

Publication des Annales des Mines
avec le concours
du Conseil général de l'Économie
et de l'École de Paris
du management

La Gazette

DE LA SOCIÉTÉ
ET DES TECHNIQUES

N° 135 · BIMESTRIEL
JANVIER 2026

« Se défier
du ton d'assurance
qu'il est si facile
de prendre
et si dangereux
d'écouter »

Charles Coquebert
Journal des mines n°1
Vendémiaire An III (1794)



Faut-il renoncer aux normes de durabilité ?

Les normes de durabilité, qui avaient été adoptées en 2022 par le Parlement européen, viennent d'être largement remaniées par ce même parlement. Quelles sont ces normes et qu'est-ce qui explique ce retournement soudain ? C'est la question que nous avons étudiée dans le cadre de notre mémoire d'ingénieurs des mines, en interrogeant de nombreux acteurs et en parcourant la littérature sur ce sujet. Point d'étape sur un dossier à rebondissements, qui allie écologie, comptabilité et finance de marché...

Le premier mandat de la présidente Ursula von der Leyen à la tête de la Commission européenne avait été placé sous le signe de l'écologie. La Commission avait alors soutenu des exigences environnementales volontaristes. C'était le fameux "Green Deal" européen. Cinq ans plus tard, la Commission européenne a peu changé de casting mais elle a modifié son slogan. Il s'agit cette fois ci de porter la « simplification ». En effet, dans un contexte de tension énergétique et de guerre commerciale, la compétitivité de l'industrie européenne est vue comme une priorité. Avec ce paradigme, les réglementations environnementales sont dans le viseur de la nouvelle Commission, quitte à détricoter des textes qu'elle avait elle-même défendus quelques années plus tôt.

La « simplification » est portée par des directives appelées « omnibus » (car ces textes de simplification modifient plusieurs réglementations à la fois). Preuve que ces textes revêtent une importance politique particulière, le Parlement européen a décidé de les examiner et les débattre en séance plénière, ce qui n'est pas la coutume pour des directives aussi techniques. L'enjeu est, en effet, de taille : faut-il, ou non, revenir sur les réglementations européennes en matière environnementale ? Problème : le texte au cœur de ces premières directives de simplification, la CSRD, n'est pas une réglementation environnementale.

Le reporting de durabilité, une régulation financière d'un nouveau genre

Un reporting nouveau... ou presque

La CSRD (pour Corporate Social Responsibility Directive) impose aux grandes entreprises européennes de publier des informations en matière de durabilité. Elle impose et normalise la publication d'indicateurs qui concernent des sujets environnementaux, sociaux ou de gouvernance. On y trouvera autant des informations sur le bilan carbone de l'entreprise que sur les écarts de salaire homme-femme, les polluants rejetés ou même l'impact de l'entreprise sur la biodiversité. La CSRD pousse les entreprises à publier un bilan complet de leurs impacts et de leurs risques ESG. C'est en quelque sorte une comptabilité nouvelle : la comptabilité de tout ce qui n'est pas strictement comptable !

Les mouvements de comptabilité financières existaient déjà auparavant. Les entreprises, soit par volontariat, soit poussées par des régulations locales, publiaient, pour beaucoup d'entre elles, des informations ESG. La CSRD est cependant plus ambitieuse. Elle uniformise ces publications grâce à des normes de durabilité. Ainsi les rapports des différentes entreprises deviennent comparables. De plus, un plus grand nombre d'entreprises sont concernées. Dans sa version la plus extensive, la CSRD s'imposait à 50 000 entreprises, soit toutes les entreprises européennes de plus de 250 salariés.

Enfin, les entreprises sont tenues d'écrire des « plans de transitions » décrivant comment elles comptent contribuer aux objectifs européens d'atténuation du changement climatique. Ils fournissent des informations précieuses sur les stratégies des entreprises. Ils peuvent même être en partie contraignants pour elles (*via* une autre directive européenne, la CSDDD). L'ambition de la CSRD était donc

non seulement de rendre publiques des informations de durabilité mais également de pousser les entreprises à entreprendre leur propre transition durable !

À qui sert cette donnée ?

Le *reporting* de durabilité n'est qu'une information. Le succès, ou non, d'une telle directive dépend donc de l'usage qui est fait de la donnée. Pour le rapport CSRD d'une entreprise, les utilisateurs sont nombreux :

- Il y a d'abord les acteurs financiers qui lisent déjà la comptabilité financière de l'entreprise. Sa comptabilité extra-financière leur en apprend également beaucoup sur les risques et les opportunités qu'elle rencontre. Il s'agit pour eux de répondre à leurs propres obligations réglementaires de *reporting* (notamment portées par le règlement SFDR) mais également de proposer de nouveaux produits à leurs clients : c'est la finance durable que nous aborderons dans une deuxième partie.
- Les ONG, les acteurs de la société civile et les chercheurs trouvent-là un nouveau point d'entrée dans le fonctionnement, parfois opaque, des entreprises. La CSRD leur apporte une comparabilité entre entreprises qui manquait jusque-là. L'ONG WWF a par exemple pu comparer les plans de transitions des premières entreprises françaises assujetties à la CSRD et les a classés selon leur rigueur et leur crédibilité.
- Les États peuvent puiser dans les rapports CSRD des entreprises des informations qui servent à leurs propres politiques publiques. On peut penser à des mesures de planification écologique qui pourraient s'appuyer sur ces données.
- L'entreprise elle-même peut être cliente de ses propres données. En effet, grâce à la CSRD, elle est contrainte de mettre en place un système de collecte, de validation et de pilotage de la donnée ESG qui rend son action plus efficace. La normalisation de la donnée lui permet également de se comparer aux entreprises concurrentes sur une même base.

Le reporting de durabilité : une usine à gaz ?

Malgré ses avantages et ses usages, le *reporting* de durabilité a provoqué une véritable levée de boucliers chez les entreprises européennes. En effet, les premiers rapports ont révélé que la mesure avait une complexité et un coût insupportable.

La première version des normes comptables (censée n'être qu'une première partie) totalisait en effet 1200 points de données obligatoires pour les entreprises. Cette montagne d'indicateurs à produire créait des rapports extensifs et sibyllins, complexes à produire et illisibles pour les utilisateurs. Ainsi, les directions RSE des entreprises ont-elles été très occupées en 2024 et 2025. Leur action se concentrerait cependant plutôt sur la production de la donnée de durabilité que sur l'action pour la durabilité de leur entreprise !

Derrière cette grande complexité se cache également un coût. En effet, les indicateurs des rapports CSRD doivent d'abord être mesurés, collectés, agrégés, validés, audités et publiés ce qui induit des coûts récurrents importants. Dans la première version de la CSRD, les prestations annuelles de

conseils et d'audits auraient représentés plusieurs milliards d'euros chaque année en Europe.

Le reporting de durabilité, un espoir pour booster la finance verte

La CSRD : libérer l'argent manquant pour la transition durable

Si l'information de durabilité a un coût, l' espoir est également qu'elle ait un effet transformateur sur l'économie, qui peut passer par la finance durable. En effet, à l'échelle européenne, les besoins de financement pour la transition durable sont gigantesques. Le rapport Pisani-Ferry-Mahfouz avance que, pour la seule France, il faudrait annuellement 66 milliards d'euros d'investissement durables dont la moitié seulement pourrait provenir de l'État. Il reste donc plusieurs dizaines de milliards de fonds privés manquants pour financer la transition !

Fort heureusement, les épargnants européens sont globalement plus enclins que les autres à ce que leur épargne serve à financer la transition durable. En effet, 80 % de la finance durable mondiale est européenne. Des études de marché sur les épargnants européens montrent que ceux-ci sont prêts à concéder une part significative de leurs rendements pour financer la transition. Réciproquement, si les investissements verts avaient un coût du capital significativement inférieur aux technologies brunes, cela permettrait leur développement massif. Cela reviendrait, pour les entreprises durables à emprunter continuellement à taux faible voire nul ! De plus, ces « prêts à taux zéro » ne coûteraient rien aux États. En effet, la finance durable repose uniquement sur les épargnants volontaires (qui sont très nombreux en Europe).

Ainsi, la finance durable apparaît comme une solution presque magique aux problèmes européens. Elle règle à la fois le problème de la transition écologique et celui de la compétitivité de nos industries. La CSRD, en fournissant de l'information de durabilité aux intermédiaires financiers qui la pratiquent permet son développement. Un autre texte européen, la SFDR, permettait de faire le lien entre les épargnants et les fonds verts. La CSRD serait le chainon manquant de la finance durable en donnant la capacité aux fonds verts de juger plus objectivement la durabilité des entreprises. Les entreprises durables devraient donc, en théorie, voir leur coût du capital baisser par rapport aux entreprises les moins vertueuses...

Une réalité plus complexe...

Cependant, ce raisonnement ne s'observe pas du tout en pratique, information de durabilité ou pas, les entreprises vertes et brunes se financent également sur les marchés ! En laissant aux fonds la possibilité de définir eux-mêmes la durabilité des entreprises, on aboutit à autant de définitions que de fonds. Aussi, l'effort de la finance durable est-il

dilué sur un très large panel d'entreprises qui n'en ressentent individuellement pas les effets. La CSRD n'arrange rien à l'affaire. En réalité, en offrant autant de points de données sur autant de thèmes différents, elle ne fait qu'élargir encore la définition de la durabilité. On voit ainsi se développer en Europe, des fonds ESG aux thèmes de plus en plus divers, et donc l'impact global semble de plus en plus flou.

Ce constat n'est pas un secret. Plusieurs décennies de littérature financière viennent en attester et il est largement partagé dans la profession. Le directeur d'un fonds vert, rencontré pour la préparation de notre rapport de fin d'étude du corps des Mines, nous dira ainsi : « la finance verte est avant tout une question d'alignement ». Il s'agit plutôt de proposer aux épargnants des produits qui leur ressemblent que d'avoir un impact sur la transition écologique.

Plus important peut-être, les chefs d'entreprises que nous avons rencontrés n'y croient pas. Ils remplissent leur CSRD sans véritablement en espérer de meilleurs prêts. Ainsi, leurs décisions d'investissement n'en sont pas significativement différentes.

... mais des solutions existent !

Malgré cette réalité décevante, le constat initial subsiste : il existe un potentiel de financement inutilisé pour la transition écologique ! Seulement, le marché n'est pas structuré pour permettre que l'épargne volontaire soit transmise aux entreprises durables. La CSRD, la SFDR et la taxonomie verte représentaient des tentatives pour rationaliser le marché de la finance durable mais elles sont insuffisantes pour répondre aux enjeux.

Confronté au même problème il y a quelques années, le marché de l'électricité a trouvé une solution élégante : créer deux produits financiers distincts pour séparer ce qui relève du financement classique de ce qui relève du financement durable. Ainsi les producteurs renouvelables vendent non seulement leur électricité sur les marchés mais vendent également des certificats d'origine aux acheteurs volontaires. Ce procédé, quoique plus complexe, a permis de contribuer au financement spectaculaire des renouvelables en Europe en leur faisant bénéficier de conditions plus avantageuses que leurs alternatives fossiles. Peut-on imaginer le même système pour financer nos industries durables ? Il est bien possible que dans le futur, les entreprises européennes se financent en actions, en obligations mais également en certificats de durabilité !

Un débat sur la norme plutôt que sur le principe

Sur le principe, le reporting de durabilité ne fait pas débat...

Depuis son vote en 2022, la CSRD fait débat. Ce feuilleton, qui a culminé en 2024 et 2025, a été rempli de coups

politiques et de positions parfois caricaturales. Il cache cependant un secret de polichinelle : en réalité, tout le monde est d'accord !

Les ONG, les États et les chercheurs sont demandeurs d'une base de données fiables en ce qui concerne la durabilité des entreprises. Les acteurs financiers dépensaient des sommes importantes auprès de fournisseurs de données ESG pour obtenir des informations qui sont désormais librement disponibles. Enfin, même les entreprises approuvent le *reporting* de durabilité sur le principe. Elles étaient déjà obligées de répondre à de nombreux questionnaires de durabilité de la part de leurs parties prenantes et elles publiaient déjà des données ESG sans que celles-ci soient comparables et normalisées. Ainsi, la CSRD vient apporter de l'ordre dans des pratiques qui s'étaient développées par elles-mêmes de façon disparate.

En effet, aucun des chefs d'entreprises que nous avons rencontrés ne s'est montré fondamentalement opposé à publier un bilan carbone, ou bien l'écart de salaire entre les hommes et les femmes dans son entreprise. Le débat sur le *reporting* de durabilité n'est pas un débat de principe mais plutôt un débat de paramètres : quelles données sont-elles nécessaires ? et pour quel prix ?

... mais des simplifications étaient nécessaires...

Une première mesure corrective du texte a été de diminuer son coût. Le trilogue européen de décembre 2025 a ainsi décidé d'abaisser les seuils d'assujettissement aux entreprises de plus de mille salariés (à comparer aux entreprises de 250 salariés dans la version initiale). Cette mesure permet de garder un périmètre comparable à celui de la précédente directive sur le *reporting* de durabilité. En portant la mesure sur les entreprises les plus grandes, elle permet d'en diminuer le coût global mais également de le faire porter par les entreprises les plus capables de l'assumer.

Une deuxième étape de la simplification s'est concentrée sur la norme comptable. L'EFRAG (l'association de normalisation comptable européenne) a ainsi publié en novembre 2025 une deuxième mouture de ses standards de durabilité. Cette version "light" supprime 61 % de indicateurs pour ne garder que les plus utiles et les moins sujets à interprétation.

... et il existe encore des leviers d'efficacité inexploités !

Un dernier frein à lever réside, selon nous, dans le fait d'aligner les réglementations financières et environnementales. Pour l'instant, les deux sont très décorrélées, quand bien même elles traitent exactement du même objet. C'était déjà le cas dans la finance durable. Il existe par exemple depuis plusieurs années deux labels pour certifier les produits financiers verts en France : l'un est porté par le ministère de l'Écologie et le second par le ministère des Finances.

Dans le domaine de la comptabilité extra-financière, la chose est encore plus touffue ! De nombreuses informations demandées par la CSRD l'étaient déjà par d'autres voies réglementaires comme le carbone, l'eau ou bien des informations sur les salaires et la sous-traitance. Un exemple marquant est celui des pollutions industrielles. Les usines françaises doivent transmettre à intervalle mensuel leurs émissions de polluants à l'Administration. De même, les grandes entreprises françaises sont tenues par la CSRD de publier annuellement leurs émissions. Cependant, ni la liste des polluants concernés, ni la méthode de comptage n'est la même... C'est un peu comme si le fisc vous demandait de déclarer deux fois vos impôts, une fois en euros et une fois en francs, le tout avec des règles de calcul différentes. Avouez-le : il y aurait de quoi devenir fou !

Après des débats acharnés, le *reporting* de durabilité est enfin arrivé à un point d'équilibre réglementaire. Le cadre commun de la transparence des entreprises est désormais stabilisé, mais le travail est loin d'être fini ! Une fois la donnée produite, il faut maintenant en développer l'usage afin que tous ces rapports de durabilité ne finissent pas au placard : voilà une belle résolution européenne pour 2026...

*Côme Doublet, Philippe Nugnes,
ingénieurs des mines*

Note —

Pour en savoir plus : NUGNES P. & DOUBLET C. (2025), *Reporting de durabilité - rendre opérationnelle une construction théorique*.



RENSEIGNEMENTS ADMINISTRATIFS

Dépôt légal Janvier 2026

La Gazette de la Société et des Techniques est éditée par les Annales des Mines - 120, rue de Bercy - télédoc 797 - 75012 Paris
<https://annales-des-mines.org/>

Tél. : 01 42 79 40 84 - Mél. : michel.berry@ecole.org

N° ISSN 1621-2231

Directeur de la publication : Grégoire Postel-Vinay

Rédacteur en chef : Michel Berry

Illustration : Véronique Deiss

Réalisation : Alexia Kappelmann

Impression : service de reprographie du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique

La Gazette de la Société et des Techniques est diffusée par abonnements gratuits.

Vous pouvez consulter tous les numéros sur le web à l'adresse : <https://annales-des-mines.org/gazette-societe-techniques/>