabilité sociétale des entreprises, la directive NFRD a contribué à augmenter la transparence des entreprises sur les critères ESG et à valoriser les activités économiques durables en encourageant une divulgation claire et complète des informations non financières.

La directive NFRD, modifiant la directive 2013/34 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, a introduit une exigence pour les grandes entreprises et les sociétés mères de grands groupes, qualifiées d'entreprises d'intérêt public, telles que les sociétés cotées, les établissements de crédits, les entreprises d'assurance ou de réassurance, et les organismes de liquidation, qui employaient au minimum 500 salariés au cours de l'exercice, d'inclure une déclaration non financières dans leur rapport de gestion, ou dans un rapport distinct<sup>16</sup>. De plus, pour être assujetties à la directive NFRD, les entreprises devaient satisfaire au minimum à l'un des deux critères suivants : avoir un bilan total de 20 millions d'euros ou réaliser un chiffre d'affaires net de 40 millions d'euros<sup>17</sup>. Cependant, cette obligation ne s'appliquait pas aux filiales si leur société mère publiait la déclaration pour l'ensemble du groupe<sup>18</sup>.

---

<sup>15</sup> Directive 2014/95/UE du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *J.O.U.E.*, 15 novembre 2014, L 330, p. 1.

<sup>16</sup> Article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>17</sup> Article 3, paragraphe 4 de la Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/ CEE du Conseil, *J.O.U.E.*, 29 juin 2013, L 182, p. 19.

<sup>18</sup> Article 19*bis* de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

Cette exigence visait à offrir aux parties prenantes, incluant les investisseurs, une vision claire de l'évolution, des performances et des répercussions des activités des entreprises concernées<sup>19</sup>. À travers cette directive, les entreprises devaient rendre compte des informations sur leurs impacts environnementaux, sociaux, et le personnel, ainsi que sur leur conformité aux droits humains et leurs efforts de lutte contre la corruption<sup>20</sup>. Elles devaient également décrire les politiques adoptées pour gérer ces impacts et rapporter les résultats obtenus<sup>21</sup>. Il est important de préciser que l'élaboration d'une politique de RSE doit être minutieuse et implique plusieurs étapes cruciales. En premier lieu, il est nécessaire de déterminer les domaines pertinents pour l'entreprise, comme, par exemple, l'environnement ou la diversité<sup>22</sup>. Ensuite, il est essentiel d'évaluer et de quantifier l'impact de l'entreprise dans ces domaines ainsi que les risques associés<sup>23</sup>. Après cela, il convient d'identifier les leviers disponibles pour améliorer cet impact et gérer les risques<sup>24</sup>. Enfin, une politique englobant chacun de ces domaines doit être instaurée, suivi d'une communication rigoureuse sur les progrès accomplis ou les défis rencontrés durant la période évaluée<sup>25</sup>. Dans le cadre de la directive NFRD, si une entreprise ne met pas en œuvre une politique dans un ou plusieurs des domaines précités, la déclaration non financière doit le mentionner et le justifier<sup>26</sup>.

De plus, les grandes entreprises cotées en bourse étaient tenues de fournir une description de leur situation en matière de diversité, de la stratégie suivie dans ce domaine et de ses résultats, y compris au sein de leur conseil d'administration, de leur comité de direction et parmi leurs autres cadres de dirigeants<sup>27</sup>.

La directive NFRD ne contraignait pas les entreprises à faire certifier leurs informations non financières, même si elles pouvaient le faire volontairement. Elle laissait aux États membres la liberté de rendre obligatoire, ou non, cette vérification par un prestataire de services

---

<sup>19</sup> C. LEROY et G. VAN THUYNE, « Le devoir de vigilance et de responsabilité des entreprises à la sauce belge », *R.D.C.-T.B.H.*, 2021/10, p. 556.

<sup>20</sup> Article 19*bis* de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>21</sup> Article 19*bis* de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>22</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *J.T.*, 2018/11, n° 6723, p. 245.

<sup>23</sup> *Ibid.*

<sup>24</sup> *Ibid.*

<sup>25</sup> *Ibid.*

<sup>26</sup> Article 19*bis* de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>27</sup> Article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

d'assurance indépendant<sup>28</sup>. Cette flexibilité offrait aux entreprises la possibilité d'opter pour une assurance afin de renforcer la crédibilité et la transparence de leurs rapports non financiers.

#### B. Les lignes directrices de 2017 par la Commission

En son article 2, la directive NFRD chargeait la Commission européenne de définir, pour le 6 décembre 2016 au plus tard, et après consultation des parties prenantes concernées, « des lignes directrices non contraignantes sur la méthodologie applicable à la communication des informations non financières, y compris des indicateurs clés de performance de nature non financière, à caractère général et sectoriel, en vue de faciliter une publication appropriée, utile et comparable des informations non financières par les entreprises. »<sup>29</sup>. En juillet 2017, la Commission a donc publié, par le biais d'une communication, des lignes directrices détaillant les outils et méthodes susceptibles d'être utilisés pour la publication relative à l'information non financière<sup>30</sup>.

Ces lignes directrices ont été publiées pour assister les entreprises relevant de la directive NFRD dans la publication d'informations ESG au sein de leurs déclarations<sup>31</sup>. L'objectif était de garantir que ces informations soient pertinentes, utiles et comparables, de manière à promouvoir une activité plus durable et d'assurer une transparence pour les parties prenantes<sup>32</sup>.

Six principes fondamentaux ont, à cette fin, été énoncés afin de guider les entreprises dans le choix des informations à communiquer. Premièrement, les informations publiées doivent être significatives, définies dans la directive 2013/24 et précisées dans cette nouvelle directive comme étant les informations contenues dans la déclaration non financière « dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des performances, de la situation de l'entreprise et des incidences de son activité »<sup>33</sup>. Deuxièmement, les informations

---

<sup>28</sup> Article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>29</sup> Article 2 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>30</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 243.

<sup>31</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », *J.O.U.E.*, C 215, 5 juillet 2017.

<sup>32</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 4.

<sup>33</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 5.

doivent être fidèles, équilibrées et compréhensibles, reflétant tant les impacts positifs que négatifs de l'activité<sup>34</sup>. Les utilisateurs de ces données ne doivent être induits en erreur par des inexactitudes significatives, des omissions d'informations importantes ou l'inclusion de données non pertinentes<sup>35</sup>. Le troisième principe dispose que l'information rapportée doit être complète, mais concise, en évitant les informations génériques ou stéréotypées non significatives<sup>36</sup>. Les informations publiées doivent en outre offrir une vision stratégique et prospective de l'entreprise, permettant aux lecteurs des informations de replacer l'entreprise, ses actions, ses engagements, etc., dans un contexte global, afin d'évaluer plus précisément sa situation<sup>37</sup>. Il est également essentiel que les informations diffusées répondent aux besoins des parties prenantes en tant que groupe collectif, plutôt qu'individuellement<sup>38</sup>. Enfin, le dernier principe fondamental affirme que les informations communiquées doivent être logiques et cohérentes<sup>39</sup>.

### C. La loi de transposition en Belgique

Les États membres avaient jusqu'au 6 décembre 2016 pour transposer la directive NFRD<sup>40</sup>. Pourtant, le législateur belge n'a achevé cette tâche que par la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes<sup>41</sup>. Conformément aux dispositions de la directive, les exigences prescrites ont pris effet pour les exercices débutant le 1<sup>er</sup> janvier 2017 ou au cours de l'année civile 2017<sup>42</sup>.

Lors de cette transposition, la Belgique a étendu le champ d'application de la directive NFRD. En effet, les seuils de chiffre d'affaires et de bilan total, intégrés au Code des sociétés

---

<sup>34</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 7.

<sup>35</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 7.

<sup>36</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 8.

<sup>37</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 8.

<sup>38</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 9.

<sup>39</sup> Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », (précitée), p. 9.

<sup>40</sup> Article 4, paragraphe 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>41</sup> Loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes, *M.B.*, 11 septembre 2017, p. 83180.

<sup>42</sup> Article 4, paragraphe 1, alinéa 2 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

et des associations par la loi de 2017, sont inférieurs à ceux fixés dans la directive européenne<sup>43</sup>. À savoir que le seuil du chiffre d'affaires net a été abaissé de 40 à 34 millions d'euros et celui du bilan total de 20 à 17 millions d'euros, augmentant ainsi le nombre d'entreprises belges soumises aux conditions d'application<sup>44</sup>.

Par ailleurs, la Belgique a choisi de sanctionner sévèrement le non-respect des obligations de divulgation prévues par la directive NFRD. Les membres des organes d'administration ainsi que les gestionnaires d'établissement en Belgique s'exposent à une amende pouvant atteindre 10 000 euros, augmentée des décimes additionnels<sup>45</sup>. De plus, en cas d'intention frauduleuse avérée, ils peuvent être condamnés à une peine d'emprisonnement allant d'un mois à un an<sup>46</sup>.

Cependant, les entreprises doivent uniquement suivre la règle « *comply or explain* »<sup>47</sup>. Le législateur belge l'a ainsi intégrée au Code des sociétés et des associations et prévoit que « lorsque la société n'applique pas de politique en ce qui concerne l'une ou plusieurs de ces questions, la déclaration non financière comprend une explication claire et motivée des raisons justifiant cette non-application »<sup>48</sup>. Ce principe de « publier ou justifier » englobe deux scénarios possibles pour l'entreprise. Premièrement, si aucune politique dans un domaine significatif n'est établie dans l'entreprise, elle est tenue d'expliquer les raisons de cette inexistence<sup>49</sup>. Deuxièmement, si l'entreprise dispose effectivement d'une politique mais choisit de ne pas la divulguer pour des raisons impérieuses, telles que la confidentialité, elle doit fournir une justification claire pour cette décision<sup>50</sup>.

Le législateur belge a également fait usage de l'option laissée dans la directive d'inclure la clause « *safe harbour* » au cœur de la législation<sup>51</sup>. Celle-ci prévoit que « les États membres

---

<sup>43</sup> C. LEROY et G. VAN THUYNE, *op. cit.*, p. 556.

<sup>44</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 244.

<sup>45</sup> Article 3:45, alinéa 1 du CSA.

<sup>46</sup> Article 3:45, alinéa 2 du CSA.

<sup>47</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 248.

<sup>48</sup> Article 3:6, paragraphe 4, alinéa 7 du CSA.

<sup>49</sup> E. COBBAUT, « La loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières : une mise en perspective », *R.D.S.-T.S.R.*, 2018/3, p. 436.

<sup>50</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 248.

<sup>51</sup> *Ibid.*

peuvent autoriser l'omission d'informations portant sur des évolutions imminentes ou des affaires en cours de négociation dans des cas exceptionnels où, de l'avis dûment motivé des membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance, agissant dans le cadre des compétences qui leur sont dévolues en vertu du droit national et au titre de leur responsabilité collective quant à cet avis, la communication de ces informations nuirait gravement à la position commerciale de l'entreprise, à condition que cette omission ne fasse pas obstacle à une compréhension juste et équilibrée de l'évolution des affaires, des performances, de la situation de l'entreprise et des incidences de son activité. »<sup>52</sup>. Cette clause laisse donc, sous condition et dans certaines circonstances, la possibilité aux entreprises de ne pas publier des informations si elles les jugent non significatives ou que cela a un impact trop important sur leur modèle économique<sup>53</sup>.

#### D. Les limites de la directive NFRD

De manière générale, la directive NFRD représente incontestablement une avancée juridique significative pour l'Union européenne dans la mesure où elle cherche à harmoniser les rapports non financiers. Toutefois, en dépit de ses ambitions louables, elle n'a pas réussi à instaurer un cadre rigoureux et uniforme pour la communication des informations non financières<sup>54</sup>. Sa mise en œuvre a été marquée par une flexibilité excessive dans le processus de transposition, ce qui a conduit les États membres à interpréter de manière disparate les exigences relatives au *reporting* des informations non financières, lesquelles varient d'un État membre à l'autre<sup>55</sup>. Cette fragmentation compromet sérieusement l'efficacité de la directive dans la lutte contre le *greenwashing*, tout en fragilisant la fiabilité des informations rendues publiques en raison de l'absence de normes claires et spécifiques en matière de *reporting*, d'audit et d'assurance<sup>56</sup>.

Un aspect substantiel, mais considérablement sous-estimé, de la directive NFRD est son abstention à contraindre les entreprises privées à rendre compte de manière transparente de leur

---

<sup>52</sup> Article 1 de la Directive 2014/95/UE (précitée).

<sup>53</sup> E. COBBAUT, *op. cit.*, p. 436.

<sup>54</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, « Une critique de la politique de l'UE en matière de gouvernance d'entreprise et de financement durables », *R.E.D.*, 2022/1, n° 4, p. 151.

<sup>55</sup> D. FASTREZ, « NFRD : l'ancêtre de la norme de reporting extra-financier CSRD », *Carbo*, avril 2024 (mis à jour en juillet 2024), <https://www.hellocarbo.com/blog/calculer/nfrd/> (consulté le 1 août 2024).

<sup>56</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, *op. cit.*, p. 151.

performance durable<sup>57</sup>. De même, en se limitant aux sociétés cotées et en épargnant toutes les autres, la directive favorise le phénomène de « *brown-spinning* », qui consiste à déplacer les actifs hautement polluants des entreprises cotées vers celles non soumises aux exigences réglementaires<sup>58</sup>.

En définitive, bien que la directive NFRD ait augmenté la quantité d'informations non financières disponibles en Europe, elle n'a pas garanti leur qualité<sup>59</sup>. L'absence d'un cadre de *reporting* généralisé pour toutes les entreprises complique la comparaison inter-entreprises et peut introduire des distorsions injustes basées sur la localisation des entreprises. Cette directive ne représente qu'une étape dans le domaine du développement durable, sans assurer une implication stricte et tangible des entreprises<sup>60</sup>.

## **§2. Le Règlement (UE) 2019/2088 : Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)**

De la même manière que la Commission l'a intégré dans son plan d'action en 2018, c'est dans l'optique d'établir un système financier favorisant une croissance durable que l'Union Européenne a été une nouvelle fois conduite à améliorer les réglementations en matière de durabilité afin de rediriger et d'encourager les capitaux européens vers des investissements durables<sup>61</sup>. Le règlement *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (ci-après le règlement SFDR) sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, en vigueur depuis le 10 mars 2021, s'est ainsi inscrit dans le cadre de la finance durable de l'Europe<sup>62,63</sup>. Il vise à promouvoir, au sein du secteur financier, la transparence et la durabilité des informations en lien avec les critères ESG, en établissant un cadre qui définit la manière dont les acteurs financiers doivent intégrer ces critères ESG dans leurs processus

---

<sup>57</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, *op. cit.*, p. 151.

<sup>58</sup> *Ibid.*

<sup>59</sup> S. AURELI, F. SALVATORI et E. MAGNAGHI, *op. cit.*

<sup>60</sup> L. EID, « LA NFRD : Directive obligeant la déclaration d'informations non-financières », *Le blog du dirigeant*, 30 juillet 2024, <https://www.leblogdudirigeant.com/nfrd/> (consulté le 7 août 2024).

<sup>61</sup> I. CONLON et N. O'SHEA, « Challenges for asset managers complying with SFDR and EU Taxonomy regulations », *International Financial Law Review*, 22 juillet 2021, <https://www.iflr.com/article/2a646s6e09807mity7ls0/challenges-for-asset-managers-complying-with-sfdr-and-eu-taxonomy-regulations> (consulté le 28 juin 2024).

<sup>62</sup> Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *J.O.U.E.*, 9 décembre 2019, L 317, p. 1.

<sup>63</sup> X., « SFDR : sustainable finance disclosure regulation », *Société générale*, 6 mars 2024, <https://www.securities-services.societegenerale.com/fr/insights/views/news/sfdr-taxonomie-reglementation-finance-verte/> (consulté le 28 juin 2024).

d'investissement et leurs décisions<sup>64</sup>. Néanmoins, il ne s'agit pas « d'une liste obligatoire pour investir, ni d'une liste de normes ou d'exclusions. »<sup>65</sup>. L'objectif principal est de lutter contre le *greenwashing* en publiant des informations plus fidèles et précises sur la durabilité, afin de fournir aux investisseurs européens les renseignements nécessaires pour aligner leurs choix d'investissements avec leurs objectifs de durabilité<sup>66</sup>.

Pour ce faire, le règlement SFDR impose différentes obligations aux conseillers financiers et aux acteurs financiers de l'Union européenne, tels que des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurance ou des gestionnaires d'actifs, en ce qui concerne la communication d'informations en matière de durabilité<sup>67</sup>. Ils doivent rendre des comptes sur les politiques relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité dans leur processus de prises de décision en matière d'investissement ou dans leurs conseils en investissement ou en assurance<sup>68</sup>. En vertu du principe « *comply or explain* », ils doivent également rendre publiques leurs considérations sur les principaux impacts négatifs de leurs décisions d'investissement sur les enjeux de durabilité, et fournir une déclaration détaillée sur les politiques de diligence raisonnable en cas de non-prise en compte de ces incidences, incluant des explications claires sur les raisons de leur choix<sup>69</sup>. La diffusion de ces informations doit permettre aux bénéficiaires de prendre des décisions d'investissement éclairées et durables<sup>70</sup>.

En 2022, les normes techniques de réglementation (*regulatory technical standards*) qui orientent les acteurs financiers dans la publication et le contenu des informations requises par le règlement à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2023, ont été finalement adoptées par la Commission<sup>71</sup>.

---

<sup>64</sup> P. DURAND, « Legal interconnections », in *CSRD Essentials*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Bruylant, 2024, p. 18.

<sup>65</sup> P.-E. PARTSCH, « Chroniques. Droit bancaire et financier européen », *J.D.E.*, 2023/2, p. 93.

<sup>66</sup> D.-H. DOYLE, « What is the Impact of the EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)? », *S&P Global*, 1 avril 2021, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/what-is-the-impact-of-the-eu-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr> (consulté le 28 juin 2024).

<sup>67</sup> N. ROGGE, *op. cit.*, pp. 234-235.

<sup>68</sup> Article 3 du Règlement (UE) 2019/2088 (précité).

<sup>69</sup> J.-Q. DE CUYPER et Z. JANSSEN, « L'entreprise durable : choix ou nécessité ? », in *Gouvernance et responsabilité*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2023, p. 355.

<sup>70</sup> A. SOTIROPOULOU, « L'investissement durable dans le droit de l'Union européenne », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, p. 249.

<sup>71</sup> Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques, *J.O.U.E.*, 25 juillet 2022, L 196, p. 1.

### §3. *Le European Green Deal*

Le 12 décembre 2019, l'Union européenne a dévoilé le Pacte vert pour l'Europe, une « nouvelle stratégie de croissance » visant à faire de l'économie européenne une économie écologiquement neutre afin de faire face aux principaux défis de notre époque en matière d'environnement, de climat, de biodiversité et de développement durable, tout en assurant l'équité sociale<sup>72</sup>. Cette stratégie ambitieuse vise principalement à réduire de 55% les émissions de gaz à effet de serre de l'Union européenne par rapport aux niveaux de 1990 d'ici 2030 et d'atteindre la neutralité climatique d'ici 2050, s'inscrivant ainsi dans les objectifs de l'accord de Paris<sup>73,74</sup>.

Ce plan global ne se limite pas à lutter contre le changement climatique, il cherche également à stimuler une croissance économique dissociée de l'utilisation intensive des ressources et à générer des emplois verts, tout en garantissant une transition juste et équitable pour toutes les régions et les citoyens européens<sup>75</sup>.

Le Pacte vert définit les principales mesures nécessaires pour que l'Europe devienne le premier continent neutre d'ici 2050<sup>76</sup>. Afin de faire progresser l'économie de l'Union européenne vers un avenir durable, ce plan s'articule autour de plusieurs ambitions clés afin d'élaborer une série de politiques<sup>77</sup>. Son objectif est de renforcer l'ambition climatique de l'Union européenne pour 2030 et 2050, de garantir une énergie propre, abordable et sûre, et de mobiliser l'industrie pour une économie propre et circulaire<sup>78</sup>. De plus, il encourage également la construction et la rénovation économes en énergie et en ressources, aspire à un environnement « zéro pollution » sans toxicité, et s'engage à préserver et restaurer les écosystèmes et la biodiversité<sup>79</sup>. En outre, il prône un système alimentaire juste, sain et respectueux de l'environnement, accélère la transition vers une mobilité durable et intelligente, et met l'accent sur la mobilisation de la recherche et le soutien à l'innovation<sup>80</sup>.

---

<sup>72</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », *C.O.M.* (2019) 640 final, 11 décembre 2019.

<sup>73</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 5.

<sup>74</sup> S. COOLS et S. REUSEN, « Recente ontwikkelingen inzake ESG: NFRD, CSRD en CSDDD », in *Themis 2023-2024 nr. 127 Vennootschapsrecht* (sous la dir. de S. COOLS), 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Intersentia, 2024, p. 125.

<sup>75</sup> L. ÉLOI, « Le Pacte vert européen : construire la transition juste en Europe », *Germinal*, 2023/2, n° 7, p. 191.

<sup>76</sup> C. DEFARD, « Le pacte vert pour l'Europe : vers la neutralité climat », *Constructif*, 2023/1, n° 64, p. 59.

<sup>77</sup> X., « Een ambitieuze 'Green Deal' zet Europa op het pad naar een klimaatneutraal continent », *Klimaat.be*, <https://klimaat.be/klimaatbeleid/europees/green-deal> (consulté le 26 juin 2024).

<sup>78</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 4.

<sup>79</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 4.

<sup>80</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 4.

Depuis sa publication, le Pacte vert a marqué un tournant significatif en introduisant des obligations juridiques, notamment par l'adoption de la première loi européenne sur le climat en juin 2021<sup>81</sup>. Cette loi a formulé l'ambition européenne de réduire les émissions de gaz à effet de serre de 55% d'ici à 2030 et d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050 en des impératifs légaux contraignants pour l'Union européenne<sup>82</sup>. Une autre illustration des ambitions climatiques du Pacte vert de l'Europe au sein du droit est le paquet législatif « *Fit for 55* »<sup>83</sup>. Ce dernier constitue un ensemble de propositions visant à harmoniser les politiques et la législation de l'Union européenne avec ses objectifs climatiques pour 2030 et la neutralité carbone<sup>84</sup>.

Le changement climatique et la dégradation de l'environnement représentent une menace vitale pour l'Europe et le reste de la planète<sup>85</sup>. Le Pacte vert pour l'Europe propose des solutions à ces défis en cherchant à protéger l'environnement et la biodiversité tout en renforçant la compétitivité de l'Union européenne<sup>86</sup>. Toutefois, il ne sera pas suffisant si les ambitions écologiques de l'Union européenne ne s'accompagnent pas d'efforts mondiaux<sup>87</sup>.

#### ***§4. Le Règlement (UE) 2020/852 : Taxonomy***

##### **A. L'instauration du Règlement**

Suite au plan d'action de l'Union européenne pour le financement de la croissance durable, l'Europe a entrepris en 2018 d'établir la taxonomie verte européenne, une véritable « boussole environnementale »<sup>88,89</sup>. Cette dernière est conçue comme « un système de classification des activités économiques permettant d'identifier celles qui sont durables sur le

---

<sup>81</sup> Règlement (UE) 2021/1119 du Parlement européen et du Conseil du 30 juin 2021 établissant le cadre requis pour parvenir à la neutralité climatique et modifiant les règlements (CE) no 401/2009 et (UE) 2018/1999 (« loi européenne sur le climat »), *J.O.U.E.*, 9 juillet 2021, L 243, p. 1.

<sup>82</sup> PARLEMENT EUROPÉEN, *EU-klimaatwet: EP bevestigt deal over klimaatneutraliteit tegen 2050*, 24 juin 2021, <https://www.europarl.europa.eu/news/nl/press-room/20210621IPR06627/eu-klimaatwet-ep-bevestigt-deal-over-klimaatneutraliteit-tegen-2050> (consulté le 27 juin 2024).

<sup>83</sup> Communication de la Commission, « « Ajustement à l'objectif 55 » : atteindre l'objectif climatique de l'UE à l'horizon 2030 sur la voie de la neutralité climatique », *C.O.M.* (2021) 550 final, 14 juillet 2021.

<sup>84</sup> X., « Een ambitieuze 'Green Deal' zet Europa op het pad naar een klimaatneutraal continent », *op. cit.*

<sup>85</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 28.

<sup>86</sup> J.-C. ANDRÉ, « Green Deal et santé environnementale », *Environnement, Risques & Santé*, 2020/5, Vol. 19, n°5, p. 318.

<sup>87</sup> Communication de la Commission, « Le Pacte vert pour l'Europe », (précitée), p. 3.

<sup>88</sup> REPRÉSENTATION EN FRANCE, « Taxonomie verte : mode d'emploi ! », 13 janvier 2022, [https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13\\_fr](https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr) (consulté le 19 juin 2024).

<sup>89</sup> Communication de la Commission, « Plan d'action : financer la croissance durable », *C.O.M.* (2018) 97 final, 8 mars 2018.

plan environnemental, c'est-à-dire qui n'aggravent pas le changement climatique »<sup>90</sup>. Ce mécanisme vise à orienter et canaliser efficacement les investissements vers l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050, conformément aux engagements du Pacte Vert européen en matière climatique et environnementale<sup>91</sup>.

Pour élaborer cette taxonomie, la Commission européenne a mandaté en juin 2018 un groupe de 35 experts indépendants, connu sous le nom de *Technical Expert Group* (ci-après TEG)<sup>92,93</sup>. La mission du TEG consistait à établir des seuils de performance, appelés « critères techniques de sélection », permettant de déterminer si une activité économique peut être qualifiée de durable sur le plan environnemental<sup>94</sup>. Le TEG avait pour consigne de focaliser ses efforts sur les activités susceptibles de contribuer à l'atténuation ou à l'adaptation au changement climatique, sans compromettre pour autant les autres objectifs environnementaux<sup>95</sup>.

Le TEG a finalement publié ses conclusions dans son *technical report* en mars 2020<sup>96</sup>. Ce document formule des recommandations concernant la structure globale de la taxonomie européenne, prodigue des conseils aux entreprises et aux investisseurs sur la manière de rendre compte des informations non financières de leurs activités selon les normes de la taxonomie, énumère les secteurs économiques couverts, et définit les critères techniques d'évaluation d'une activité durable<sup>97</sup>. Après deux prolongations, la mission du TEG a pris fin le 30 septembre 2020<sup>98</sup>.

---

<sup>90</sup> REPRÉSENTATION EN FRANCE, « Taxonomie verte : mode d'emploi ! », 13 janvier 2022, [https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13\\_fr](https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr) (consulté le 19 juin 2024).

<sup>91</sup> *Ibid.*

<sup>92</sup> Considérant 5 du Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, *J.O.U.E.*, 22 juin 2020, L 198, p. 14.

<sup>93</sup> DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY ET FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION, « Technical expert group on sustainable finance (TEG) », *European Commission*, 13 juin 2018, [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en) (consulté le 20 juin 2020).

<sup>94</sup> *Ibid.*

<sup>95</sup> EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, « Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance », mars 2020, p. 9.

<sup>96</sup> *Ibid.*

<sup>97</sup> V. MURZEAU, « The European Taxonomy: the foundation of the European regulatory strategy for sustainable finance », *carbone4*, juillet 2021, <https://www.carbone4.com/en/analysis-european-taxonomy> (consulté le 20 juin 2024).

<sup>98</sup> EUROPEAN COMMISSION, « Second extension of the mandate of the Technical expert group on sustainable finance (TEG) », [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-12/191219-sustainable-finance-teg-extension\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-12/191219-sustainable-finance-teg-extension_en.pdf) (consulté le 20 juin 2024).

À partir d'octobre 2020, la Plateforme Européenne sur la finance durable, conseillant la Commission européenne sur les réglementations afférentes, a assumé la responsabilité de poursuivre les travaux de développement de la taxonomie<sup>99,100</sup>. Cette plateforme est notamment chargée de contribuer à l'établissement des critères techniques définitifs et de superviser les mises à jour régulières du règlement sur la taxonomie<sup>101</sup>.

À la suite de ces travaux, en juin 2020, le règlement sur la taxonomie a été adopté, suivi d'actes délégués<sup>102</sup>. Ce règlement pose ainsi les principes directeurs de la taxonomie de l'Union européenne en spécifiant les quatre critères généraux qu'une activité économique doit satisfaire pour être reconnue comme durable sur le plan écologique<sup>103</sup>. Ce cadre constitue une étape cruciale vers l'intégration harmonieuse des informations financières et non financières<sup>104</sup>.

## B. L'essence de la taxonomie environnementale européenne

Comme nous venons de l'analyser, la taxonomie européenne instaure un cadre méthodologique rigoureux destiné à classer les activités économiques en fonction de leur durabilité environnementale, et ce, sur la base de critères techniques d'évaluation. Ce système de classification repose sur six objectifs environnementaux majeurs énoncés à l'article 9 du règlement : l'atténuation du changement climatique, l'adaptation du changement climatique, l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, la transition vers une économie circulaire, la prévention et la réduction de la pollution, et pour finir, la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes<sup>105</sup>.

Pour qu'une activité économique soit reconnue comme « durable » sur le plan environnemental, elle doit satisfaire à quatre conditions strictes<sup>106</sup>. Premièrement, l'activité en question doit contribuer de manière substantielle à l'un des six objectifs environnementaux

---

<sup>99</sup> N. REDON, « La plateforme européenne sur la finance durable », *Novethic*, 15 février 2023, <https://www.novethic.fr/decryptages-dexpert/veille-reglementaire/la-plateforme-europeenne-sur-la-finance-durable> (consulté le 20 juin 2024).

<sup>100</sup> Article 20 du Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, *J.O.U.E.*, 22 juin 2020, L 198, p. 37.

<sup>101</sup> V. MURZEAU, *op. cit.*

<sup>102</sup> Règlement (UE) 2020/852 (précité), p. 13.

<sup>103</sup> EUROPEAN COMMISSION, « EU taxonomy for sustainable activities », [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en) (consulté le 20 juin 2024).

<sup>104</sup> H. GBEGO, *op. cit.*, p. 59.

<sup>105</sup> A. SOTIROPOULOU, *op. cit.*, p. 250.

<sup>106</sup> V. MURZEAU, *op. cit.*

précités<sup>107</sup>. Deuxièmement, elle ne doit pas porter atteinte à l'un des autres objectifs environnementaux<sup>108</sup>. Troisièmement, elle doit respecter les garanties minimales en matière de droits humains et de droit du travail, c'est-à-dire en respectant les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains<sup>109</sup>. Enfin, l'activité doit se conformer aux critères techniques de sélection établis par la Commission européenne<sup>110</sup>.

Outre les activités qui contribuent directement à la protection de l'environnement, la taxonomie européenne intègre deux autres catégories d'activités. La première catégorie concerne les activités « habilitantes », qui se distinguent par leur capacité à permettre directement à d'autres activités d'apporter une contribution substantielle à un ou plusieurs des objectifs environnementaux<sup>111</sup>. La seconde catégorie regroupe les activités « transitoires », qui font référence aux activités conduisant à réduire l'impact environnemental dans des secteurs où aucune solution alternative n'est encore viable<sup>112</sup>.

Ainsi, la taxonomie se présente non seulement comme un outil de classification des activités en fonction de leur durabilité en offrant « un langage commun et une définition claire de ce qu'est une activité économique contribuant au développement durable »<sup>113</sup>. Mais elle agit également comme un guide stratégique orientant les investissements vers des activités économiques durables. Ce dispositif joue un rôle primordial dans la réorientation des flux financiers vers des initiatives qui soutiennent activement la transition écologique et dans l'ambition d'atteindre les objectifs ambitieux du Pacte Vert européen.

### C. Le reporting au sein des articles du règlement taxonomie

#### **1) Les articles 5 à 7 : référence au règlement SFDR**

Concernant les acteurs du marché financier, le règlement sur la taxonomie ne leur impose pas une obligation d'investir exclusivement dans des activités « durables »<sup>114</sup>. Les

---

<sup>107</sup> Article 3, a) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>108</sup> Article 3, b) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>109</sup> Article 3, c) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>110</sup> Article 3, d) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>111</sup> Article 16 du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>112</sup> Article 10, paragraphe 2 du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>113</sup> A. CRETI, « Les enjeux de la taxonomie européenne pour la finance verte », *Annales des Mines - Responsabilité & Environnement*, n°102, avril 2021, p. 40.

<sup>114</sup> V. MURZEAU, *op. cit.*

articles 5 à 7 de ce règlement renvoient au règlement SFDR, visant à instaurer une transparence accrue afin de promouvoir les investissements responsables.

Pour les produits financiers visés par l'article 9 du règlement SFDR, ciblant spécifiquement des investissements durables, ainsi que ceux concernés par l'article 8, intégrant des critères environnementaux ou sociaux, des obligations de *reporting* spécifiques sont prévues. D'abord, il est requis de publier des informations sur la participation des investissements sous-jacents aux produits financiers à un ou plusieurs des six objectifs environnementaux définis par la taxonomie<sup>115</sup>. Ensuite, il est nécessaire de fournir une description détaillée de la manière et de la mesure dans lesquelles ces investissements sous-jacents sont réalisés dans des activités économiques considérées comme « durables », ce qui inclut la part du portefeuille conforme à la taxonomie<sup>116</sup>.

Pour les produits financiers relevant de l'article 6 du règlement SFDR, qui ne visent ni des investissements durables ni l'intégration de caractéristiques environnementales ou sociales, il est obligatoire d'inclure une déclaration explicite mentionnant cette absence d'objectif<sup>117</sup>.

En somme, ces articles du règlement sur la taxonomie, en conjonction avec le règlement SFDR, encouragent une transparence renforcée et visent à orienter le choix des investisseurs vers des options plus responsables et durables, sans pour autant imposer de contraintes d'investissement strictes.

## **2) *L'article 8 : renvoi à la directive NFRD, désormais la directive CSRD***

L'article 8 du règlement, intitulé « Transparence des entreprises dans les déclarations non financières », complété par un acte délégué en 2021, impose aux entreprises assujetties à l'obligation de publication d'informations non financières de préciser « la manière et la mesure dans laquelle les activités de l'entreprise sont associées à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental »<sup>118</sup>. Tout d'abord, cet article

---

<sup>115</sup> Article 5 et 6 du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>116</sup> Article 5 et 6 du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>117</sup> Article 7 du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>118</sup> Règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19 bis ou à l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE sur

exige que les entreprises divulguent la proportion de leur chiffre d'affaires provenant de produits ou de services liés à des activités qualifiées de « durables »<sup>119</sup>. Ensuite, les entreprises doivent également rendre compte de la part de leurs dépenses d'investissements et de leurs dépenses d'exploitation qui sont attribuables à des actifs ou à des processus associés à des activités « durables »<sup>120</sup>.

En élargissant la directive NFRD par la directive CSRD, l'article 8 accroît également la transparence et la responsabilité des entreprises concernant leurs engagements environnementaux. En imposant la divulgation de ces informations, le règlement cherche à guider les investisseurs et autres parties prenantes vers des décisions mieux informées et plus responsables, promouvant ainsi un modèle économique globalement plus durable.

### Section 3. Les objectifs de la Directive (UE) 2022/2464 (CSRD) dans ce contexte européen

La directive CSRD, que nous examinerons en détail dans le chapitre suivant, représente une avancée majeure dans la stratégie du Pacte vert de l'Europe visant à accroître la transparence et la comparabilité des données de durabilité que les entreprises au sein de l'Union européenne doivent communiquer<sup>121</sup>. Conçue pour combler les lacunes des réglementations précédentes, elle ambitionne d'aligner les rapports de durabilité des entreprises européennes tout en améliorant l'accessibilité et la précision des informations publiées<sup>122</sup>. Pour y parvenir, elle établit des normes de publication détaillées et spécifiques, et instaure un système d'assurance obligatoire pour vérifier les informations durables rendues publiques<sup>123</sup>.

En outre, comme nous le verrons, la directive CSRD concerne nettement plus de sociétés que ne le prévoyait la directive NFRD en vigueur depuis 2017. Cette extension vise à garantir une participation élargie des acteurs économiques à la transition vers une économie durable.

---

leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information, *J.O.U.E.*, 10 décembre 2021, L 443, p. 9.

<sup>119</sup> Article 8, paragraphe 2, a) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>120</sup> Article 8, paragraphe 2, b) du Règlement (UE) 2020/852 (précité).

<sup>121</sup> L. CAPPELLETTI, « Éditorial - Le choc de simplification des normes est une fiction. Un vrai choc de gestion serait préférable », *Management & Avenir*, 2024/1, n° 139, p. 11.

<sup>122</sup> AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, « Le reporting de durabilité CSRD : se préparer aux nouvelles Obligations », 7 février 2024, <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/le-reporting-de-durabilite-csrd-0> (consulté le 20 juin 2024).

<sup>123</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, *op. cit.*, p. 152.

En conclusion, en renforçant les exigences de communication et en introduisant des mécanismes de vérification fiables, la directive CSRD contribue à créer un environnement réglementaire qui favorise une transition efficace vers une économie durable, tout en renforçant la confiance des parties prenantes. L'objectif ultime étant que les informations non financières publiées soient au même niveau que les informations financières en les rendant comparables, fiables, et aisément accessibles et utilisables<sup>124</sup>.

## **CHAPITRE 2. La Corporate Sustainability Reporting Directive en détail**

Ce chapitre examine en profondeur la directive CSRD. Tout d'abord, il met en évidence l'élargissement du champ d'application de la directive afin d'inclure de nouveaux types d'entreprises. Ensuite, il analyse les exigences relatives à l'information sur la durabilité et le concept de double matérialité. La mise en place des *European Sustainability Reporting Standards* (ci-après les normes ESRS) est ensuite abordée, en précisant leurs objectifs et le processus d'adoption. Le chapitre décrit également les mécanismes de contrôle, tant internes qu'externes, ainsi que les sanctions pour non-conformité. Enfin, il conclut en décrivant les phases d'entrée en vigueur de la directive et sa transposition dans les législations nationales.

### **Section 1. Les entreprises visées : élargissement conséquent du champ d'application**

Comme nous venons de l'indiquer, l'un des atouts majeurs de la directive CSRD réside dans l'extension significative de son champ d'application par rapport à la directive précédente sur la publication d'informations non-financières de 2014. Cette nouvelle directive impose des obligations de *reporting* en matière de durabilité à un nombre beaucoup plus important d'entreprises. En effet, alors que la directive NFRD couvrait uniquement les grandes entreprises européennes, la directive CSRD s'applique désormais également à certaines entreprises non européennes et de plus petite taille. En conséquence, le nombre d'entreprises tenues de se

---

<sup>124</sup> T. SAUPIN, « La comptabilité environnementale et l'Union européenne : de la publication d'informations non financières à la publication d'informations sur la durabilité », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, p. 256.

conformer aux exigences de *reporting* extra-financier de la directive CSRD passe de 11.700 à plus de 50.000, et en Belgique d'environ 200 à 2.800<sup>125</sup>.

D'une part, la nouvelle directive cible toutes les grandes entreprises européennes, indépendamment de leur secteur d'activité et de leur statut boursier<sup>126</sup>. Pour être considérées comme telles, les « grandes entreprises » doivent dépasser, à la clôture de leur bilan, au moins deux des trois seuils suivants : un total du bilan de 25 millions d'euros, un chiffre d'affaires net de 50 millions d'euros et un nombre moyen de 250 salariés au cours de l'exercice<sup>127</sup>.

D'autre part, toutes les sociétés cotées sur un marché réglementé au sein de l'Union européenne, à l'exception des micro-entreprises, sont également incluses dans le champ d'application de la directive CSRD. Par conséquent, les petites et moyennes entreprises cotées en bourse sont également concernées<sup>128</sup>.

Cette deuxième catégorie d'entreprises soumises à la directive CSRD inclut également des entreprises non-européennes relevant du droit d'un État tiers<sup>129</sup>. Elle englobe les entreprises de pays tiers cotées sur un marché réglementé de l'Union européenne, assurant ainsi que toutes les entreprises cotées dans l'Union européenne soient soumises aux mêmes réglementations en matière de publication d'informations sur la durabilité<sup>130</sup>.

La directive CSRD concerne également les sociétés mères de pays tiers qui dirigent un groupe à travers une ou plusieurs filiale(s) ou succursale(s), à condition que leur chiffre d'affaires net généré sur le territoire de l'Union européenne dépasse 150 millions d'euros sur

---

<sup>125</sup> PARLEMENT EUROPÉEN, *Sustainable economy : Parliament adopts new reporting rules for multinationals*, 10 novembre 2022, <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20221107IPR49611/sustainable-economy-parliament-adopts-new-reporting-rules-for-multinationals> (consulté le 11 juin 2024).

<sup>126</sup> J.-M. GOLLIER, « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *Tribune européenne* n°17, 26 décembre 2023, <https://latribune.avocats.be/fr/la-directive-relative-a-la-publication-d-informations-en-matiere-de-durabilite-csrd> (consulté le 26 décembre 2023).

<sup>127</sup> Article 1 de la Directive déléguée (UE) 2023/2775 de la Commission du 17 octobre 2023 modifiant la directive n° 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'ajustement des critères de taille pour les micro-, petites, moyennes et grandes entreprises ou pour les groupes, *J.O.U.E.*, 21 décembre 2023.

<sup>128</sup> N. GALLUS, L. MARCUS, V. DEFRAITEUR, C. DE JONGHE, V. WYART, A. MAETERLINCK, A. DESPONTIN, S. LAGASSE et A. BOULVAIN, « Chronique de législation en droit privé (1<sup>er</sup> juillet-31 décembre 2022) (première partie) », *J.T.*, 2023/22, p. 361.

<sup>129</sup> Autoriteit voor financiële diensten en markten, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », 21 novembre 2023, p. 4, <https://www.fsma.be/nl/news/duurzaamheid-de-fsma-publiceert-een-mededeling-om-de-genoteerde-vennootschappen-te-helpen-zich> (consulté le 6 janvier 2024).

<sup>130</sup> *Ibid.*, p. 7.

les deux derniers exercices consécutifs<sup>131</sup>. Néanmoins, certaines filiales peuvent être exemptées des exigences de publication d'informations en matière de durabilité de la directive CSRD si elles sont incluses dans le rapport consolidé de gestion de leurs sociétés mères<sup>132</sup>.

Les entreprises qui n'entrent dans aucune des catégories mentionnées, qu'elles soient cotées ou non et qui forment donc l'exception, sont les micro-entreprises. Les micro-entreprises sont définies comme celles ne dépassant pas, à la date de clôture du bilan, plus d'un des trois seuils suivants : un total du bilan de 450.000 euros, un chiffre d'affaires net de 900.000 euros et un nombre moyen de 10 salariés au cours de l'exercice<sup>133</sup>.

## Section 2. L'information en matière de durabilité et la double matérialité

La directive comptable de 2013 décrit les informations en matière de durabilité comme étant « la publication d'informations liées aux questions de durabilité conformément aux articles 19 bis, 29 bis et 29 quinquies »<sup>134</sup>. Les questions de durabilité, quant à elles, sont « les droits environnementaux, les droits sociaux et les droits de l'homme, et les facteurs de gouvernance, y compris les facteurs de durabilité définis à l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088 »<sup>135</sup>. Le second paragraphe de l'article 19bis de la directive comptable de 2013, tel que modifié par la directive CSRD, énumère les informations devant être incluses dans le rapport de gestion des entreprises<sup>136</sup>. Néanmoins, cet article permet aux petites et moyennes entreprises de limiter la publication de leurs informations durables<sup>137</sup>.

Cette divulgation d'informations relatives à la durabilité s'étend non seulement aux activités propres de l'entreprise, mais englobe également l'ensemble de sa chaîne de valeur<sup>138</sup>.

---

<sup>131</sup> Directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, *J.O.U.E.*, 16 décembre 2022, L 322, p. 58.

<sup>132</sup> Directive (UE) 2022/2464 (précitée), p. 45.

<sup>133</sup> Article 1 de la Directive déléguée (UE) 2023/2775 (précitée).

<sup>134</sup> Article 2, 18) de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>135</sup> Article 2, 17) de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>136</sup> Article 29bis, paragraphe 2 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>137</sup> Article 19bis, paragraphe 6 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>138</sup> Article 19bis, paragraphe 3 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

Cela inclut toutes les activités se trouvant en amont, telles que les relations d'affaires et la chaîne d'approvisionnement, ainsi que les activités en aval, comme l'utilisation des produits et services par les consommateurs finaux<sup>139</sup>. Les données publiées concernent des échéances variées, incluant les perspectives à court, moyen et long terme<sup>140</sup>. Ces informations sont donc à la fois prospectives et rétrospectives, ainsi que quantitatives et qualitatives<sup>141</sup>. Cependant, la publication de ces informations n'est pas censée entraîner une surcharge administrative aux entreprises<sup>142</sup>.

Contrairement aux normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) qui privilégient une matérialité simple, la nouvelle directive CSRD introduit le concept de double matérialité, également connu sous le nom de « double importance relative »<sup>143</sup>. Ce principe constitue la base du rapport en matière de durabilité que les entreprises doivent élaborer conformément à cette directive<sup>144</sup>. Elles ont l'obligation d'inclure, dans une section spécifique et facilement identifiable de leur rapport de gestion, des données essentielles qui rendent compte à la fois de l'impact de l'entreprise sur les aspects durables et des informations nécessaires pour comprendre l'influence des questions de durabilité sur l'évolution des activités, des résultats et de la situation de ces entreprises<sup>145</sup>. Toutefois, le législateur européen accorde une priorité particulière aux informations relatives aux questions de durabilité, en les plaçant en première position<sup>146</sup>.

Cette double importance englobe, comme mentionné ci-dessus, deux aspects. D'une part, l'importance du point de vue de l'incidence des entreprises, indépendamment de leur rentabilité<sup>147</sup>. C'est la matérialité d'impact<sup>148</sup>. Cette dimension se concentre exclusivement sur

---

<sup>139</sup> Autoriteit voor financiële diensten en markten, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 10.

<sup>140</sup> Article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>141</sup> B. KEIRSBILCK, « Uitgebreide verplichting tot duurzaamheidsrapportering », *R.W.*, 2022-2023, n°25, p. 962.

<sup>142</sup> Considérant 22 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>143</sup> P. ABADIE, « La responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise (RSE) au-delà de l'Union européenne », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, p. 274.

<sup>144</sup> P. AUBAIN, « La nouvelle Directive CSRD concernera 50 000 entreprises européennes, avec pour objectif de normaliser l'information extra-financière », *EY*, 24 février 2023, [https://www.ey.com/fr\\_fr/assurance/climate-change-energy/csrd-modalites-et-perspectives](https://www.ey.com/fr_fr/assurance/climate-change-energy/csrd-modalites-et-perspectives) (consulté le 15 juin 2024).

<sup>145</sup> Considérant 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission 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, *J.O.U.E.*, 22 décembre 2023.

<sup>146</sup> J.-M. GOLLIER, « Parties prenantes – Double materiality », in *Gouvernance et responsabilité*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2023, p. 597.

<sup>147</sup> L. CAPPELLETTI, *op. cit.*, p. 11.

<sup>148</sup> *Ibid.*

l'influence, négative ou positive, réelles ou potentielles, que les activités des entreprises peuvent avoir sur les « questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption »<sup>149</sup>. D'autre part, l'importance du point de vue financier<sup>150</sup>. C'est la matérialité financière<sup>151</sup>. Celle-ci se concentre sur l'intérêt social de l'entreprise, sur ses performances financières, en tenant compte des risques et des opportunités susceptibles d'influencer les perspectives de profit à court, moyen et long terme<sup>152</sup>.

Ainsi, les informations en matière de durabilité publiées par les entreprises dans le cadre de l'obligation de la directive CSRD sont particulièrement pertinentes pour ceux qui cherchent à évaluer la santé financière de ces entreprises, y compris les investisseurs, les actionnaires et les banquiers<sup>153</sup>. Cependant, ces informations sont également cruciales pour l'ensemble de leurs parties prenantes, qu'elles soient directement ou indirectement liées à l'entreprise, telles que les riverains, les fournisseurs et les travailleurs<sup>154</sup>.

L'analyse de la matérialité vise à discerner les enjeux essentiels et prioritaires d'une organisation en se basant sur son domaine d'activité, ses particularités structurelles, économiques et sociales, ainsi que sur les spécificités géographiques<sup>155</sup>. Les entreprises doivent donc se concentrer sur la publication d'informations pertinentes pour les bénéficiaires du rapport en évitant les détails anecdotiques ou sans incidence<sup>156</sup>.

Par conséquent, en précisant les informations en matière de durabilité, le législateur européen restreint la liberté dont jouissaient les entreprises sous les précédentes réglementations, rendant les données divulguées plus comparables<sup>157</sup>. Toutefois, conformément aux normes ESRS, que nous analyserons dans la section suivante, des ajustements spécifiques sont prévus au cours des trois premières années de la publication d'informations en matière de

---

<sup>149</sup> J.-M. GOLLIER, « Parties prenantes – Double materiality », *op. cit.*, p. 596.

<sup>150</sup> L. CAPPELLETTI, *op. cit.*, p. 11.

<sup>151</sup> *Ibid.*

<sup>152</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), pp. 10-11.

<sup>153</sup> J.-M. GOLLIER, « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *op. cit.*

<sup>154</sup> *Ibid.*

<sup>155</sup> A. OOSTERLINCK, « Compter autrement pour sauver le(s) vivant(s) - La comptabilité comme reflet d'un rapport au monde », *Gestion & Finances Publiques*, 2024/1, n° 7, p. 33.

<sup>156</sup> J.-M. GOLLIER, « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *op. cit.*

<sup>157</sup> T. SAUPIN, *op. cit.*, p. 261.

durabilité<sup>158</sup>. Ces ajustements sont nécessaires en cas d'indisponibilité d'informations au sein de la chaîne de valeur. En effet, les entreprises pourraient rencontrer des difficultés lors de la collecte d'informations en amont et en aval de leur chaîne de valeur, justifiant ainsi un allègement des obligations de *reporting*<sup>159</sup>. Dans ce cas, l'entreprise doit néanmoins détailler les efforts entrepris pour acquérir ces informations indisponibles, exposer les raisons de leur absence et préciser ses intentions futures pour obtenir ces informations indispensables<sup>160</sup>. De plus, comme pour la directive NFRD, le législateur européen a prévu la possibilité pour les États membre d'intégrer, ou non, la clause de « *safe harbour* » dans la transposition nationale de la directive CSRD<sup>161</sup>.

### Section 3. La mise en place des *European Sustainability Reporting Standards*

#### ***§1. Leurs objectifs***

L'une des principales limites de la directive NFRD de 2014 trouve sa solution dans la directive CSRD de 2022. Grâce aux normes ESRS, la directive CSRD remédie au problème de normalisation de la directive NFRD. En effet, la directive CSRD exige l'élaboration de normes communes contraignantes, par le biais de règlements délégués, pour la communication des informations durables afin d'en préciser le contenu<sup>162</sup>. Ces normes doivent spécifier de manière structurée les informations à publier par les entreprises conformément aux exigences de la directive CSRD et, le cas échéant, préciser la configuration à adopter pour la présentation de ces informations<sup>163</sup>.

Ainsi, les normes ESRS établissent une structure commune à l'échelle européenne pour la communication d'informations extra-financières par les entreprises, permettant de réguler et de standardiser les publications d'informations en matière de durabilité<sup>164</sup>. De plus, elles

---

<sup>158</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 22.

<sup>159</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 22.

<sup>160</sup> Article 19*bis*, paragraphe 3, alinéa 2 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>161</sup> Article 19*bis*, paragraphe 3 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>162</sup> F. FAVREAU et M. BASTIÈGE, « L'information en matière de durabilité de l'Union européenne », *Politiques & management public*, 2023/3, n° 3, pp. 376-377.

<sup>163</sup> Article 29*ter*, paragraphe 1, alinéa 1 de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>164</sup> J. DESIDERIO, « Climat. Le modèle insoutenable des grandes entreprises belges », *Oxfam Belgique*, juin 2023, p. 37, <https://oxfambelgique.be/publications/climat-le-modele-insoutenable-des-grandes-entreprises-belges> (consulté le 5 janvier 2024).

garantissent la qualité des informations diffusées en exigeant qu'elles soient « compréhensibles, pertinentes, vérifiables, comparables et fiables »<sup>165</sup>.

En améliorant la qualité de l'information non-financière, l'adoption des normes ESRS remplit un autre objectif : rendre les informations non-financières comparables aux informations financières<sup>166</sup>. Elles ont l'ambition d'amener les informations en matière de durabilité au même niveau que les informations financières, incitant ainsi les entreprises à ne plus se concentrer exclusivement sur l'aspect financier de leur activité<sup>167</sup>.

## **§2. Leur adoption**

Conformément à la directive CSRD, la Commission avait l'obligation d'adopter, à travers des actes délégués, une première série de normes d'information en matière de durabilité pour le 30 juin 2023. Lors de leur adoption, la Commission a dû prendre en considération les avis techniques de l'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*)<sup>168</sup>. En 2021, l'EFRAG a donc reçu une nouvelle mission axée sur la durabilité, en complément de son rôle d'assistance à la Commission européenne pour le suivi des normes comptables internationales (IFRS)<sup>169</sup>. C'est ainsi qu'après avoir été mandaté par la Commission en 2022, l'EFRAG a publié en novembre 2022 ses douze premiers projets de normes européennes d'information en matière de durabilité<sup>170</sup>. Récemment, l'EFRAG a également publié des documents de guidance et a lancé une plateforme de questions-réponses, destinés à aider et soutenir les entreprises dans la mise en œuvre des normes ESRS<sup>171</sup>.

La Commission, après avoir revu les projets de l'EFRAG, a finalement publié cet ensemble initial de douze normes européennes d'information sur la durabilité le 31 juillet 2023,

---

<sup>165</sup> Article 29<sup>ter</sup>, paragraphe 2, alinéa 1 de la Directive 2013/34/UE (précitée).

<sup>166</sup> Autoriteit voor financiële diensten en markten, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 11.

<sup>167</sup> P. AUBAIN, *op. cit.*

<sup>168</sup> Article 49, paragraphe 3<sup>ter</sup> de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>169</sup> R. CHANTIRI-CHAUDEMANCHE et C. M. MICHAÏLESCO, « III / Normaliser le reporting de la durabilité en Europe : rendre compte ou « agir à distance » ? », in *Dauphine Recherches en Management. L'état du management 2023*, Paris, La Découverte, 2023, p. 33.

<sup>170</sup> AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, « Le reporting de durabilité CSRD : se préparer aux nouvelles Obligations », *op. cit.*

<sup>171</sup> EFRAG, « Sustainability reporting », <https://www.efrag.org/en/sustainability-reporting> (consulté le 2 août 2024).

signifiant le début de l'obligation de *reporting* pour certaines entreprises à partir de l'exercice de l'année 2024<sup>172</sup>.

Cependant, le travail de la Commission ne s'arrête pas là. Elle devra émettre de nouveaux actes délégués pour de nouvelles séries de normes, au cours des prochaines années. Selon la directive CSRD, la Commission était déjà tenue d'adopter une seconde série de normes d'informations en matière de durabilité pour juin 2024, comprenant des normes sectorielles (pour une première mise en œuvre lors du *reporting* de l'exercice de 2025), des normes proportionnées et spécifiques pour les petites et moyennes entreprises (ci-après PME) cotées sur les marchés réglementés (pour une première mise en œuvre lors du *reporting* de l'exercice de 2026) et des normes pour les entreprises de pays tiers (pour une première mise en œuvre lors du *reporting* de l'exercice de 2028)<sup>173</sup>. Cependant, le Conseil et le Parlement européens se sont mis d'accord sur un report de deux ans, soit au 30 juin 2026<sup>174</sup>. Ce report offre aux entreprises un délai supplémentaire pour s'adapter à la première série de normes ESRS, déjà substantielle, tout en allouant plus de temps à l'élaboration de normes suivantes<sup>175</sup>.

### ***§3. Les douze premières normes européennes d'information sur la durabilité (ESRS)***

Les premières normes ESRS abordent les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Elles sont agnostiques en termes de secteur, ce qui implique qu'elles concernent toutes les entreprises incluses dans le champ d'application de la directive CSRD, sans considération pour les secteurs spécifiques dans lesquels ces entreprises opèrent<sup>176</sup>. Les entreprises ne sont plus autorisées à se prévaloir des standards volontaires auxquels elles pouvaient auparavant se conformer en vertu de la directive NFRD<sup>177</sup>.

---

<sup>172</sup> Article 2 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité).

<sup>173</sup> P. AUBAIN, *op. cit.*

<sup>174</sup> CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE, *Le Conseil et le Parlement conviennent de reporter de deux ans la publication d'informations sur la durabilité pour certains secteurs et certaines entreprises de pays tiers*, 7 février 2024, <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2024/02/07/council-and-parliament-agree-to-delay-sustainability-reporting-for-certain-sectors-and-third-country-companies-by-two-years/> (consulté le 31 juillet 2024).

<sup>175</sup> *Ibid.*

<sup>176</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 5.

<sup>177</sup> P. BÉGASSE DE DHAEM et P. LAMBRECHT, « Actualités en matière de finance durable », in *Durabilité et acteurs privés* (sous la dir. de M.-S. DE CLIPPELE et D. MISONNE), 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2024, p. 29.

Les douze normes ESRS adoptées se composent de deux normes transversales (ESRS 1 et ESRS 2) et de dix normes thématiques (environnementales, sociales et de gouvernance)<sup>178</sup>.

Les normes transversales s'appliquent à toutes les questions de durabilité couvertes, qu'elles soient thématiques ou sectorielles<sup>179</sup>. La norme ESRS 1, intitulée « Exigences Générales », revêt une nature contextuelle<sup>180</sup>. Elle établit précisément les contours, les principes et les concepts fondamentaux des normes ESRS<sup>181</sup>. La seconde norme transversale, l'ESRS 2, intitulée « Informations Générales », précise les exigences générales de publication des informations que les entreprises doivent divulguer<sup>182</sup>.

Les normes thématiques, quant à elles, précisent de manière plus approfondie les exigences d'informations spécifiques sur les risques, les incidences et les opportunités associés à chaque thème de durabilité devant être fournis<sup>183</sup>. Elles viennent ainsi compléter les exigences prévues par la norme ESRS 2. La majorité des normes thématiques portent sur l'environnement, avec cinq normes sur dix abordant des questions environnementales telles que la pollution<sup>184</sup>. Quatre normes thématiques traitent des aspects sociaux, tandis qu'une seule est actuellement dédiée à la gouvernance<sup>185</sup>.

Les entreprises sont tenues de divulguer des informations issues de l'ESRS 2 en toutes circonstances. Pour les autres ESRS, elles ne doivent publier que les informations jugées matérielles après l'examen de double matérialité. Les entreprises ne publient que ce qui est considéré comme matériel à leur égard et ne sont, par conséquent, pas tenues de respecter les exigences de publication liées aux normes thématiques dont les informations sont considérées non-importantes<sup>186</sup>. Cependant, elles ont la possibilité de le faire de manière volontaire.

Une particularité concerne la norme thématique ESRS E1 « Changement climatique ». Si une entreprise conclut, après analyse, que le thème du changement climatique ne lui est pas « matériel » et qu'elle ne publie aucune information à ce sujet, elle devra tout de même, à

---

<sup>178</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité).

<sup>179</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 5.

<sup>180</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 5.

<sup>181</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 13.

<sup>182</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 5.

<sup>183</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 14.

<sup>184</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 3.

<sup>185</sup> Annexe 1 du Règlement délégué (UE) 2023/2772 (précité), p. 3.

<sup>186</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, pp. 14-15.

l'inverse des autres ESRS thématiques, fournir une explication détaillée quant aux raisons pour lesquelles elle estime unilatéralement que la thématique du changement climatique ne lui est pas pertinente<sup>187</sup>.

## Section 4. Les différents contrôles

### ***§1. Le contrôle interne : la procédure de diligence raisonnable***

Tout comme pour la collecte des informations financières au sein d'une entreprise, il est essentiel de mettre en place des procédures appropriées et fiables pour la récolte des informations en matière de durabilité<sup>188</sup>. En modifiant les articles 19*bis* et 29*bis* de la directive comptable de 2013, dans l'optique de récolter et vérifier la fiabilité des informations dans le rapport de gestion, la directive CSRD exige une description de la « procédure de diligence raisonnable mise en œuvre »<sup>189</sup>. Ainsi, la responsabilité collective des organes d'administration, de direction et de surveillance est élargie pour garantir la correcte mise en œuvre du rapport d'informations en matière de durabilité, de la même manière que pour le *reporting* financier<sup>190</sup>.

Les tâches dédiées au comité d'audit des entreprises, initialement limitées au contrôle légal des comptes, sont également élargies à l'assurance de l'information en matière de durabilité en vertu de la directive CSRD. Par exemple, le comité d'audit devra expliquer comment il a contribué à assurer l'intégrité de l'information en matière de durabilité<sup>191</sup>. Néanmoins, les États membres peuvent prévoir que les prérogatives concernant l'information en matière de durabilité du comité d'audit seront réalisées par l'organe d'administration ou de surveillance ou par un organe spécialisé constitué par l'organe d'administration ou de surveillance<sup>192</sup>.

---

<sup>187</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, pp. 14-15.

<sup>188</sup> J.-M. GOLLIER, « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *op. cit.*

<sup>189</sup> Article 29*bis*, paragraphe 2, f), i) de la Directive 2013/34/UE (précitée) tel que modifié par l'article 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée)..

<sup>190</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 19.

<sup>191</sup> Considérant 76 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>192</sup> Article 3, paragraphe 27, a) de Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

Le renforcement de ces responsabilités vise à accroître la fiabilité et la qualité de l'information en matière de durabilité<sup>193</sup>. Il est crucial de garantir, lors de cette procédure de contrôle interne, la cohérence entre les données financières et celles liées à la durabilité, qui doivent toutes deux être harmonisées<sup>194</sup>.

## ***§2. Le nouveau contrôle externe : des normes d'assurance pour l'information en matière de durabilité***

Avant l'introduction de cette nouvelle directive, aucun contrôle externe obligatoire n'était en place afin de superviser le contenu des informations publiées par les entreprises<sup>195</sup>. Les entreprises étaient donc libres de publier sur les sujets qu'elles souhaitaient. La grande nouveauté réside dans le fait que, dorénavant, les informations ESG incluses dans les rapports de durabilité des entreprises seront soumises à une assurance obligatoire<sup>196</sup>. Les résultats de l'assurance portant sur les informations en matière de durabilité doivent ensuite être inclus au sein d'un rapport établi par le ou les contrôleurs légaux des comptes ou par le ou les cabinets d'audit en charge de l'assurance<sup>197</sup>.

Initialement, il est question d'une assurance limitée, avec la possibilité d'évoluer vers une assurance raisonnable d'ici 2028, après une évaluation par la Commission européenne sur la possibilité pour les auditeurs et les entreprises de mettre en place une telle assurance<sup>198</sup>. Une distinction est établie entre une mission d'assurance limitée et une mission d'assurance raisonnable. La première est généralement interprétée de manière négative, signifiant que le praticien n'a relevé aucun élément lui permettant de conclure à des inexactitudes significatives dans l'objet de l'audit<sup>199</sup>. La mission d'assurance raisonnable a, quant à elle, une connotation positive, conduisant à « un avis sur la mesure de l'objet de l'audit au regard de critères préalablement définis »<sup>200</sup>.

---

<sup>193</sup> AUTORITEIT voor financiële diensten en markten, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 19.

<sup>194</sup> *Ibid.*

<sup>195</sup> *Ibid.*

<sup>196</sup> P. DURAND, « Audit & assurance », in *CSRD Essentials*, *op. cit.*, p. 30.

<sup>197</sup> Article 28bis, paragraphe 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>198</sup> MAZARS, « Focus sur La Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD », décembre 2022, p. 6, <https://www.mazars.be/Home/Services/Sustainability/Preparing-for-the-CSRD> (consulté le 3 janvier 2023).

<sup>199</sup> Considérant 60 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>200</sup> Considérant 60 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

L'article 26bis de la directive CSRD innove en imposant aux États membres d'exiger que « les contrôleurs légaux des comptes et les cabinets d'audit procèdent à l'assurance de l'information en matière de durabilité dans le respect des normes d'assurance adoptées par la Commission »<sup>201</sup>. Les États membres ont la possibilité d'adopter au niveau national des standards, des procédures ou des exigences d'assurance concernant les informations en matière de durabilité, tant que la Commission n'a pas elle-même adopté des normes d'assurance sur les sujets soulevés<sup>202</sup>. Cependant, ils doivent informer la Commission de ces exigences au minimum trois mois avant leur entrée en vigueur<sup>203</sup>.

D'ici le 1<sup>er</sup> octobre 2026, la Commission a l'obligation d'intervenir en adoptant des actes délégués prévoyant des normes d'assurance limitée pour définir « les procédures que le ou les contrôleurs des comptes et le ou les cabinets d'audit doivent suivre pour tirer leurs conclusions relatives à l'assurance de l'information en matière de durabilité »<sup>204</sup>. De même, d'ici le 1<sup>er</sup> octobre 2028 au plus tard, la Commission doit émettre des normes d'assurance raisonnable uniquement si une évaluation conclut qu'une telle assurance raisonnable est envisageable par les contrôleurs des comptes et les entreprises<sup>205</sup>.

L'évolution progressive des missions d'assurance dans le temps vise à favoriser le développement progressif du marché de l'assurance d'informations en matière de durabilité, à maîtriser les coûts pour les entreprises et à améliorer les pratiques de communication des entreprises en matière d'informations durables<sup>206</sup>. En outre, la directive précise que cette mission d'assurance peut être réalisée par des prestataires de services d'assurances indépendants si les États membres le permettent<sup>207</sup>. Cela offre aux entreprises le choix d'opter pour un réviseur d'entreprise autre que le commissaire chargé du contrôle légal des états financiers de la société<sup>208</sup>.

---

<sup>201</sup> Article 26bis, paragraphe 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>202</sup> Article 26bis, paragraphe 2 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>203</sup> Article 26bis, paragraphe 2 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>204</sup> Article 26bis, paragraphe 3 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>205</sup> Article 26bis, paragraphe 3 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>206</sup> Considérant 60 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>207</sup> Considérant 61 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>208</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 20.

## Section 5. Les potentielles sanctions

Un défaut majeur de la directive CSRD a trait aux sanctions. En effet, il n'existe pas d'harmonisation des sanctions au niveau européen en cas de non-respect de l'obligation de publication d'informations non financières prescrite par la directive CSRD. La responsabilité de définir des sanctions appropriées incombe aux États membres.

D'une part, cette liberté législative comporte le risque de voir chaque État membre se contenter d'adopter des sanctions similaires à celles en vigueur dans les autres États membres, même si celles-ci ne semblent pas suffisamment dissuasives, dans l'optique de préserver leur attractivité et d'éviter de décourager les entreprises sur leur territoire. Par conséquent, cela pourrait entraîner un manque d'efficacité des sanctions, compromettant l'objectif de transparence et de responsabilité en matière de durabilité.

À l'inverse, le risque pourrait être que les disparités entre les sanctions en vigueur dans les différents États membres soient trop importantes. Cela entraînerait, pour certains États, un risque de délocalisation d'entreprises nationales et une perte d'intérêt sur le marché européen.

## Section 6. L'entrée en vigueur en quatre phases et la transposition

L'entrée en vigueur de la directive CSRD se déroule en quatre étapes, principalement fondées sur deux critères : la taille des entreprises et leur localisation<sup>209</sup>. Ainsi, la directive entre en vigueur de façon progressive, laissant aux différents types d'entreprises le temps nécessaire pour s'adapter et développer leurs stratégies en vue de répondre aux nouvelles obligations imposées par la directive CSRD.

Dans la première phase, ce sont les grandes entités d'intérêt public ayant en moyenne 500 employés au cours de l'exercice, incluant les entreprises européennes ou de pays tiers cotées sur un marché réglementé, qui lancent officiellement la mise en œuvre de la directive CSRD en devant élaborer un premier rapport de durabilité<sup>210</sup>. Ces entreprises ouvrent le bal car elles étaient déjà soumises à l'obligation de publier un rapport non financier en vertu de la

---

<sup>209</sup> N. GALLUS, L. MARCUS, V. DEFRAITEUR, C. DE JONGHE, V. WYART, A. MAETERLINCK, A. DESPONTIN, S. LAGASSE et A. BOULVAIN, *op. cit.*, p. 361.

<sup>210</sup> Article 5, paragraphe 2 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

directive NFRD<sup>211</sup>. Ce premier rapport devra être publié en 2025 et se référer à l'exercice de l'année 2024<sup>212</sup>.

Dans la deuxième phase, ce sont les grandes entreprises européennes et les grandes entreprises de pays tiers cotées, non concernées par la première phase, qui devront se soumettre aux obligations de la directive CSRD<sup>213</sup>. Elles publieront leur premier rapport de durabilité en 2026 sur la base de l'exercice de 2025<sup>214</sup>.

La troisième phase est particulière. À l'exception des micro-entreprises, l'ensemble des petites et moyennes entreprises, européennes ou de pays tiers et cotées sur un marché réglementé de l'Union européenne, devront publier leur premier rapport de gestion en matière de durabilité en 2027 en se référant à l'exercice de l'année 2026<sup>215</sup>. Le législateur européen a toutefois décidé d'accorder à ces entreprises une période transitoire de deux ans<sup>216</sup>. Il est donc possible, pour ces sociétés, de reporter cette obligation à 2029 (exercice de l'année 2028), à condition qu'elles indiquent les raisons pour lesquelles elles ont fait le choix de cette opportunité dans le rapport de gestion<sup>217</sup>.

Enfin, la dernière phase concerne les entreprises européennes cotées dont la société mère est établie dans un pays tiers et dont le groupe réalise un chiffre d'affaires net supérieur à 150 millions d'euros dans l'Union européenne<sup>218</sup>. Elles devront publier leur tout premier rapport de durabilité seulement en 2029, sur la base de l'exercice de 2028<sup>219</sup>.

Concernant la transposition de la directive CSRD, les États membres étaient tenus de la transposer au plus tard pour le 6 juillet 2024<sup>220</sup>. Tout comme pour la directive NFRD, cette échéance n'a pas été respectée par la Belgique, au détriment des entreprises qui attendent de

---

<sup>211</sup> P. BÉGASSE DE DHAEM et P. LAMBRECHT, *op. cit.*, p. 38.

<sup>212</sup> Article 5, paragraphe 2 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>213</sup> S. COOLS et S. REUSEN, *op. cit.*, p. 135.

<sup>214</sup> Article 5, paragraphe 2 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

<sup>215</sup> S. COOLS et S. REUSEN, *op. cit.*, p. 135.

<sup>216</sup> P. BÉGASSE DE DHAEM et P. LAMBRECHT, *op. cit.*, p. 38.

<sup>217</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapportingsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 8.

<sup>218</sup> *Ibid.*

<sup>219</sup> I. GENDRE, « Directive CSRD : actualités, contenu et conseils », *Greenly Institute*, 20 février 2024, <https://greenly.earth/fr-fr/blog/guide-entreprise/directive-csrd-definition-enjeux-dates-cles> (consulté le 26 mai 2024).

<sup>220</sup> Article 5, paragraphe 1 de la Directive (UE) 2022/2464 (précitée).

connaître leurs obligations<sup>221</sup>. Un projet de loi a vu le jour en avril, laissant espérer que la Belgique respecterait le délai imparti. Néanmoins, ce projet n'a pu être voté par la Chambre, avant les élections fédérales et régionales du 9 juin 2024, et des avis supplémentaires ont été demandés, avec l'espoir qu'ils soient rendus en septembre prochain<sup>222</sup>.

Par conséquent, même si les grandes sociétés cotées ont déjà commencé à s'adapter pour répondre à leurs obligations, elles se trouvent actuellement sans cadre juridique clair et définitif en Belgique<sup>223</sup>.

---

<sup>221</sup> P. SUY, « België haalt deadline voor groene rapportering bedrijven niet », *De Tijd*, 5 juillet 2024, <https://www.tijd.be/ondernemen/algemeen/belgie-haalt-deadline-voor-groene-rapportering-bedrijven-niet/10554143.html> (consulté le 7 juillet 2024).

<sup>222</sup> *Ibid.*

<sup>223</sup> *Ibid.*

## **PARTIE II. La directive CSRD sous l'œil des parties prenantes belges : une étude comparative des avantages et des inconvénients**

La deuxième partie de ce mémoire se concentre sur un examen comparatif des avantages et des inconvénients de la directive CSRD du point de vue des acteurs impliqués. Pour mener à bien cette analyse, des entretiens ont été réalisés avec un large éventail de parties prenantes, incluant des représentants d'entreprises, des investisseurs, des consultants, des responsables de filiales, des consommateurs, des autorités publiques, etc.

Ces entretiens revêtent une grande importance dans l'obtention de perspectives diversifiées et approfondies sur l'impact réel de la directive CSRD. Les données recueillies permettent de confronter les fondements théoriques de la réglementation aux réalités de terrain, offrant une analyse nuancée et équilibrée des effets de la directive sur les entreprises. Cette deuxième partie vise à mettre en lumière non seulement les aspects positifs de la directive, comme abordé dans le premier chapitre, mais également les défis rencontrés, comme examiné dans le deuxième chapitre.

### **CHAPITRE 1. Les avantages d'une approche réglementaire en matière de durabilité dans le contexte de la directive CSRD**

L'approche réglementaire en matière de durabilité adoptée dans le cadre de la directive CSRD vise à atteindre des objectifs précis et bien définis. En imposant des normes strictes et uniformes, la directive CSRD vise à renforcer la transparence et la responsabilité des entreprises concernant les critères ESG, trop souvent négligés jusqu'à présent.

Ce premier chapitre révèle les avantages de cette initiative législative, notamment en termes de renforcement de la confiance entre les acteurs et de contribution à la transition écologique<sup>224</sup>. À travers cette analyse, il apparaît qu'une législation apparemment banale peut

---

<sup>224</sup> S. DEMARIA, S. RIGOT et P. LUU, « L'impact des divulgations d'informations climatiques sur la performance financière des sociétés européennes », *ACCRA*, 2024/2, n° 20, mai 2024, p. 7.

avoir l'ambition de transformer en profondeur le mode de fonctionnement des entreprises, en opérant un véritable changement de paradigme<sup>225</sup>.

## Section 1. Le renforcement décisif et inévitable de la transparence

### ***§1. Un choix éclairé pour les parties prenantes***

La directive CSRD fait l'unanimité quant à son objectif principal de transparence. Les acteurs s'accordent à dire qu'elle représente une avancée majeure en matière de transparence et de communication des performances ESG. Cette transparence accrue permet aux parties prenantes, incluant notamment les investisseurs, les clients et les régulateurs, d'évaluer précisément les engagements et les résultats des entreprises en matière de durabilité, facilitant ainsi les prises de décisions de collaboration ou de financement<sup>226</sup>.

Cependant, il existe des divergences dans la manière dont les parties prenantes perçoivent leur responsabilité. Beaucoup d'entre elles estiment que la généralisation de la transparence dans les entreprises et les produits ne permet plus aux consommateurs de justifier leurs choix par l'ignorance. Néanmoins, même les consommateurs les plus soucieux des critères ESG sont souvent contraints par des impératifs financiers, les poussant à privilégier les prix les plus bas malgré leur désir pour des produits plus responsables<sup>227</sup>. Les entreprises doivent ainsi équilibrer rentabilité économique et responsabilité sociale, désormais légale, envers la société dans son ensemble<sup>228</sup>.

Le législateur intervient pour responsabiliser chaque intervenant de la chaîne de valeur en matière de critères ESG, conciliant les bénéfices financiers légitimes à court terme avec une vision de durabilité à long terme<sup>229</sup>. La transparence devient capitale dans les processus opérationnels, de collaboration, d'acquisition et de financement. Une réglementation contraignante est donc nécessaire pour obliger les entreprises à rendre des comptes de manière

---

<sup>225</sup> Interview du dirigeant d'un cabinet belge de conseils et de services en développement durable aux entreprises, 15 mars 2024.

<sup>226</sup> J.-Q. DE CUYPER et Z. JANSSEN, *op. cit.*, p. 353.

<sup>227</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

<sup>228</sup> C. MAUNIER, N. DURAN et V. MOISSON, « Développement et valorisation de pratiques RSE pour les organisations de demain », *Question(s) de management*, 2024/1, n° 48, février 2024, p. 123.

<sup>229</sup> M. FRIEDMAN, « A Friedman doctrine-- The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits », *The New York Times*, 13 septembre 1970, <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html> (consulté le 28 mai 2024).

détaillée et rigoureuse, permettant au marché de prendre pleinement conscience des risques qu'une entreprise peut engendrer en ne respectant pas les critères ESG, tant à l'échelle européenne qu'internationale.

Le principe d'image fidèle, c'est-à-dire le principe consistant à refléter avec exactitude la situation financière des entreprises et permettant de prendre des décisions avisées, est fondamental en économie<sup>230</sup>. Toutefois, limiter l'analyse à l'aspect financier ne suffit pas à offrir une vision fidèle des activités de l'entreprise et assurer sa pérennité<sup>231</sup>. Ainsi, la directive CSRD s'avère bénéfique pour renforcer la comptabilité financière et élargir la portée de la comptabilité aux aspects non financiers, permettant d'obtenir une vision plus holistique et représentative de l'activité économique. Nous progressons vers un capitalisme centré sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises, un « capitalisme vert »<sup>232</sup>.

## ***§2. Une priorité sur le critère environnemental***

Une attention particulière est accordée aux aspects environnementaux (le « E » dans ESG), notamment à l'intégration des préoccupations écologiques dans toutes les étapes de production, depuis la conception jusqu'à la distribution des produits<sup>233</sup>. Ce focus oblige notamment les entreprises à divulguer leurs impacts écologiques, leurs stratégies de réduction des émissions de gaz à effet de serre et leurs efforts pour une utilisation plus efficiente des ressources. Cette mise en avant de l'environnement encourage et valorise les pratiques durables, facilitant la transition vers une économie plus verte, un objectif essentiel pour l'Union Européenne.

Certains acteurs rencontrés jugent impératif d'élaborer des législations plus spécifiques concernant les aspects environnementaux en raison de l'urgence climatique, un enjeu que nous ne pouvons plus ignorer ni reléguer au second plan dans le cadre des réglementations. Cette nécessité se justifie par le fait que, souvent, le facteur principal examiné est la norme thématique

---

<sup>230</sup> C. GODOWSKI, E. NÈGRE, M.-A. VERDIER, « Questionner la neutralité pour dépasser le mythe de l'image fidèle en comptabilité : une nécessité pour responsabiliser la profession comptable », *Comptabilité Contrôle Audit*, 2024/1, Tome 30, p. 9.

<sup>231</sup> J.-C. DUPUIS, *Économie et comptabilité de l'immatériel. Enjeux du reporting non financier*, De Boeck Supérieur, 2014, p. 77.

<sup>232</sup> C. GODOWSKI, E. NÈGRE, M.-A. VERDIER, *op. cit.*, p. 18.

<sup>233</sup> R. OUEGHLISSI, « La RSE et les PME. Analyse descriptive à partir de l'enquête COI 2006 », *Revue française de gestion*, 2013/7, n° 236, p. 166.

ESRS E1 « Changement climatique », pour laquelle, comme nous l'avons analysé précédemment, les entreprises doivent sans exception rendre compte<sup>234</sup>.

Bien que les critères sociaux et de gouvernance soient également importants, la focalisation sur l'environnement est justifiée, par d'autres, en raison de l'existence de données quantitatives, plus facilement mesurables et vérifiables<sup>235</sup>. Il semble plus praticable, actuellement, de réglementer les aspects environnementaux en raison de l'expertise accrue sur cette thématique et des multiples interventions législatives antérieures<sup>236</sup>. Le domaine environnemental bénéficie d'un encadrement et d'une définition plus clairs, notamment grâce à la taxonomie environnementale qui précise ce qu'est une activité durable. Par exemple, il est plus facile de définir les émissions de gaz à effet de serre et le CO<sub>2</sub> que les concepts d'inclusion, de bien-être ou encore de handicap<sup>237</sup>. Il était probablement prématuré d'attendre du législateur européen qu'il développe davantage le volet social, d'autant plus qu'il n'existe pas encore de taxonomie sociale à ce jour<sup>238</sup>.

La mise en place d'un cadre unique pour les différentes normes ESG est complexe, dès lors qu'elles ne se mesurent pas de la même manière. Évaluer les aspects sociaux est une tâche de nature qualitative, ce qui rend difficile l'explication des initiatives entreprises et l'énoncé d'un jugement objectif sur ce qui est socialement nécessaire et acceptable. En revanche, l'approche environnementale est plus scientifique, permettant une comparaison objective entre différents indicateurs chiffrés<sup>239</sup>.

Cependant, certaines parties prenantes regrettent que les aspects sociaux (le « S » dans ESG), tels que les conditions de travail, l'égalité des genres et le bien-être, n'aient pas davantage retenu l'attention du législateur européen<sup>240</sup>. La problématique environnementale a souvent été présentée comme une question de justice sociale<sup>241</sup>. Selon ces acteurs, il est tout aussi crucial

---

<sup>234</sup> AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », *op. cit.*, p. 14.

<sup>235</sup> Interview du directeur *Sustainability* d'un groupe de logistique coté sur Euronext Bruxelles, 18 avril 2024.

<sup>236</sup> Interview du responsable durabilité et économie circulaire pour une fédération d'entreprises, 26 avril 2024.

<sup>237</sup> Interview du directeur *Sustainability* d'un groupe de logistique coté sur Euronext Bruxelles, 18 avril 2024.

<sup>238</sup> Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.

<sup>239</sup> Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

<sup>240</sup> Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.

<sup>241</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

d'intervenir sur les critères sociaux que sur les critères environnementaux, étant donné l'interconnexion de ces dimensions<sup>242</sup>. Effectivement, « le climat est un problème, non pas uniquement pour la planète mais pour ceux qui y vivent »<sup>243</sup>. Les populations défavorisées étant *in fine* celles qui sont les plus touchées par les dégâts climatiques<sup>244</sup>.

L'aspect gouvernance durable (le « G » dans ESG), qui englobe les pratiques relatives aux actionnaires ainsi que les interactions avec les clients et les fournisseurs, est très peu débattu par les acteurs de la directive CSRD. Ce critère ne suscite pas de crainte particulière parmi les entreprises dans la mesure où elles sont déjà encadrées, conscientisées et compétentes dans ce domaine<sup>245</sup>. En réalité, le critère de gouvernance était déjà intégré à l'analyse financière et majoritairement pris en considération par les entreprises<sup>246</sup>.

En conclusion, bien que les critères sociaux et de gouvernance devront être davantage intégrés ultérieurement, il était judicieux de se concentrer, dans une première phase, sur les aspects les plus fondamentaux de la directive CSRD. Néanmoins, le législateur a été bien inspiré en établissant des normes, même si elles sont moins nombreuses, concernant les aspects sociaux et de gouvernance. Cela permet de sensibiliser les parties prenantes au fait que les critères ESG ne se limitent pas à l'environnement et qu'il existe d'autres types de données à commencer à collecter<sup>247</sup>.

Par ailleurs, la récente entrée en vigueur de la *Corporate sustainability due diligence directive* (ci-après la directive CSDDD), qui impose un devoir de vigilance sur l'ensemble de la chaîne de valeur, exige des entreprises concernées un effort supplémentaire dans ce domaine<sup>248</sup>. Cette nouvelle directive dispose que l'entreprise doit adopter des pratiques rigoureuses pour protéger les droits humains et l'environnement, ainsi que garantir une bonne

---

<sup>242</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

<sup>243</sup> *Ibid.*

<sup>244</sup> L. ÉLOI, *op. cit.*, p. 193.

<sup>245</sup> Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

<sup>246</sup> P. BARET et E. RENAUD, « Le succès de la notation extra-financière : une analyse au prisme du concept d'idéologie », *Revue de l'organisation responsable*, 2024/1, Vol. 19, p. 58.

<sup>247</sup> Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>248</sup> Directive (UE) 2024/1760 du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2019/1937 et le règlement (UE) 2023/2859, *J.O.U.E.*, 5 juillet 2024.

gouvernance tout au long de son processus de production<sup>249</sup>. Elle doit ainsi prévenir et traiter les impacts négatifs tout en maintenant des standards élevés de gouvernance<sup>250</sup>. Cette approche permettra aux parties prenantes de s'impliquer activement et de signaler les activités nuisibles<sup>251</sup>. Cependant, les normes ESRS de la directive CSRD, dans leur forme actuelle, n'imposent aucune obligation comportementale en matière de diligence raisonnable<sup>252</sup>.

### §3. *L'universalité de la transparence*

Les entreprises jouent un rôle crucial dans la construction d'une économie et d'une société durables<sup>253</sup>. Cependant, jusqu'à présent, l'engagement des PME dans une démarche RSE dépendait principalement de la sensibilité éthique de leur dirigeant aux critères ESG. Elles n'étaient, par exemple, pas concernées par la directive NFRD. Bien que les PME agissent majoritairement au niveau national et rarement sur la scène européenne, la directive CSRD ne fait pas de distinction en matière d'exigences de transparence<sup>254</sup>. Désormais, que l'on soit une multinationale renommée, un groupe établi ou une PME cotée, les mêmes critères de transparence s'appliquent. Il était essentiel de ne plus ignorer les PME cotées en tant qu'acteurs économiques importants et de les intégrer pleinement dans le cadre de la directive afin qu'elles assument leurs responsabilités<sup>255</sup>. Comme le proclament de nombreux acteurs : « La transparence concerne tout le monde, peu importe la taille de l'entreprise »<sup>256</sup>. Cette approche universelle garantit que toutes les entreprises relevant de la directive CSRD contribuent collectivement à l'objectif de durabilité, favorisant ainsi une concurrence plus équitable et un marché plus transparent.

Il ne semble y avoir aucune raison valable de privilégier les plus petites entreprises qui, pour la plupart, débutent dans le domaine du *reporting* extra-financier. En rendant la publication des informations non financières obligatoire pour toutes les entreprises, quel que soit leur statut

---

<sup>249</sup> M. GRAU RUIZ et G. BOLETO, « A New Bottom-Up Perspective in International Tax Cooperation for Sustainable Development », *R.E.I.D.F.*, 2023/4, p. 484.

<sup>250</sup> *Ibid.*

<sup>251</sup> *Ibid.*

<sup>252</sup> E. PRÉVOST, « Climate due diligence requirements in the banking and financial sector – A comparative perspective (United States, European Union and Japan) », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, pp. 44-45.

<sup>253</sup> M. GRAU RUIZ et G. BOLETO, *op. cit.*, p. 480.

<sup>254</sup> C. CORDINA, « Small and medium-sized enterprises », *Fact Sheets on the European Union*, avril 2024, p. 1, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/63/petites-et-moyennes-entreprises> (consulté le 14 juin 2024).

<sup>255</sup> R. OUEGLISSI, *op. cit.*, p. 179.

<sup>256</sup> Interview d'une conseillère en développement durable dans une société d'audit et de conseil exerçant à l'international, 19 avril 2024.

juridique, la directive CSRD encourage l'instauration d'une culture de responsabilisation à tous les niveaux. En outre, les PME jouissent d'un avantage substantiel comparativement aux grandes entreprises. En raison de leur taille plus réduite, elles font généralement preuve d'une plus grande réactivité et capacité d'adaptation aux changements<sup>257</sup>.

Une majorité des acteurs interviewés soulignent que, malgré leur plus petite taille, les PME ont une influence significative en termes d'impact sociétal<sup>258</sup>. En réalité, quelle que soit la taille de chaque entreprise, c'est leur nombre qui détermine l'impact. Les PME constituent une composante essentielle du dynamisme économique de l'Union européenne<sup>259</sup>. Elles jouent un rôle déterminant dans la création d'emplois et la stimulation de la croissance économique<sup>260</sup>. De plus, les PME apportent une contribution considérable au commerce intracommunautaire ; elles représentent 99% des entités engagées dans l'échange de biens et services au sein de l'Union européenne<sup>261</sup>. Vu le poids qu'elles représentent, les PME sont donc en mesure de contribuer de manière substantielle aux solutions à mettre en œuvre dans les domaines de l'ESG<sup>262</sup>.

#### ***§4. Le greenwashing : une solution ou une illusion ?***

Le *greenwashing*, ou écoblanchiment, est une stratégie marketing visant, pour une entreprise, à projeter une image écologique, sociale ou humanitaire auprès du public, alors que la réalité est bien différente<sup>263</sup>. Les parties prenantes peuvent aisément annoncer des objectifs ESG ambitieux et les rendre publics, mais sans pour autant concrétiser ces ambitions dans les faits dès lors qu'aucun contrôle n'est effectué<sup>264</sup>. Cette pratique ne se limite pas uniquement aux informations non financières ; elle peut également se manifester dans la publication des

---

<sup>257</sup> R. OUEGHLISSI, *op. cit.*, p. 166.

<sup>258</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

<sup>259</sup> C. CORDINA, *op. cit.*, p. 1.

<sup>260</sup> EUROSTAT, *Semaine européenne des PME 2017 - Les PME dans l'Union européenne génèrent la moitié du commerce intra-UE de biens - Avec un poids légèrement plus élevé dans les importations*, 21 novembre 2017, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8467304/6-21112017-AP-FR.pdf/3c2a5037-f383-4b12-8933-93ebc97e9563> (consulté le 3 juin).

<sup>261</sup> C. CORDINA, *op. cit.*, p. 1.

<sup>262</sup> R. OUEGHLISSI, *op. cit.*, p. 166.

<sup>263</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 246.

<sup>264</sup> K. BOUDT, O. DELMARCELLE et M. PETITJEAN, « The Risk of Ignorance: How Financial Institutions Can Make a Difference in Large-Scale Media ESG News Monitoring », *R.B.F.-B.F.W.*, 2023/3, p. 178.

informations financières en submergeant l'audience avec des détails insignifiants et en dissimulant certaines informations déterminantes<sup>265</sup>.

À ce jour, il n'existe pas de réglementation spécifique visant à identifier ou à sanctionner le *greenwashing*<sup>266</sup>. Cependant, la directive CSRD vise à prévenir ce phénomène en imposant des critères de *reporting* standardisés et obligatoires<sup>267</sup>. Sous ce régime, les entreprises concernées ne peuvent plus se contenter de déclarations floues ou trompeuses quant à leur responsabilité environnementale, sociétale et de gouvernance. Désormais, elles sont tenues de publier des données vérifiables et transparentes, renforçant ainsi la confiance des consommateurs, des travailleurs et des investisseurs<sup>268</sup>.

Malheureusement, peu d'acteurs sont convaincus que la directive CSRD parviendra pleinement à éradiquer cette stratégie<sup>269</sup>. Que ce soit intentionnellement ou pas, le risque persiste en raison de la quantité considérable d'informations à collecter et du manque de standardisation dans la collecte de données à travers l'ensemble de la chaîne de valeur<sup>270</sup>. En raison des interdépendances entre les entreprises, leurs choix stratégiques, qui prennent désormais en compte des aspects ESG, ont des répercussions qui excèdent largement le domaine financier, où les données sont généralement plus facilement accessibles<sup>271</sup>. Eu égard à l'étendue de ces interactions et aux déséquilibres dans l'accès à l'information, les décisions prises au sein des entreprises s'accompagnent souvent d'un niveau d'incertitude pouvant, dans certains cas, entraîner un *greenwashing*, même s'il est involontaire<sup>272</sup>.

---

<sup>265</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 246.

<sup>266</sup> J.-Q. DE CUYPER et Z. JANSSEN, *op. cit.*, p. 375.

<sup>267</sup> V. MARQUETTE et S. DELWAIDE, « Finance durable : un pas de plus vers l'intégration transversale des considérations de durabilité dans les services d'investissement », *BFR/DBF*, 2022/1, p. 25.

<sup>268</sup> A. COTIGA, « L'obligation d'assurance de l'information de durabilité Réflexions à propos de la directive européenne CSRD », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, p. 112.

<sup>269</sup> Interview d'une conseillère en développement durable dans une société d'audit et de conseil exerçant à l'international, 19 avril 2024.

<sup>270</sup> A. BRIEGLER, « La responsabilité sociétale des entreprises dans l'UE : un devoir de divulgation acquis et un devoir de vigilance édulcoré », *J.D.E.*, 2024/4, n° 308, p. 169.

<sup>271</sup> K. BOUDT, O. DELMARCELLE et M. PETITJEAN, *op. cit.*, p. 178.

<sup>272</sup> *Ibid.*

## Section 2. Une prévention et une gestion des risques optimisées

La directive CSRD constitue une norme législative imposant de nouvelles obligations de *reporting* aux entreprises. On pourrait penser qu'elle représente une charge de travail supplémentaire pour les entreprises au bénéfice, principalement, des consommateurs et des investisseurs préoccupés par leur impact ESG, ainsi que des régulateurs et consultants. En ce sens, la directive CSRD peut être perçue par les entreprises comme un moyen de leur soutirer de l'argent<sup>273</sup>.

Toutefois, dans les faits, la directive CSRD offre aux entreprises l'opportunité d'innover et d'analyser leurs risques et coûts de manière approfondie<sup>274</sup>. En produisant des rapports de durabilité, elles acquièrent une vision globale de leurs performances ESG, leur permettant ainsi d'anticiper de manière plus rigoureuse tous les risques auxquels elles pourraient être confrontées<sup>275</sup>. Dans cette perspective, la directive se présente comme un outil stratégique permettant aux entreprises de rationaliser leurs opérations, d'anticiper leurs risques propres et de minimiser leurs coûts<sup>276</sup>.

À titre d'exemple, une société de financement d'entreprises wallonnes a constaté que de nombreuses entreprises ont pris conscience, grâce à la directive CSRD, qu'elles consommaient autant d'électricité en semaine que le week-end<sup>277</sup>. Après avoir effectué des recherches et collecté les données nécessaires, elles ont découvert que les lumières restaient allumées le week-end et que certaines machines continuaient de fonctionner. Ces entreprises ont donc pu réduire leur impact environnemental en cessant leurs activités durant les week-ends, tout en réalisant des économies financières grâce à une diminution de leur consommation d'électricité.

## Section 3. L'accès facilité au financement durable

La finance durable est décrite par la Banque européenne d'investissement (BEI) comme visant à « intégrer des considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans les

---

<sup>273</sup> Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.

<sup>274</sup> C. MAUNIER, N. DURAN et V. MOISSON, *op. cit.*, p. 123.

<sup>275</sup> J.-M. GOLLIER, « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *op. cit.*, p. 250.

<sup>276</sup> S. DEMARIA, S. RIGOT et P. LUU, *op. cit.*, p. 26.

<sup>277</sup> Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.

décisions d'investissement. Elle conduit, à long terme, à investir davantage dans des projets et des activités durables. Elle joue un rôle clé dans la réalisation des objectifs du Pacte vert pour l'Europe, qui vise à stimuler la transition verte. »<sup>278</sup>.

Comme toutes les autres parties prenantes, les investisseurs jouent un rôle déterminant dans l'application et le succès de cette réglementation, tout en bénéficiant d'une analyse plus approfondie des entreprises en vue de l'octroi de financements durables, c'est-à-dire conformes aux « exigences environnementales et/ou sociales »<sup>279</sup>. La transparence imposée par la directive CSRD, en tant que nouveau standard, permet aux investisseurs d'accéder aux informations ESG nécessaires pour effectuer des investissements responsables et jouer leur rôle d'agent de changement dans l'accompagnement et le financement des entreprises afin de faciliter leur transition vers des pratiques conformes aux critères ESG<sup>280,281</sup>. Les investisseurs détiennent, en fin de compte, le pouvoir discrétionnaire de guider les entreprises vers des pratiques plus vertes en choisissant de ne financer que ce type de projet<sup>282</sup>. Par ailleurs, investir dans des entreprises reconnues pour leur engagement en matière de durabilité peut significativement atténuer les risques associés à leur réputation, ce qui conforte la sécurité et la pérennité du placement à long terme<sup>283</sup>.

Non seulement cette transparence atténue les risques associés aux investissements, mais elle renforce également la confiance des utilisateurs, élément essentiel pour orienter les capitaux vers des projets plus durables<sup>284</sup>. Les initiatives de RSE peuvent être considérées comme des signes de bonne foi envers les différentes parties prenantes, ce qui est dans l'intérêt des entreprises<sup>285</sup>. La standardisation des données ESG exigée par la directive CSRD facilite la comparaison entre les sociétés<sup>286</sup>. Les parties prenantes sont ainsi en mesure d'évaluer plus rigoureusement les performances et les engagements durables des entreprises.

---

<sup>278</sup> E. KREIVI, « Qu'est-ce que la finance durable ? », *La Banque européenne d'investissement*, 3 avril 2023, <https://www.eib.org/fr/stories/what-is-sustainable-finance> (consulté le 15 juin 2024).

<sup>279</sup> V. MARQUETTE et S. DELWAIDE, *op. cit.*, p. 25.

<sup>280</sup> A. MAZARS-CHAPELON et L. TOUCHAIS, « Éditorial. Les enjeux liés au reporting de durabilité : vers une transparence durable ? », *ACCRA*, 2024/1, n° 19, p. 5.

<sup>281</sup> E. EMPEREUR, « ESG, de motor voor de transformatie van de vastgoedsector? », *T.B.O.*, 2022/4, p. 251.

<sup>282</sup> H. TORDJMAN, *La croissance verte contre la nature. Critique de l'écologie marchande*, La Découverte, 2024, pp. 284-285.

<sup>283</sup> P. BARET et E. RENAUD, *op. cit.*, p. 58.

<sup>284</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, *op. cit.*, p. 153.

<sup>285</sup> S. BERGER-DOUCE, « Rentabilité et pratiques de RSE en milieu PME premiers résultats d'une étude française », *Management & Avenir*, 2008/1, n° 15, p. 11.

<sup>286</sup> C. MAUNIER, N. DURAN et V. MOISSON, *op. cit.*, p. 122.

Lors d'un entretien avec une société de soutien et de financement d'entreprises wallonnes, il a été expliqué que le gouvernement wallon lui impose une analyse encore plus approfondie des entreprises financées<sup>287</sup>. En effet, en vertu des réglementations en matière de durabilité, les pouvoirs publics veillent à ce que les fonds publics soient investis dans des entreprises ayant un impact positif en termes de durabilité<sup>288</sup>.

Par conséquent, les entreprises en conformité avec les standards de la directive CSRD sont en position privilégiée pour attirer des acteurs financiers soucieux de promouvoir des pratiques durables<sup>289</sup>. Cela incite les entreprises à adopter des stratégies plus ambitieuses et structurées en matière de durabilité, ce qui les rendra plus résilientes<sup>290</sup>. La transition vers des pratiques plus écologiques est impérative pour les entreprises, ce qui implique des financements substantiels. Il devient donc indispensable que les marchés financiers et les entreprises coopèrent de manière active afin de réaliser les objectifs de durabilité<sup>291</sup>.

#### Section 4. Le renforcement d'une compétitivité plus durable

Dans le domaine des affaires, la compétitivité est souvent associée à la fixation des prix. Généralement, un consommateur optera pour le produit le moins onéreux, incitant ainsi la plupart des entreprises à concentrer leurs efforts sur cet aspect financier pour maintenir leur compétitivité et garantir leur pérennité à long terme. Cependant, cette approche exclusivement financière n'est plus suffisante dans le contexte actuel, notamment en raison de l'émergence de réglementations telles que la directive CSRD et la directive CSDDD. La compétitivité des entreprises ne se définit plus uniquement par des considérations financières, mais inclut désormais des critères de durabilité, renforcés par un certain nombre de législations en la matière.

Une entreprise qui ne se conforme pas aux exigences de *reporting* extra-financier établies par la directive CSRD risque de perdre un avantage concurrentiel<sup>292</sup>. Désormais, deux

---

<sup>287</sup> Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.

<sup>288</sup> *Ibid.*

<sup>289</sup> A. AUTRAND et A. DE LA NOUE, « Les normes ESG, levier de transformation », *Servir*, 2023/2, n°520, p. 8.

<sup>290</sup> Interview de la responsable du département *Sustainability* d'un groupe de télécommunications coté sur Euronext Bruxelles, 29 mars 2024.

<sup>291</sup> W.-G. RINGE et A. GÖZLÜGÖL, *op. cit.*, p. 148.

<sup>292</sup> M. E. PORTER et M. R. KRAMER, « Creating Shared Value. How to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth », *Harvard Business Review*, janvier-février 2011, p. 8.

entreprises concurrentes seront aussi évaluées en fonction de leurs performances ESG et non plus uniquement de leur prix<sup>293</sup>. Cette nouvelle approche est influencée tant par les investisseurs dans l'attribution de financements, comme nous venons de le constater, que par les consommateurs, qui exigent de plus en plus des produits respectueux de l'environnement et fabriqués dans des conditions humainement acceptables<sup>294</sup>.

Cette compétitivité durable, favorisée par la transparence des performances ESG, aura également un impact significatif sur l'attractivité de l'entreprise en matière de recrutement<sup>295</sup>. Les entreprises sont aujourd'hui pleinement conscientes que, pour attirer des jeunes diplômés, les valeurs de l'entreprise et la prise en considération des critères ESG sont devenus des facteurs déterminants dans le choix d'un emploi, parfois même au détriment d'un revenu plus élevé<sup>296</sup>. Ainsi, la directive CSRD offre la possibilité de se différencier, de créer de la valeur et, ainsi, d'être une entreprise plus attractive que ses concurrentes<sup>297</sup>.

Certaines entreprises perçoivent la directive comme un fardeau, à la fois chronophage et coûteux. Elles doivent toutefois comprendre que cet effort ne sera pas vain<sup>298</sup>. Cet investissement permettra, par exemple, de réduire les départs et, par conséquent, de réaliser des économies en frais de recrutement, de formation, et autres coûts associés<sup>299</sup>. Il y a donc un véritable enjeu pour les entreprises de percevoir les bénéfices et les opportunités, à long terme, de cet effort.

Les entreprises elles-mêmes avancent que, sur le long terme, se conformer à l'ensemble de ces nouveaux standards en matière environnementale, sociale et de gouvernance constitue non seulement un avantage concurrentiel significatif, mais également un atout dans le processus de sélection naturelle, où seules les entreprises les plus durables subsisteront<sup>300</sup>.

---

<sup>293</sup> Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>294</sup> J. NORMAND, « B Corp. La création de valeur par l'impact », in *Valeur(s) & management. Des méthodes pour plus de valeur(s) dans le management* (sous la dir. de O. DE HEMMER GUDME et H. POISSONNIER), EMS Éditions, 2017, pp. 63-64.

<sup>295</sup> Interview de la responsable du département *Sustainability* d'un groupe de télécommunications coté sur Euronext Bruxelles, 29 mars 2024.

<sup>296</sup> P. STORHAYE, *Défis climatique et social : Game Over. Ce que les entreprises doivent repenser*, EMS Éditions, 2024, pp. 50-52.

<sup>297</sup> Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

<sup>298</sup> Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.

<sup>299</sup> *Ibid.*

<sup>300</sup> M. GRAU RUIZ et G. BOLETO, *op. cit.*, p. 480.

Néanmoins, la compétitivité d'une entreprise ne dépend pas exclusivement de son propre comportement. Un lien étroit existe entre la compétitivité des entreprises et leur localisation géographique<sup>301</sup>. Il est évident que l'environnement dans lequel une entreprise évolue influence ses performances financières, ce qui justifie pour ces entreprises d'y prêter attention. En effet, dans l'hypothèse d'un appauvrissement de la population, on observe une diminution du nombre de consommateurs, entraînant de ce fait une difficulté accrue à obtenir des financements<sup>302</sup>.

## Section 5. Vers une reconnaissance équivalente de l'information non-financière et financière

### ***§1. Le pouvoir de la temporalité***

Les indicateurs non financiers sont devenus cruciaux pour apprécier la performance globale et la durabilité d'une entreprise. Les investisseurs, les clients et les autres parties prenantes manifestent un intérêt grandissant pour la manière dont les entreprises gèrent les risques environnementaux, les conditions de travail, la diversité au sein du personnel, le bien-être des employés et les questions éthiques. Tous ces aspects sont devenus, au fil du temps, fondamentaux pour évaluer de manière précise et exhaustive les risques et les opportunités à long terme auxquels une entreprise peut être confrontée. Mais ne nous leurrions pas. Il faudra des années pour que les informations non financières atteignent l'importance des informations financières<sup>303</sup>. Les mentalités et les priorités doivent évoluer. La majorité des parties prenantes semble néanmoins optimiste et considère qu'on évoluera dans cette direction<sup>304</sup>.

La situation peut être comparée à celle des enjeux et impacts liés à l'adoption des normes comptables internationales, les normes IFRS, dans l'Union européenne en 2005<sup>305</sup>. De même que l'introduction des premières normes financières avait suscité des inquiétudes parmi les entreprises sur la nécessité de rendre des comptes au grand public, l'instauration des normes extra-financières provoque aujourd'hui des réactions similaires. Avec le temps, la transparence des données financières des entreprises est devenue courante et on peut espérer qu'il en sera de

---

<sup>301</sup> C. MAUNIER, N. DURAN et V. MOISSON, *op. cit.*, p. 124.

<sup>302</sup> *Ibid.*

<sup>303</sup> Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

<sup>304</sup> *Ibid.*

<sup>305</sup> A. MAZARS-CHAPELON et L. TOUCHAIS, *op. cit.*, p. 6.

même pour les données non financières dans les années à venir. Comme beaucoup l'ont souligné : « Tout est une question de temps »<sup>306</sup>.

## ***§2. L'harmonisation des données financières et ESG***

La documentation des données financières est profondément enracinée dans les mentalités et la législation belge. Chaque année, l'organe d'administration de toute entreprise doit publier un rapport couvrant les paramètres financiers de l'exercice comptable de l'année précédente<sup>307</sup>. Pour les sociétés mères, il s'agit d'un « rapport de gestion consolidé »<sup>308</sup>.

Les décisions financières stratégiques reposent sur des analyses comptables détaillées, incluant bilans et comptes de résultat<sup>309</sup>. Les choix opérés impactent divers aspects tels que les chaînes d'approvisionnement, le choix des matériaux, les investissements et les modèles organisationnels<sup>310</sup>. Jusqu'à présent, l'effet de ces décisions sur les critères ESG n'avait pas été véritablement pris en compte<sup>311</sup>.

Concernant les indicateurs non financiers, l'obligation de publier un rapport de durabilité, bien que déjà instituée par la directive NFRD, n'est pas encore pleinement intégrée par toutes les entreprises<sup>312</sup>.

Comme analysé précédemment, la directive CSRD permet aux États membres d'autoriser les entreprises de recourir à un réviseur indépendant autre que le commissaire chargé du contrôle légal des informations financières pour leur *reporting* de durabilité<sup>313</sup>. En pratique, il est souvent jugé avantageux pour les entreprises de solliciter, dans un premier temps, un même prestataire de services pour les données financières et non financières afin de garantir la cohérence et la fiabilité des informations<sup>314</sup>. En effet, il existe une forte logique et des corrélations significatives entre toutes ces données<sup>315</sup>. Les traiter par des prestataires différents

---

<sup>306</sup> Interview du dirigeant d'un cabinet belge de conseils et de services en développement durable aux entreprises, 15 mars 2024.

<sup>307</sup> P. BÉGASSE DE DHAEM et P. LAMBRECHT, *op. cit.*, p. 29.

<sup>308</sup> Livre 3 du CSA.

<sup>309</sup> A. OOSTERLINCK, *op. cit.*, p. 30.

<sup>310</sup> *Ibid.*

<sup>311</sup> *Ibid.*

<sup>312</sup> Article 3:6, paragraphe 4 du CSA.

<sup>313</sup> A. COTIGA, *op. cit.*, p. 113.

<sup>314</sup> R. CHANTIRI-CHAUDEMANICHE et C. M. MICHAÏLESCO, *op. cit.*, p. 34.

<sup>315</sup> A. MAZARS-CHAPELON et L. TOUCHAIS, *op. cit.*, p. 8.

pourrait affecter la cohérence d'ensemble<sup>316</sup>. Néanmoins, certains redoutent un manque d'objectivité et d'indépendance dans la vérification des informations non financières par les commissaires aux comptes, principalement en raison d'un déficit d'expertise en sciences sociales et de méthodes de *reporting* financier inadaptées à l'audit des rapports non financiers<sup>317</sup>.

Les réviseurs d'entreprise sensibilisent leurs clients à l'importance, pour l'audit des données non financières, d'établir des liens avec les données financières pour éviter les erreurs de *reporting*<sup>318</sup>. Ils informent les auditeurs internes afin qu'à terme, tous les auditeurs financiers soient également compétents en matière d'ESG en raison du lien étroit entre les deux domaines. Ils estiment par ailleurs qu'à l'exception de certaines grandes entreprises, peu d'entreprises feront appel à des prestataires externes en raison du prix élevé de ce *reporting* supplémentaire<sup>319</sup>.

La directive CSRD, en introduisant le concept de double matérialité, souligne l'importance de la complémentarité entre les aspects financiers et non financiers. La matérialité concerne les deux dimensions, il est donc judicieux pour les entreprises de traiter simultanément ces deux aspects afin d'obtenir une vue complète, cohérente et équitable de leur situation<sup>320</sup>.

Bien que les considérations financières demeurent le facteur prépondérant dans les décisions des parties prenantes, la directive CSRD valorise et accroît la reconnaissance des indicateurs non financiers d'une entreprise<sup>321</sup>. Les acteurs sont de plus en plus conscients que ces données non financières deviennent un élément concurrentiel aussi important que le prix et la qualité<sup>322</sup>.

---

<sup>316</sup> A. MAZARS-CHAPELON et L. TOUCHAIS, *op. cit.*, p. 8.

<sup>317</sup> A. COTIGA, *op. cit.*, p. 113.

<sup>318</sup> Interview d'une réviseuse d'entreprises dans une société d'audit et de conseil exerçant à l'international, 12 avril 2024.

<sup>319</sup> *Ibid.*

<sup>320</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

<sup>321</sup> Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>322</sup> P. STORHAYE, *op. cit.*, pp. 45-55.

## **CHAPITRE 2. Les inconvénients d’une approche réglementaire en matière de durabilité dans le contexte de la directive CSRD**

À première vue, la mise en conformité des entreprises avec la directive CSRD semble relativement simple. Cependant, une analyse plus approfondie révèle que les acteurs concernés considèrent cette réglementation en matière de durabilité comme la plus exigeante qu’ils aient jamais eu à mettre en œuvre.

Ce deuxième chapitre met en évidence les difficultés relevées par les parties prenantes interrogées dans le but de dresser une liste, non exhaustive, des lacunes de la directive CSRD au regard des acteurs concernés.

### **Section 1. Les défis de mise en œuvre : complexité et coûts**

L’application de la directive CSRD entraîne des coûts que certains estiment exorbitants, tant sur le plan financier qu’en termes de ressources humaines et de temps. Ces coûts substantiels suscitent l’appréhension des parties prenantes et ternissent la perception initiale de cette réglementation novatrice. En effet, en 2022, la directive relative à la divulgation d’informations non financières par les entreprises avait été accueillie favorablement par le marché<sup>323</sup>. En 2024, cet engouement a cédé la place à une perception de surcharge administrative et financière.

#### ***§1. La compréhension fondamentale d’un texte complexifié***

Le premier obstacle auquel les entreprises sont confrontées réside dans la compréhension de la directive<sup>324</sup>. Nombreuses sont celles qui doivent faire appel à des conseillers pour appréhender pleinement les exigences de la directive CSRD, engendrant ainsi une première dépense liée à la mise en conformité. Il est par conséquent impératif que toutes les entreprises concernées s’engagent dans la préparation de ce rapport de durabilité sans attendre l’entrée en vigueur par phase de la directive CSRD<sup>325</sup>.

---

<sup>323</sup> Interview d’un réviseur d’entreprises au sein d’un groupe international de conseil et d’audit, 10 avril 2024.

<sup>324</sup> Interview d’une conseillère en développement durable dans une société d’audit et de conseil exerçant à l’international, 19 avril 2024.

<sup>325</sup> J.-Q. DE CUYPER et Z. JANSSEN, *op. cit.*, p. 354.

Les parties impliquées soulignent unanimement que la directive est un document relativement complexe alors qu'il aurait été envisageable de la rendre plus simple afin d'en faciliter la compréhension<sup>326</sup>. À ce stade, elle apparaît peu claire et laisse une marge d'interprétation susceptible de conduire à des divergences dans les rapports de durabilité<sup>327</sup>. Ce manque de clarté de la réglementation européenne devrait progressivement être corrigé<sup>328</sup>. Les entreprises estiment qu'une mise en application exacte ne sera réalisable qu'à condition qu'elles soient confrontées à une législation explicite et rigoureuse. Par conséquent, en l'état actuel de la directive, l'objectif d'une conformité absolue aux exigences ESG semble compromis.

## **§2. Un fardeau financier**

Les obligations de *reporting* durable établies par la directive CSRD imposent à la plupart des entreprises de réaliser divers investissements considérables<sup>329</sup>. Tout d'abord, afin d'appréhender au mieux ces données, elles devront allouer une partie de leur budget dans des systèmes sophistiqués de collecte et d'analyse de données<sup>330</sup>. Avant l'entrée en vigueur de la directive CSRD, la majorité des entreprises n'appliquait pas un *reporting* ESG de manière volontaire ou n'était tout simplement pas sous le champ d'application de la directive NFRD. Pour les entreprises qui partent de zéro, la mise en place des outils technologiques afin de garantir la précision et la fiabilité du *reporting* ESG représente des dépenses conséquentes.

Par ailleurs, il est souvent reproché que « la directive CSRD bénéficie largement aux consultants et aux avocats »<sup>331</sup>. En effet, les entreprises sont désormais tenues d'inclure dans leurs budgets annuels des provisions supplémentaires pour l'assurance des informations à publier. Cependant, nombreuses sont les entités qui déplorent l'absence de précision de la part des auditeurs quant à l'étendue des coûts à prévoir<sup>332</sup>.

---

<sup>326</sup> Interview d'un réviseur d'entreprises au sein d'un groupe international de conseil et d'audit, 10 avril 2024.

<sup>327</sup> Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>328</sup> *Ibid.*

<sup>329</sup> A. MAZARS-CHAPELON et L. TOUCHAIS, *op. cit.*, p. 8.

<sup>330</sup> S. DEMARIA, S. RIGOT et P. LUU, *op. cit.*, p. 11.

<sup>331</sup> Interview de la responsable du département *Sustainability* d'un groupe de télécommunications coté sur Euronext Bruxelles, 29 mars 2024.

<sup>332</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

Il est à craindre que cette nouvelle charge financière ne soit trop lourde à supporter pour les entreprises de plus petite taille<sup>333</sup>. La mise en œuvre du *reporting* ESG ne figure pas dans les priorités de la gestion d'une entreprise, ce qui peut susciter des craintes concernant les coûts qu'implique l'application de la directive<sup>334</sup>.

Deux courants de pensée s'opposent quant à l'impact de la publication d'informations relatives à la RSE sur les performances financières des entreprises<sup>335</sup>. D'une part, certains auteurs adoptent l'approche néo-classique et soutiennent une vision négative de cette démarche RSE, soulignant le fait que les coûts de mise en conformité dépasseraient les bénéfices potentiels<sup>336</sup>. Selon les tenants de cette approche, la publication d'informations non financières est une contrainte qui entraîne une diminution des performances financières de l'entreprise à long terme<sup>337</sup>. Dans la même perspective néo-classique, des auteurs ne voient aucun lien entre la performance financière et la publication d'indicateurs non financiers, affirmant que les parties prenantes considèrent ces deux éléments de manière totalement indépendante<sup>338</sup>.

À l'inverse, une autre perspective défend l'idée que les initiatives ESG peuvent optimiser les capacités des ressources humaines, des processus internes et la réputation de l'entreprise, ce qui se traduit par une amélioration des résultats financiers et une satisfaction des parties prenantes<sup>339</sup>. Cette vision s'aligne sur la théorie de la légitimité, laquelle voit les entreprises légitimer leurs initiatives et leur manque d'action par la communication de données non financières<sup>340</sup>.

Les entreprises, plus particulièrement celles qui sont les moins rentables, nourrissent une inquiétude quant à l'obligation d'engager des dépenses pour se conformer aux normes ESG, considérant que les retombées économiques de ces efforts sont incertaines à long terme<sup>341</sup>. Des études ont révélé des résultats divergents quant à l'impact réel de la divulgation volontaire d'informations ESG sur la performance financière des entreprises<sup>342</sup>. Toutefois, les parties

---

<sup>333</sup> Interview du responsable durabilité et économie circulaire pour une fédération d'entreprises, 26 avril 2024.

<sup>334</sup> Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>335</sup> S. DEMARIA, S. RIGOT et P. LUU, *op. cit.*, p. 11.

<sup>336</sup> *Ibid.*

<sup>337</sup> *Ibid.*

<sup>338</sup> *Ibid.*, p. 12.

<sup>339</sup> *Ibid.*, p. 13.

<sup>340</sup> *Ibid.*

<sup>341</sup> S. BERGER-DOUCE, *op. cit.*, p. 13.

<sup>342</sup> S. DEMARIA, S. RIGOT et P. LUU, *op. cit.*, p. 14.

prenantes reconnaissent que le marché et ses acteurs évoluent vers une plus grande transparence des informations non financières, ce qui influencera également leur situation financière. Le cas d'une entreprise labellisée B-Corp, interviewée dans le cadre de ce mémoire, illustre que l'adoption précoce de telles pratiques peut faciliter la transition vers les exigences de la directive CSRD sans entraîner un coût démesuré<sup>343</sup>. Ayant engagé cette démarche volontairement il y a plusieurs années, cette entreprise a développé des compétences en matière de *reporting* non-financier. Elle possède d'ores et déjà certaines informations requises par la directive CSRD, ce qui contribue à améliorer sa réputation<sup>344</sup>.

### **§3. L'enjeu des ressources humaines**

La directive CSRD induit également des investissements conséquents en ressources humaines. Les entreprises, pour lesquelles le *reporting* non-financier constitue une obligation, se trouvent contraintes de constituer ou de renforcer des équipes internes spécialisées<sup>345</sup>. Ces équipes doivent être composées de professionnels hautement qualifiés dans les domaines du développement durable, de la gestion des données, ainsi que des domaines juridiques et financiers. Bien que cette contrainte puisse générer des opportunités en termes d'emploi, elle représente une charge financière supplémentaire pour les entreprises.

Cet inconvénient implique non seulement le recrutement de nouveaux talents, mais aussi la formation continue d'employés, afin de leur permettre de maîtriser les nouvelles exigences et technologies imposées par l'application de la directive. En outre, il est souvent nécessaire de recourir à des consultants externes pour acquérir une expertise additionnelle, ce qui engendre, une fois encore, des coûts supplémentaires non négligeables.

### **§4. Le coût invisible du temps**

Se conformer aux normes prescrites par la directive CSRD requiert un investissement temporel considérable. L'application et l'amélioration continue des systèmes de *reporting*

---

<sup>343</sup> Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.

<sup>344</sup> *Ibid.*

<sup>345</sup> L. CAPPELLETTI, *op. cit.*, p. 10.

prennent du temps. Les employés doivent être constamment formés, ce qui peut les éloigner de leurs autres tâches<sup>346</sup>.

La saisie, la vérification, la coordination et la validation des données demandent une attention constante, ce qui alourdit les opérations courantes<sup>347</sup>. De plus, la nécessité d'assurer un suivi des évolutions réglementaires de la directive CSRD et de mettre à jour les pratiques de *reporting* impose une gestion rigoureuse et, par conséquent, une mobilisation de moyens humains, ce qui peut affecter l'efficacité globale de l'entreprise.

De façon générale, les parties prenantes critiquent cette nouvelle réglementation européenne en raison des exigences excessives, en termes de documentation et de *reporting*, imposées aux entreprises. Elles craignent que ce surcroît de formalités administratives ne laisse plus suffisamment de temps aux entreprises pour agir concrètement sur les enjeux environnementaux et sociaux<sup>348</sup>.

## Section 2. La bureaucratie et la lourdeur administrative : un frein à l'efficacité

L'élargissement du champ des informations à divulguer qu'engendre la directive CSRD par rapport à la directive NFRD, suscite des réactions mitigées parmi les parties prenantes. Cette évolution réglementaire est empreinte, pour certains, d'une forme d'hypocrisie.

La directive, dans sa nouvelle formulation, impose désormais aux entités impliquées non seulement de rendre compte de leurs propres activités, mais également de celles de l'ensemble de leur chaîne de valeur, et ce, à court, moyen et long terme<sup>349</sup>.

Ce devoir de transparence élargi représente une charge de travail considérable pour les entreprises concernées<sup>350</sup>. Ces dernières se retrouvent confrontées à un problème majeur : d'une part, elles doivent composer avec des partenaires commerciaux ne satisfaisant pas aux critères de la directive CSRD et, d'autre part, elles sont contraintes de fournir un *reporting* extra-

---

<sup>346</sup> Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

<sup>347</sup> *Ibid.*

<sup>348</sup> *Ibid.*

<sup>349</sup> R. CHANTIRI-CHAUDEMANICHE et C. M. MICHAÏLESCO, *op. cit.*, p. 40.

<sup>350</sup> Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.

financier sur ces entités tierces sur lesquelles elles n'exercent aucun contrôle<sup>351</sup>. De plus, la directive CSRD ne se limite pas à exiger la divulgation des informations sur les activités passées des entreprises, mais requiert également la publication de provisions, à l'instar des informations financières<sup>352</sup>.

Cette situation a une conséquence importante : de nombreuses petites entreprises, opérant en qualité de fournisseur pour des entités de plus grande taille intégrées à leur chaîne de valeur, se voient, elles aussi, contraintes de rendre des comptes et de fournir les informations non financières requises par la directive CSRD<sup>353</sup>. Bien que ces entreprises aient été initialement exclues par le législateur européen en raison de leur taille et de leurs moyens financiers limités, elles doivent désormais, tant bien que mal, mobiliser des ressources comparables à celles des grandes entreprises. C'est nécessaire pour fournir des informations précises, correctes et cohérentes aux entités concernées par la directive CSRD, dès lors que ces dernières souhaitent à présent collaborer uniquement avec des partenaires partageant les mêmes valeurs<sup>354,355</sup>. N'étant pas concernées en première ligne, ces petites entreprises ne sont ni informées ni préparées à produire la documentation sur leurs performances en matière de RSE, telle qu'exigée par la réglementation, avant que celle-ci ne leur soit applicable<sup>356</sup>. Cet état de fait est qualifié par plusieurs intervenants comme « l'effet ricochet de la directive CSRD »<sup>357</sup>. On peut en conclure qu'il est tout aussi important, pour les entreprises qui ne sont pas juridiquement soumises à la directive, de s'y soumettre volontairement en tout ou en partie<sup>358</sup>.

Une autre critique fréquemment soulevée concerne l'intérêt de produire des rapports d'une centaine de pages qui ne seront, en fin de compte, consultés que par un nombre très restreint de personnes. Un consommateur souhaitant s'intéresser à l'impact ESG des biens et services qu'il consomme risque d'être découragé et insuffisamment qualifié pour lire et comprendre ces rapports. La lourdeur administrative de la directive CSRD ne concerne pas

---

<sup>351</sup> R. CHANTIRI-CHAUDEMANCHE et C. M. MICHAÏLESCO, *op. cit.*, p. 40.

<sup>352</sup> *Ibid.*

<sup>353</sup> Interview du directeur *Sustainability* d'un groupe de logistique coté sur Euronext Bruxelles, 18 avril 2024.

<sup>354</sup> G. MÉNARD, P. TOULEMONDE et P. LEFEBVRE, « Économie et sens. Cycle L'Économie circulaire. Le bricolage durable : tout un programme ! », *Le journal de l'école de Paris du management*, 2024/3, n° 167, p. 34.

<sup>355</sup> DANONE, « Annual Integrated Report 2023 – Danone's sustainability performance », avril 2024, pp. 43-48, <https://www.danone.com/integrated-annual-reports/annual-integrated-report-2023.html> (consulté le 10 juin 2024).

<sup>356</sup> H. GBEGO, *op. cit.*, p. 53.

<sup>357</sup> A. BRIEGLER, *op. cit.*, p. 170.

<sup>358</sup> J.-Q. DE CUYPER et Z. JANSSEN, *op. cit.*, p. 354.

<sup>358</sup> J.-M. GOLLIER, « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *op. cit.*

uniquement les entreprises tenues de réaliser ce *reporting*, mais aussi les organismes d’audit et de contrôle qui devront examiner minutieusement ces documents volumineux. En définitive, la taille et la complexité de ces rapports nuisent à la majorité des parties prenantes.

Certains avancent le postulat du « *less is more* »<sup>359</sup>. Ils soutiennent que publier uniquement l’essentiel aurait été plus judicieux, permettant aux entreprises de se concentrer sur la mise en œuvre des dispositifs opérationnels et d’appréhender plus adéquatement la directive CSRD<sup>360</sup>. Par la suite, et seulement après un délai raisonnable, il aurait été envisageable d’accroître progressivement les exigences quantitatives imposées par la directive<sup>361</sup>. L’obligation de divulguer des informations détaillées sur la durabilité peut être perçue comme une surcharge de travail, posant la question de l’équilibre entre la transparence exigée et la faisabilité pratique pour les entités concernées.

### Section 3. Des inégalités entre entreprises : les tailles et les capacités différentes

La portée étendue et uniforme de la directive CSRD suscite des préoccupations quant à son caractère excessif et inégalitaire. Certaines entreprises, notamment les PME, considèrent cette directive comme disproportionnée par rapport à leurs capacités opérationnelles et financières<sup>362</sup>.

Les répercussions de l’application de la directive varient d’une entreprise à l’autre. Alors que les grandes entreprises disposent souvent des ressources nécessaires pour se conformer aux exigences de la directive, les PME craignent les conséquences d’un manque de ressources, tant financières qu’humaines, pour répondre aux mêmes standards. Cette situation peut engendrer des difficultés considérables et mettre en péril leur compétitivité<sup>363</sup>. Selon Alphonse Tilloy et *al.*, « la taille ne constitue pas un obstacle à la mise en œuvre de pratiques socialement responsables »<sup>364</sup>. Néanmoins, il est généralement admis que les ressources financières limitées,

---

<sup>359</sup> Interview d’une conseillère en développement durable dans une société d’audit et de conseil exerçant à l’international, 19 avril 2024.

<sup>360</sup> Interview du directeur général d’une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

<sup>361</sup> Interview du responsable durabilité et économie circulaire pour une fédération d’entreprises, 26 avril 2024.

<sup>362</sup> S. BERGER-DOUCE, *op. cit.*, p. 13.

<sup>363</sup> C. MAUNIER, N. DURAN et V. MOISSON, *op. cit.*, p. 125.

<sup>364</sup> I. ALPHONSE-TILLOY, S. SCOYEZ-VAN POPPEL, A. LACROUX, C. DUPONT et P. FERRAUGE, « Typologie des représentations et pratiques du volet social de la RSE en PME : Une approche par les microfondations », @GRH, 2020/1, n° 34, p. 29.

de même que le manque de capacités et de temps, constituent des freins significatifs à l'engagement des PME en matière de durabilité<sup>365</sup>. Pourtant, selon Bonneveux et Saulquin, les PME ayant adopté cette démarche en ont tiré des avantages, notamment en matière de réduction des coûts, d'amélioration de leur réputation et de fidélisation des salariés<sup>366</sup>.

Nombreux sont ceux qui, animés par un souci d'équité, auraient souhaité que le législateur prenne en considération les situations spécifiques des différentes entreprises. Certains avancent même l'hypothèse d'instaurer une réglementation, en matière de durabilité, plus approfondie et rigoureuse pour les grandes entreprises, et de prévoir une réglementation adaptée aux petites entreprises afin que leurs efforts de mise en conformité soient équitables et ne compromettent pas leur viabilité.

#### Section 4. Un outil commun pour les entreprises : un aspect négligé

Selon divers acteurs, l'Union Européenne n'a pas pleinement rempli sa mission, en laissant les législateurs nationaux, les sociétés et les auditeurs se débrouiller seuls. Bien que le rapport de développement durable doive désormais être disponible sous format électronique<sup>367</sup>, une des principales critiques de la mise en œuvre de la directive CSRD est l'absence d'un mécanisme centralisé et standardisé au niveau européen pour la collecte, la gestion et la publication des données non financières<sup>368</sup>. Cette carence entraîne des incohérences et complique la tâche des entreprises, qui doivent naviguer entre différents systèmes.

Sans un système unifié pour toutes les entreprises européennes, des variations significatives dans la qualité et la précision des données rapportées peuvent émerger. Un tel outil aurait facilité la récolte, la vérification, l'analyse et la comparaison des données à l'échelle de l'Union européenne, permettant aux utilisateurs de retrouver les rapports de durabilité en un lieu unique et fonctionnel, tout en simplifiant le traitement de cette masse de données<sup>369</sup>.

---

<sup>365</sup> É. BONNEVEUX et J.-Y. SAULQUIN, « L'appropriation de la RSE par les dirigeants de PME. Le réseau comme vecteur de l'apprentissage managérial », *Management & Avenir*, 2009/3, n° 23, p. 182.

<sup>366</sup> *Ibid.*, p. 171.

<sup>367</sup> B. KEIRSBILCK, *op. cit.*, p. 962.

<sup>368</sup> Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.

<sup>369</sup> Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.

## Section 5. La concurrence internationale : un enjeu crucial

Un des risques les plus difficiles à maîtriser demeure celui de la concurrence internationale. L'Europe fait le choix audacieux d'intervenir dans des enjeux cruciaux et urgents à l'échelon mondial. Cependant, le reste du monde suivra-t-il la voie tracée par l'Union européenne ? Le risque de délocalisation des entreprises ne doit pas être sous-estimé<sup>370</sup>. Si la directive CSRD ne représente qu'un maillon dans l'ensemble de l'architecture visant à instaurer une finance durable au sein de l'Union européenne, il est crucial que cette initiative ne se limite pas aux frontières de l'Europe.

Les différentes personnes interrogées s'accordent majoritairement sur le fait que c'est à l'Union européenne de définir précisément les attentes à l'égard des entreprises, et non aux États membres individuellement. Les spécificités locales propres à chaque pays de l'Union européenne risquent en effet de créer des divergences et des inégalités entre les entreprises, qui, dans certains cas, opèrent au sein de plusieurs États membres<sup>371</sup>.

## Section 6. Reporter et non performer

Comme nous l'avons expliqué tout au long de cette étude, la directive CSRD impose aux entreprises de publier des informations sur la durabilité. Actuellement, les entreprises se concentrent principalement sur la collecte et la publication de grandes quantités d'informations non financières. L'obligation légale se limite donc à la divulgation de ces informations, sans exiger d'être performant en matière de durabilité.

Les parties prenantes sont toutefois conscientes qu'il n'est pas pertinent, si elles veulent rester compétitives, de se contenter de publier sans performer. En réalité, l'obligation de *reporting* extra-financier « conduit à se demander si, derrière l'objectif d'une information utile aux utilisateurs, le normalisateur ne cherche pas à orienter les comportements des entreprises ; autrement dit si, derrière l'obligation de publier, il n'y a pas l'obligation de faire. »<sup>372</sup>. C'est de cette façon que la directive est généralement perçue par les parties prenantes. Le risque

---

<sup>370</sup> Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.

<sup>371</sup> Interview du responsable durabilité et économie circulaire pour une fédération d'entreprises, 26 avril 2024.

<sup>372</sup> R. CHANTIRI-CHAUDEMANICHE et C. M. MICHAÏLESCO, *op. cit.*, p. 41.

réputationnel qu'encourent les entreprises, dès lors qu'elles perdraient de leur attractivité en raison de mauvais résultats ESG, devient, en fin de compte, le véritable moteur de changement. Comme le démontre Cappelletti à travers le principe « *Say and Shame* », les entreprises, forcées d'informer sur leurs performances ESG, s'amélioreront sur les aspects valorisés par les parties prenantes<sup>373</sup>. La pression exercée par les parties prenantes, telles que les ONG, les médias et les clients, peut pousser les entreprises à adopter des pratiques éthiques et durables<sup>374</sup>. La directive pourrait donc avoir pour effet de donner aux investisseurs et aux consommateurs le pouvoir de sanctionner les entreprises les moins performantes et ainsi d'avoir un impact sur les critères ESG et, par conséquent, sur le bien-être sociétal et environnemental<sup>375</sup>.

En résumé, bien que la directive CSRD impose aux entreprises la publication d'informations sur la durabilité, elle ne garantit pas nécessairement une amélioration de leurs performances dans ce domaine. Le législateur européen, grâce à son pouvoir de réglementation, joue incontestablement un rôle crucial dans un changement des mentalités et l'ambition de voir les critères ESG devenir une priorité pour l'ensemble des entreprises<sup>376</sup>. Mais cela ne suffira pas. Le véritable défi réside dans la puissance du marché à transformer une simple collecte de données en une recherche de performance en matière de durabilité, apportant des avantages tangibles à la société et à l'environnement, et en devenant ainsi le véritable acteur du changement.

---

<sup>373</sup> L. CAPPELLETTI, *op. cit.*, p. 11.

<sup>374</sup> S. AURELI, F. SALVATORI et E. MAGNAGHI, *op. cit.*

<sup>375</sup> K. BOUDT, O. DELMARCELLE et M. PETITJEAN, *op. cit.*, p. 178.

<sup>376</sup> P. STORHAYE, *op. cit.*, p. 36.

## CONCLUSION

L'examen de la *Corporate Sustainability Reporting Directive* soulève des interrogations quant à sa capacité à apporter une réponse pérenne aux enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance qui se trouvent au cœur des préoccupations mondiales. La directive CSRD s'intègre dans un cadre réglementaire européen, enrichi depuis une dizaine d'années, visant à promouvoir la transparence et la responsabilité des entreprises en matière de durabilité. Depuis la *Non-Financial Reporting Directive*, le cadre législatif européen a évolué pour inclure des aspects de durabilité plus complets et contraignants, comme en témoigne le *Sustainable Finance Disclosure Régulation* et le règlement sur la taxonomie. Ces réglementations, en association avec le *European Green Deal*, illustrent la volonté de l'Union européenne de créer un cadre intégré où la durabilité occupe une place centrale dans les considérations économiques.

La directive CSRD vise à remédier aux lacunes des précédentes régulations en matière de durabilité. Premièrement, elle étend considérablement le champ d'application des obligations de *reporting* extra-financier, incluant désormais davantage d'entreprises, y compris les PME qui étaient jusqu'alors épargnées. Deuxièmement, elle introduit la notion de double matérialité, forçant les entreprises à évaluer l'impact des enjeux de durabilité sur leur activité, mais également l'impact de leur activité sur ces enjeux. Troisièmement, la création des *European Sustainability Reporting Standards* représente une avancée majeure en définissant des normes précises et harmonisées pour le *reporting* ESG, ce qui permet une comparaison plus détaillée et complète des performances des entreprises. Quatrièmement, l'innovation principale de la directive CSRD, susceptible d'apporter un changement durable et effectif au *reporting* extra-financier, est l'exigence d'une assurance obligatoire sur les données non financières, renforçant la crédibilité et la fiabilité des informations divulguées. Toutefois, des incertitudes subsistent sur l'efficacité de la directive, notamment au regard des sanctions adoptées par les États membres et de leurs disparités.

Pour les parties prenantes, la directive CSRD présente plusieurs avantages. En améliorant la transparence des informations publiées par les entreprises, elle permet une prise de décision plus éclairée en matière d'investissement et de gestion des risques. En outre, elle instaure une véritable culture de durabilité en rendant tous les acteurs responsables des critères ESG et en valorisant la lutte contre le *greenwashing*. De plus, en facilitant l'accès au

financement durable, la directive contribue également à renforcer la compétitivité durable des entreprises européennes, faisant des aspects environnementaux et sociaux des avantages concurrentiels. Enfin, une des principales plus-values de la directive CSRD réside dans l'importance accordée aux indicateurs non financiers, permettant ainsi de les valoriser au même niveau que les informations financières sur le marché européen.

Cependant, la mise en œuvre de la directive CSRD présente des défis considérables. La complexité du texte législatif, les coûts de mise en conformité et le besoin accru de ressources humaines qualifiées constituent des obstacles majeurs, en particulier pour les PME. Les démarches administratives engendrées par ces nouvelles obligations pourraient également en limiter l'efficacité. Selon certains acteurs, la directive engendre une inégalité dans les moyens à déployer, pour se conformer à ses exigences, en fonction de la taille et des capacités des entreprises.

Finalement, la concurrence internationale demeure un enjeu crucial. Les entreprises européennes pourraient se retrouver désavantagées par rapport à leurs concurrentes non soumises aux mêmes obligations, ce qui pourrait affecter leur compétitivité à long terme.

Dans un premier temps, les parties prenantes ont accueilli la directive CSRD avec enthousiasme, affirmant que leur devoir était d'agir sur les critères ESG trop souvent négligés au profit des aspects financiers. Néanmoins, des inquiétudes concernant la capacité à se conformer aux exigences, le respect des délais et les coûts associés pèsent désormais sur les acteurs concernés.

En définitive, la directive CSRD représente une étape clé vers une économie durable et transparente. Bien que ses ambitions soient louables et ses avantages réels, la réussite de cette directive dépendra cependant de la manière dont les entreprises et les régulateurs parviendront à surmonter les défis pratiques et financiers qu'elle implique. La véritable pression et les sanctions viendront du marché. Si les mentalités évoluent grâce à la prise de conscience induite par la publication des performances extra-financières des entreprises, les investisseurs et les consommateurs, par leurs choix, inciteront les entreprises non seulement à publier leurs résultats, mais aussi à améliorer leurs performances pour rester compétitives. Ainsi, légiférer en matière de durabilité, bien que complexe, constitue un pas indispensable vers une gestion plus responsable, transparente et consciente des ressources de notre planète.

# **BIBLIOGRAPHIE**

## **Législation**

### ***a) Internationale***

- UNITED NATIONS, « Paris Agreement », 2015, <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement>.

### ***b) Européenne***

- Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *J.O.U.E.*, 9 décembre 2019, L 317, p. 1.
- Règlement (UE) 2020/852 du parlement européen et du conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, *J.O.U.E.*, 22 juin 2020, L 198, p. 13.
- Règlement (UE) 2021/1119 du Parlement européen et du Conseil du 30 juin 2021 établissant le cadre requis pour parvenir à la neutralité climatique et modifiant les règlements (CE) no 401/2009 et (UE) 2018/1999 («loi européenne sur le climat»), *J.O.U.E.*, 9 juillet 2021, L 243, p. 1.
- Règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 complétant le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil par des précisions concernant le contenu et la présentation des informations que doivent publier les entreprises soumises à l'article 19 bis ou à l'article 29 bis de la directive 2013/34/UE sur leurs activités économiques durables sur le plan environnemental, ainsi que la méthode à suivre pour se conformer à cette obligation d'information, *J.O.U.E.*, 10 décembre 2021, L 443, p. 9.
- Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations

relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques, *J.O.U.E.*, 25 juillet 2022, L 196, p. 1.

- Règlement délégué (UE) 2023/2772 de la Commission 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, *J.O.U.E.*, 22 décembre 2023.
- Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/ CEE du Conseil, *J.O.U.E.*, 29 juin 2013, L 182, p. 19.
- Directive 2014/95/UE du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *J.O.U.E.*, 15 novembre 2014, L 330, p. 1.
- Directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, *J.O.U.E.*, 16 décembre 2022, L 322, p. 15.
- Directive (UE) 2024/1760 du Parlement européen et du Conseil du 13 juin 2024 sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2019/1937 et le règlement (UE) 2023/2859, *J.O.U.E.*, 5 juillet 2024.

- Directive déléguée (UE) 2023/2775 de la Commission du 17 octobre 2023 modifiant la directive n° 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'ajustement des critères de taille pour les micro-, petites, moyennes et grandes entreprises ou pour les groupes, *J.O.U.E.*, 21 décembre 2023.

#### **c) Nationale**

- Code des sociétés et des associations, Livre 3 ; art. 3:6 ; art. 3:45.
- Loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes sociétés et certains groupes, *M.B.*, 11 septembre 2017, p. 83180.

### **Doctrine**

#### **a) Monographies**

- DUPUIS J.-C., *Économie et comptabilité de l'immatériel. Enjeux du reporting non financier*, De Boeck Supérieur, 2014.
- DURAND P., *CSRD Essentials*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Bruylant, 2024.
- GBEGO H., *La compta durable - Comment mesurer et présenter une comptabilité écologique*, Paris, Dunod, 2023.
- STORHAYE P., *Défis climatique et social : Game Over. Ce que les entreprises doivent repenser*, EMS Éditions, 2024.
- TORDJMAN H., *La croissance verte contre la nature. Critique de l'écologie marchande*, La Découverte, 2024.

#### **b) Ouvrages collectifs**

- BÉGASSE DE DHAEM P. et LAMBRECHT P., « Actualités en matière de finance durable », *in Durabilité et acteurs privés* (sous la dir. de M.-S. DE CLIPPELE et D. MISONNE), 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2024, pp. 11-40.

- CHANTIRI-CHAUDEMANCHE R. et MICHAÏLESCO C. M., « III / Normaliser le reporting de la durabilité en Europe : rendre compte ou « agir à distance » ? », in *Dauphine Recherches en Management. L'état du management 2023*, Paris, La Découverte, 2023, pp. 33-42.
- COOLS S. et REUSEN S., « Recente ontwikkelingen inzake ESG: NFRD, CSRD en CSDDD », in *Themis 2023-2024 nr. 127 Vennootschapsrecht* (sous la dir. de S. COOLS), 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Intersentia, 2024, pp. 125-167.
- DE CUYPER J.-Q. et JANSSEN Z., « L'entreprise durable : choix ou nécessité ? », in *Gouvernance et responsabilité*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2023, pp. 351-376.
- GOLLIER J.-M., « Parties prenantes – Double materiality », in *Gouvernance et responsabilité*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, Larcier-Intersentia, 2023, pp. 557-598.
- NORMAND J., « B Corp. La création de valeur par l'impact », in *Valeur(s) & management. Des méthodes pour plus de valeur(s) dans le management* (sous la dir. de O. DE HEMMER GUDME et H. POISSONNIER), EMS Éditions, 2017, pp. 62-70.

### **c) Périodiques**

- ABADIE P., « La responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise (RSE) au-delà de l'Union européenne », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, pp. 265-279.
- ALPHONSE-TILLOY I., SCOYEZ-VAN POPPEL S., LACROUX A., DUPONT C. et FERRAUGE P., « Typologie des représentations et pratiques du volet social de la RSE en PME : Une approche par les microfondations », *@GRH*, 2020/1, n° 34, pp. 9-36.
- ANDRÉ J.-C., « Green Deal et santé environnementale », *Environnement, Risques & Santé*, 2020/5, Vol. 19, n°5, pp. 317-319.
- AUTRAND A. et DE LA NOUE A., « Les normes ESG, levier de transformation », *Servir*, 2023/2, n°520, pp. 8-12.

- BARET P. et RENAUD E., « Le succès de la notation extra-financière : une analyse au prisme du concept d'idéologie », *Revue de l'organisation responsable*, 2024/1, Vol. 19, pp. 55-71.
- BERGER-DOUCE S., « Rentabilité et pratiques de RSE en milieu PME premiers résultats d'une étude française », *Management & Avenir*, 2008/1, n° 15, pp. 9-29.
- BONNEVEUX É. et SAULQUIN J.-Y., « L'appropriation de la RSE par les dirigeants de PME. Le réseau comme vecteur de l'apprentissage managérial », *Management & Avenir*, 2009/3, n° 23, pp. 170-186.
- BOUDT K., DELMARCELLE O. et PETITJEAN M., « The Risk of Ignorance: How Financial Institutions Can Make a Difference in Large-Scale Media ESG News Monitoring », *R.B.F.-B.F.W.*, 2023/3, pp. 176-181.
- BRIEGLEB A., « La responsabilité sociétale des entreprises dans l'UE : un devoir de divulgation acquis et un devoir de vigilance édulcoré », *J.D.E.*, 2024/4, n° 308, pp. 168-172.
- BRUYNDONCKX B., LODEWIJCKX S. et THIELEMANS T., « Eén tint grijs, vele tinten groen: SFDR en Taxonomieverordening – golf van EU-regelgeving rond duurzame financiering overspoelt ook de verzekeringssector », *D.B.F./B.F.R.*, 2023/1, pp. 3-31.
- CAPPELLETTI L., « Éditorial - Le choc de simplification des normes est une fiction. Un vrai choc de gestion serait préférable », *Management & Avenir*, 2024/1, n° 139, pp. 9-12.
- COBBAUT E., « La loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières : une mise en perspective », *R.D.S.-T.S.R.*, 2018/3, pp. 397-455.
- COTIGA A., « L'obligation d'assurance de l'information de durabilité Réflexions à propos de la directive européenne CSRD », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, pp. 112-122.

- CRETI A., « Les enjeux de la taxonomie européenne pour la finance verte », *Annales des Mines -Responsabilité & Environnement*, n°102, avril 2021, pp. 40-44.
- DEFARD C., « Le pacte vert pour l'Europe : vers la neutralité climat », *Constructif*, 2023/1, n° 64, pp. 58-62.
- DEMARIA S., RIGOT S. et LUU P., « L'impact des divulgations d'informations climatiques sur la performance financière des sociétés européennes », *ACCRA*, 2024/2, n° 20, mai 2024, pp. 5-35.
- DUPONT V., ANDRADE M. et LARGEY T., « Toward an evolutionary interpretation of sustainable development law in light of planetary boundaries », *L.L.R.*, 2023/1, pp. 23-52.
- ÉLOI L., « Le Pacte vert européen : construire la transition juste en Europe », *Germinal*, 2023/2, n° 7, pp. 188-197.
- EMPEREUR E., « ESG, de motor voor de transformatie van de vastgoedsector? », *T.B.O.*, 2022/4, pp. 251-260.
- FAELLI T. et FIALON S. , « Transparence ESG : une approche “compliance” des obligations de publication d'informations sur la durabilité dans le secteur financier », *D.B.F./B.F.R.*, 2022/2, pp. 151-162.
- FAVREAU F. et BASTIÈGE M., « L'information en matière de durabilité de l'Union européenne », *Politiques & management public*, 2023/3, n° 3, pp. 375-380.
- GALLUS N., MARCUS L., DEFRAITEUR V., DE JONGHE C., WYART V., MAETERLINCK A., DESPONTIN A., LAGASSE S. et BOULVAIN A., « Chronique de législation en droit privé (1<sup>er</sup> juillet-31 décembre 2022) (première partie) », *J.T.*, 2023/22, pp. 357-366.

- GODOWSKI C., NÈGRE E., VERDIER M.-A., « Questionner la neutralité pour dépasser le mythe de l'image fidèle en comptabilité : une nécessité pour responsabiliser la profession comptable », *Comptabilité Contrôle Audit*, 2024/1, Tome 30, pp. 7-54.
  
- GOLLIER J.-M., « Publication d'informations non financières – Commentaire de la loi du 3 septembre 2017 », *J.T.*, 2018/11, n° 6723, pp. 241-250.
  
- GRAU RUIZ M. et BOLETTA G., « A New Bottom-Up Perspective in International Tax Cooperation for Sustainable Development », *R.E.I.D.F.*, 2023/4, pp. 473-489.
  
- KEIRSBILCK B., « Uitgebreide verplichting tot duurzaamheidsrapportering », *R.W.*, 2022-2023, n°25, p. 962.
  
- LEROY C. et VAN THUYNE G., « Le devoir de vigilance et de responsabilité des entreprises à la sauce belge », *R.D.C.-T.B.H.*, 2021/10, pp. 551-608.
  
- MARQUETTE V. et DELWAIDE S., « Finance durable : un pas de plus vers l'intégration transversale des considérations de durabilité dans les services d'investissement », *BFR/DBF*, 2022/1, pp. 25-39.
  
- MAUNIER C., DURAN N. et MOISSON V., « Développement et valorisation de pratiques RSE pour les organisations de demain », *Question(s) de management*, 2024/1, n° 48, février 2024, pp. 121-134.
  
- MAZARS-CHAPELON A. et TOUCHAIS L., « Éditorial. Les enjeux liés au reporting de durabilité : vers une transparence durable ? », *ACCRA*, 2024/1, n° 19, pp. 5-14.
  
- MÉNARD G., TOULEMONDE P. et LEFEBVRE P., « Économie et sens. Cycle L'Économie circulaire. Le bricolage durable : tout un programme ! », *Le journal de l'école de Paris du management*, 2024/3, n° 167, pp. 31-37.

- OOSTERLINCK A., « Compter autrement pour sauver le(s) vivant(s) - La comptabilité comme reflet d'un rapport au monde », *Gestion & Finances Publiques*, 2024/1, n° 7, pp. 30-35.
- OUEGHLISSI R., « La RSE et les PME. Analyse descriptive à partir de l'enquête COI 2006 », *Revue française de gestion*, 2013/7, n° 236, pp. 163-180.
- PARTSCH P.-E., « Chroniques. Droit bancaire et financier européen », *J.D.E.*, 2023/2, pp. 90-103.
- PORTER M. E. et KRAMER M. R. « Creating Shared Value. How to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth », *Harvard Business Review*, janvier-février 2011.
- PRÉVOST E., « Climate due diligence requirements in the banking and financial sector – A comparative perspective (United States, European Union and Japan) », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, pp. 42-60.
- PROTIN P., GONTHIER-BESACIER N., DISLE C., BERTRAND F. et PÉRIER S., « L'information non financière - Clarification d'un concept en vogue », *Revue française de gestion*, 2014/5, n° 242, pp. 37-47.
- RINGE W.-G. et GÖZLÜGÖL A., « Une critique de la politique de l'UE en matière de gouvernance d'entreprise et de financement durables », *R.E.D.*, 2022/1, n° 4, pp. 148-157.
- ROGGE N., « Mensenrechten vanuit financieringsperspectief. Zijn kredietinstellingen verplicht om bij het verstrekken van krediet rekening te houden met (potentiële) negatieve gevolgen op mensenrechten? », *R.D.C.-T.B.H.*, 2021/10, pp. 215-250.
- ROUAUD A.-C. et PAILLER P., « Propos introductifs », *R.I.S.F.-I.J.F.S.*, 2024/1, p. 7.

- SAUPIN T., « La comptabilité environnementale et l'Union européenne : de la publication d'informations non financières à la publication d'informations sur la durabilité », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, pp. 255-264.
- SOTIROPOULOU A., « L'investissement durable dans le droit de l'Union européenne », *Rev. Aff. Eur.*, 2022/2, pp. 247-254.

## **Divers**

### ***a) Source institutionnelle***

- EUROPEAN COMMISSION, « EU taxonomy for sustainable activities », [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en) (consulté le 20 juin 2024).
- EUROPEAN COMMISSION, « Second extension of the mandate of the Technical expert group on sustainable finance (TEG) », [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-12/191219-sustainable-finance-teg-extension\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-12/191219-sustainable-finance-teg-extension_en.pdf) (consulté le 20 juin 2024).
- UNITED NATIONS, « Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development », 2015, <https://sdgs.un.org/2030agenda> (consulté le 3 août 2024).

### ***b) Communications***

- Communication de la Commission, « Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) », *J.O.U.E.*, C 215, 5 juillet 2017.
- Communication de la Commission, « Plan d'action : financer la croissance durable », *C.O.M.* (2018) 97 final, 8 mars 2018.
- Communication de la Commission, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, « Le Pacte vert pour l'Europe », *C.O.M.* (2019) 640 final, 11 décembre 2019.

- Communication de la Commission, « « Ajustement à l'objectif 55 » : atteindre l'objectif climatique de l'UE à l'horizon 2030 sur la voie de la neutralité climatique », *C.O.M.* (2021) 550 final, 14 juillet 2021.

**c) Rapports**

- DESIDERIO J., « Climat. Le modèle insoutenable des grandes entreprises belges », *Oxfam Belgique*, juin 2023, <https://oxfambelgique.be/publications/climat-le-modele-insoutenable-des-grandes-entreprises-belges> (consulté le 5 janvier 2024).
- EU TECHNICAL EXPERT GROUP ON SUSTAINABLE FINANCE, « Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance », mars 2020.

**d) Communiqués de presse**

- CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE, *Le Conseil et le Parlement conviennent de reporter de deux ans la publication d'informations sur la durabilité pour certains secteurs et certaines entreprises de pays tiers*, 7 février 2024, <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2024/02/07/council-and-parliament-agree-to-delay-sustainability-reporting-for-certain-sectors-and-third-country-companies-by-two-years/> (consulté le 31 juillet 2024).
- EUROSTAT, *Semaine européenne des PME 2017 - Les PME dans l'Union européenne génèrent la moitié du commerce intra-UE de biens - Avec un poids légèrement plus élevé dans les importations*, 21 novembre 2017, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8467304/6-21112017-AP-FR.pdf/3c2a5037-f383-4b12-8933-93ebc97e9563> (consulté le 3 juin).
- PARLEMENT EUROPÉEN, *EU-klimaatwet: EP bevestigt deal over klimaatneutraliteit tegen 2050*, 24 juin 2021, <https://www.europarl.europa.eu/news/nl/press-room/20210621IPR06627/eu-klimaatwet-ep-bevestigt-deal-over-klimaatneutraliteit-tegen-2050> (consulté le 27 juin 2024).
- PARLEMENT EUROPÉEN, *Sustainable economy : Parliament adopts new reporting rules for multinationals*, 10 novembre 2022, <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press->

room/20221107IPR49611/sustainable-economy-parliament-adopts-new-reporting-rules-for-multinationals (consulté le 11 juin 2024).

**e) Autres**

- AUBAIN P., « La nouvelle Directive CSRD concernera 50 000 entreprises européennes, avec pour objectif de normaliser l'information extra-financière », *EY*, 24 février 2023, [https://www.ey.com/fr\\_fr/assurance/climate-change-energy/csr-modalites-et-perspectives](https://www.ey.com/fr_fr/assurance/climate-change-energy/csr-modalites-et-perspectives) (consulté le 15 juin 2024).
- AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS, « Le reporting de durabilité CSRD : se préparer aux nouvelles Obligations », 7 février 2024, <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/dossiers-thematiques/le-reporting-de-durabilite-csr-0> (consulté le 20 juin 2024).
- AUTORITEIT VOOR FINANCIËLE DIENSTEN EN MARKTEN, « Uitgebreidere duurzaamheidsrapporteringsvereisten voor genoteerde vennootschappen: wees voorbereid op de nieuwe CSRD-regels », 21 novembre 2023, <https://www.fsma.be/nl/news/duurzaamheid-de-fsma-publiceert-een-mededeling-om-de-genoteerde-vennootschappen-te-helpen-zichs> (consulté le 6 janvier 2024).
- AURELI S., SALVATORI F. et MAGNAGHI E., « A Country-Comparative Analysis of the Transposition of the EU Non-Financial Directive: An Institutional Approach », *Accounting, Economics, and law : A Convivium*, vol. 10, n°2, 24 mars 2020, <https://doi.org/10.1515/acl-2018-0047> (consulté le 25 juin 2024).
- BOURGOIN C., « Le reporting non financier : diriger avec responsabilité et clairvoyance », *Disclose : Le webmagazine de PwC*, 1<sup>ère</sup> édition, 2016, <https://www.pwc.ch/fr/insights/disclose/23/le-reporting-non-financier-diriger-avec-responsabilite-et-clairvoyance.html> (consulté le 17 juin 2024).
- CONLON I. et O'SHEA N., « Challenges for asset managers complying with SFDR and EU Taxonomy regulations », *International Financial Law Review*, 22 juillet 2021,

<https://www.iflr.com/article/2a646s6e09807mity7ls0/challenges-for-asset-managers-complying-with-sfdr-and-eu-taxonomy-regulations> (consulté le 28 juin 2024).

- CORDINA C., « Small and medium-sized enterprises », *Fact Sheets on the European Union*, avril 2024, <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/63/petites-et-moyennes-entreprises> (consulté le 14 juin 2024).
- DANONE, « Annual Integrated Report 2023 – Danone’s sustainability performance », avril 2024, <https://www.danone.com/integrated-annual-reports/annual-integrated-report-2023.html> (consulté le 10 juin 2024).
- DIRECTORATE-GENERAL FOR FINANCIAL STABILITY ET FINANCIAL SERVICES AND CAPITAL MARKETS UNION, « Technical expert group on sustainable finance (TEG) », *European Commission*, 13 juin 2018, [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en) (consulté le 20 juin 2020).
- DOYLE D.-H., « What is the Impact of the EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)? », *S&P Global*, 1 avril 2021, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/what-is-the-impact-of-the-eu-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr> (consulté le 28 juin 2024).
- EFRAG, « Sustainability reporting », <https://www.efrag.org/en/sustainability-reporting> (consulté le 2 août 2024).
- EID L., « LA NFRD : Directive obligeant la déclaration d’informations non-financières », *Le blog du dirigeant*, 30 juillet 2024, <https://www.leblogdudirigeant.com/nfrd/> (consulté le 7 août 2024).
- FASTREZ D., « NFRD : l’ancêtre de la norme de reporting extra-financier CSRD », *Carbo*, avril 2024 (mis à jour en juillet 2024), <https://www.hellocarbo.com/blog/calculer/nfrd/> (consulté le 1 août 2024).

- FRIEDMAN M., « A Friedman doctrine-- The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits », *The New York Times*, 13 septembre 1970, <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html> (consulté le 28 mai 2024).
  
- GENDRE I., « Directive CSRD : actualités, contenu et conseils », *Greenly Institute*, 20 février 2024, <https://greenly.earth/fr-fr/blog/guide-entreprise/directive-csrd-definition-enjeux-dates-cles> (consulté le 26 mai 2024).
  
- GOLLIER J.-M., « La directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité (« CSRD ») », *Tribune européenne n°17*, 26 décembre 2023, <https://latribune.avocats.be/fr/la-directive-relative-a-la-publication-d-informations-en-matiere-de-durabilite-csrd> (consulté le 26 décembre 2023).
  
- KREIVI E., « Qu'est-ce que la finance durable ? », *La Banque européenne d'investissement*, 3 avril 2023, <https://www.eib.org/fr/stories/what-is-sustainable-finance> (consulté le 15 juin 2024).
  
- MAZARS, « Focus sur La Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD », décembre 2022, <https://www.mazars.be/Home/Services/Sustainability/Preparing-for-the-CSR> (consulté le 3 janvier 2023).
  
- MURZEAU V., « The European Taxonomy: the foundation of the European regulatory strategy for sustainable finance », *carbone4*, juillet 2021, <https://www.carbone4.com/en/analysis-european-taxonomy> (consulté le 20 juin 2024).
  
- REDON N., « La plateforme européenne sur la finance durable », *Novethic*, 15 février 2023, <https://www.novethic.fr/decryptages-dexpert/veille-reglementaire/la-plateforme-europeenne-sur-la-finance-durable> (consulté le 20 juin 2024).
  
- REPRÉSENTATION EN FRANCE, « Taxonomie verte : mode d'emploi ! », 13 janvier 2022, [https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13\\_fr](https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr) (consulté le 19 juin 2024).

- SUY P., « België haalt deadline voor groene rapportering bedrijven niet », *De Tijd*, 5 juillet 2024, <https://www.tijd.be/ondernemen/algemeen/belgie-haalt-deadline-voor-groene-rapportering-bedrijven-niet/10554143.html> (consulté le 7 juillet 2024).
- X., « Een ambitieuze 'Green Deal' zet Europa op het pad naar een klimaatneutraal continent », *Klimaat.be*, <https://klimaat.be/klimaatbeleid/europees/green-deal> (consulté le 26 juin 2024).
- X., « SFDR : sustainable finance disclosure regulation », *Société générale*, 6 mars 2024, <https://www.securities-services.societegenerale.com/fr/insights/views/news/sfdr-taxonomie-reglementation-finance-verte/> (consulté le 28 juin 2024).

## Interviews

- Interview du dirigeant d'un cabinet belge de conseils et de services en développement durable aux entreprises, 15 mars 2024.
- Interview d'une représentante, en charge du contrôle de l'information des sociétés, de l'autorité belge des services et marchés financiers, 18 mars 2024.
- Interview de la responsable du département *Sustainability* d'un groupe de télécommunications coté sur Euronext Bruxelles, 29 mars 2024.
- Interview d'un réviseur d'entreprises au sein d'un groupe international de conseil et d'audit, 10 avril 2024.
- Interview d'une réviseuse d'entreprises dans une société d'audit et de conseil exerçant à l'international, 12 avril 2024.
- Interview du directeur du programme *Sustainability* d'une société certifiée BCorp et cotée sur Euronext Bruxelles, 15 avril 2024.
- Interview de la responsable *Sustainability* de la filiale belge d'un groupe énergétique mondial coté sur Euronext Paris, 16 avril 2024.

- Interview du directeur *Sustainability* d'un groupe de logistique coté sur Euronext Bruxelles, 18 avril 2024.
- Interview d'une conseillère en développement durable dans une société d'audit et de conseil exerçant à l'international, 19 avril 2024.
- Interview de la responsable des projets ESG pour un fonds d'investissement public, 26 avril 2024.
- Interview du responsable durabilité et économie circulaire pour une fédération d'entreprises, 26 avril 2024.
- Interview du directeur général d'une entreprise de développement de logiciels pour la CSRD et la taxonomie européenne, 6 mai 2024.

