

Réglementation de la finance durable - Entreprises – analyse comparative pour la Suisse



Entreprises : Analyse comparative pour la Suisse

White Paper 2 - série E4S sur la réglementation de la finance durable

Jean-Luc Chenaux,¹ Edoardo Chiarotti,^{1,2} Jean-Pierre Danthine,^{2,3} Alisa Gessler,^{1,2} Florence Hugard^{1,2} et Manon Schläpfer¹

Juillet 2023

© Enterprise for Society (E4S) Center, 2023

Remerciements à Yvonne Lenoir-Gehl, Jean-Samuel Hofmann, Michel Jaccard et Juan Lopez-Villarejo pour la relecture, à Jordane Widmer pour la conception graphique ainsi qu'au service de langues de Pictet pour la traduction. Nous remercions également nos partenaires Marc Briol (Pictet), Marie-Laure Schaufelberger (Pictet), Laure Castella (Retraites Populaires) et Jean-Christophe Van Tilborgh (Retraites Populaires) pour les discussions instructives.

Enterprise for Society (E4S) est une joint-venture de l'Université de Lausanne à travers sa faculté des Hautes Études Commerciales (UNIL-HEC), de l'Institute for Management Development (IMD) et de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL), sous l'égide du Collège de Management de la Technologie, dont la mission est de mener la transition vers une économie plus résiliente, durable et inclusive. E4S s'engage à former la prochaine génération de dirigeants, à inspirer la transformation économique et sociale ainsi qu'à promouvoir le changement en consolidant les start-ups et en stimulant l'innovation.

Affiliations des auteurs :

¹ Université de Lausanne (UNIL)

² Enterprise for Society Center (E4S)

³ École Polytechnique Fédérale de Lausanne (EPFL)

⁴ International Institute for Management Development (IMD)

TABLE DES MATIERES

Résumé	3
1 Introduction	5
2 Union européenne : mise en place d'obligations de publication étendue en matière de durabilité	9
2.1 La CSRD et les ESRS, approbation réglementaire de la double importance relative détaillée	9
2.2 Pourtant, le chemin vers la double importance relative demeure parsemé d'embûches	14
2.3 La CSDDD, complément à la transparence de la chaîne d'approvisionnement de la CSRD	15
3 Les États-Unis, partisans de l'importance relative financière	18
3.1 Proposition de la SEC incluant des publications contraignantes liées au climat	19
3.2 Limites et opposition	21
3.3 Publications résultant d'obligations de diligence sectorielles	22
4 L'approche suisse fondée sur des principes	23
4.1 Obligations de publication concernant les « questions non financières » applicables aux grandes entreprises	23
4.1.1 Certains acteurs économiques en avance sur la réglementation du gouvernement	23
4.1.2 Art. 964a-c CO : rapport sur la durabilité fondée sur « comply ou explain »	24
4.1.3 Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques	28
4.1.4 Rapport sur la durabilité sans lien avec le climat : absence de cadre	29
4.1.5 Exigences de publication européennes et implications pour les acteurs suisses	29
4.2 Publications résultant d'obligations de diligence pour des entreprises spécifiques	31
4.2.1 Développements futurs des obligations de diligence et de reporting	33
5 Recommandations concernant les publications d'informations par les entreprises suisses	34
5.1 Améliorer le cadre pour l'efficacité des publications relatives à la durabilité	36
5.2 Améliorer la comparabilité des questions non climatiques	37
5.3 Reconnaître les réglementations internationales et leur incidence sur les entreprises	37
5.4 Tenir compte de l'évolution du reporting vers la double importance relative	38
5.5 Étendre le champ d'application du reporting aux PME en fournissant d'un soutien	39
6 Perspectives	41
7 Annexes	42
8 Abréviations	46
9 Glossaire	49
10 Références	52

RÉSUMÉ

Les acteurs du marché financier dépendent des données fournies par les entreprises afin d'évaluer les opportunités d'investissement durable. En leur qualité de financiers de la transition, ils représentent une cible privilégiée de la réglementation en matière de finance durable, mais dépendent largement des informations publiées par les entreprises bénéficiaires des investissements. Les informations que les entreprises communiquent au sujet de la durabilité améliorent les données disponibles pour les acteurs du marché financier et les aident, d'une part, à prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause et, d'autre part, à remplir leurs propres obligations de publication.

Des réglementations sur la transparence des entreprises en matière de durabilité sont élaborées ou en cours d'élaboration à travers les juridictions dans le but de promouvoir la disponibilité des données. Au sein de l'Union européenne, le régulateur a renforcé les exigences de publication existantes en adoptant la directive en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive ou CSRD). La CSRD exige des grandes entreprises et des entreprises cotées qu'elles communiquent des informations quant aux risques environnementaux auxquels elles sont exposées et à leur propre incidence sur la société et l'environnement, tout au long de la chaîne de valeur. Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission, qui réglemente les entreprises en plaçant l'accent sur les besoins des investisseurs, a récemment proposé des obligations de publication destinées aux déclarants quant aux questions liées au climat, uniquement dans l'hypothèse où elles sont financièrement pertinentes. La réglementation européenne adoptée et la réglementation américaine proposée sont encore en cours d'adaptation ou d'élaboration mais le marché a déjà souligné un certain manque de clarté et des coûts connexes élevés. Les réglementations sur le devoir de diligence dans les chaînes d'approvisionnement complètent ces exigences de transparence au moyen d'un reporting y afférent.

La Suisse établit également des exigences de transparence en matière de durabilité. Suite aux modifications du Code des obligations suisse et à la mise en place de l'Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques, certaines grandes entreprises suisses devront publier pour la première fois des informations liées à la durabilité pour l'exercice comptable 2023. Un devoir de diligence spécifique et des obligations de reporting concernant la chaîne d'approvisionnement des entreprises actives dans des secteurs sensibles complètent ces obligations. Quelques acteurs suisses du marché, tels que l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers et Swiss Infrastructure and Exchange, ont déjà mis en place des publications relatives à la durabilité à l'intention de leurs déclarants.

Compte tenu des développements actuels à l'étranger, de la dépendance du marché suisse et de l'objectif du Conseil fédéral de faire de la Suisse un leader mondial de la finance durable, il existe une marge d'amélioration pour renforcer l'efficacité du cadre juridique suisse. Les recommandations comprennent (1) le renforcement de l'efficacité du cadre réglementaire relatif au reporting lié à la durabilité grâce à l'aménagement d'un audit obligatoire, d'obligations contraignantes et de sanctions dissuasives, (2) l'amélioration de la comparabilité des informations non climatiques, (3) la reconnaissance des réglementations internationales et de leur incidence sur les entreprises suisses, (4) la prise en compte des risques financiers liés à la durabilité ainsi que de l'incidence des entreprises sur l'environnement et la société et (5) l'extension des obligations de reporting aux petites et moyennes entreprises (PME), tout en fournissant d'un soutien spécifique à ces dernières.

POINTS ESSENTIELS

- 1 La finance peut servir de catalyseur** des investissements qui favorisent un développement économique durable. La réglementation devrait promouvoir la transparence relative à la durabilité des entreprises bénéficiaires d'investissements pour que les décisions d'investissement soient prises en connaissance de cause.
- 2 Des réglementations sur la transparence des entreprises en matière de durabilité sont en cours d'élaboration.** L'UE prévoit, pour les entreprises, des exigences de publication complètes et étendues garantissant des informations détaillées et comparables sur les risques et incidences en matière de durabilité. Aux États-Unis et en Suisse, les réglementations respectives ciblent plus étroitement des acteurs spécifiques ainsi que certaines problématiques liées à la durabilité et se concentrent sur la publication de risques principalement liés au climat.
- 3 Il existe une marge d'amélioration pour renforcer l'efficacité du cadre suisse en matière de publication.** Les régulateurs pourraient 1) renforcer son efficacité, (2) améliorer la comparabilité des informations non climatiques, (3) reconnaître la réglementation internationale, (4) prendre en compte l'incidence des entreprises sur l'environnement et la société et (5) envisager d'étendre le reporting aux PME, tout en leur fournissant un soutien.

SERIE E4S SUR LA REGLEMENTATION DE LA FINANCE DURABLE

Cette série E4S sur la réglementation de la finance durable étudie l'évolution réglementaire en Europe et au-delà et aborde les implications pour les entreprises, les acteurs du marché financier, les régulateurs et la société civile suisses. **La tradition de la subsidiarité suisse à la lumière des approches à l'étranger** pose les bases méthodologiques et théoriques de cette série en évaluant les objectifs réglementaires des différentes juridictions et en comparant leurs approches réglementaires en matière de finance durable. **Entreprises : analyse comparative pour la Suisse** confronte les réglementations en matière de reporting sur la durabilité ciblant les entreprises dans différentes juridictions et fournit des recommandations pour la Suisse. Le troisième *white paper*, intitulé **Acteurs du marché financier : analyse comparative pour la Suisse**, met en lumière les spécificités et implications pour les acteurs du marché financier.

1 INTRODUCTION

La Suisse s'efforce d'atteindre les objectifs internationaux en matière de développement durable, y compris l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, ainsi que la conservation de la biodiversité, ayant adopté l'Agenda 2030 des Nations unies pour le développement durable,¹ ratifié l'Accord de Paris² et celui de Kunming-Montréal.³ L'ensemble de l'économie doit opérer une transition afin d'atteindre ces objectifs internationaux et le secteur financier a un rôle à jouer dans la réaffectation des capitaux en ce sens [2, Art. 2.1 c], [4].

Le Conseil fédéral prévoit dès lors de faire de la Suisse un leader mondial de la finance durable [5], en accord avec les ambitions internationales, dont la feuille de route adoptée par le G20 [6]. Pour atteindre cet objectif et assurer la transition de l'économie, la stratégie Suisse se fonde sur : la primauté des solutions axées sur le marché, la subsidiarité de l'action publique (l'approche dite fondée sur des principes),

la transparence ainsi qu'une tarification tenant compte des risques et perspectives à long terme [7, p.3s.], [8, p.4]. 2021.

Pendant, le chemin est encore long pour réaliser la transition de l'économie : bien que les investissements durables aient considérablement augmenté en Suisse au cours de la dernière décennie (passant de CHF 71,1 milliards à CHF 1610,0 milliards entre 2014 et 2022 [9]), la Suisse n'est pour l'instant pas en mesure d'atteindre ses objectifs climatiques⁴ et une partie importante des flux financiers suisses n'est pas en phase avec une transition juste vers une économie à faibles émissions de carbone.⁵ Des obstacles tels que le risque d'écoblanchiment et le manque de transparence empêchent un déploiement à grande échelle [13], [14]. Les incitations réglementaires pourraient réduire ces obstacles, contribuant à établir l'alignement des flux financiers sur les objectifs de durabilité [3, Ch.15], [15].

¹ Dans le cadre de l'Agenda 2030 des Nations unies pour le développement durable, la Suisse s'est engagée à mettre en œuvre d'ici 2030 dix-sept objectifs environnementaux et sociaux appelés objectifs de développement durable (ODD).[1]

² En ratifiant l'Accord de Paris sur le changement climatique en 2015, la Suisse a également promis de lutter contre le changement climatique conformément aux objectifs internationaux et nationaux, tels que les contributions déterminées au niveau national (CDN), que le pays fixe lui-même et renforce sans cesse. Ces objectifs visent à consolider la réponse mondiale à la menace du changement climatique et à contenir le réchauffement de la planète bien en deçà de 2°C.[2]

³ À travers l'accord de Kunming-Montréal, la Suisse s'est également engagée en fin d'année 2022 à atteindre, pour 2050, quatre objectifs à long terme liés à la conservation de

la biodiversité. Il s'agit de la mise en œuvre de 23 objectifs mondiaux à atteindre d'urgence pour 2030. En conséquence, 30 % des terres émergées mondiales doivent être protégées ou restaurées d'ici 2030. [3]

⁴ « La Suisse a manqué son objectif de réduire pour 2020 les émissions de 20 % par rapport aux niveaux de 1990. » [10]

⁵ En 2021, les investissements durables opérés en Suisse ont atteint CHF 1,98 billion, contre CHF 3,30 billions pour le volume total des fonds gérés en Suisse [11], soit 53 % de l'ensemble du marché suisse des fonds [12]. Les investissements durables évoqués ici mettent en œuvre au moins l'une des stratégies suivantes : exclusion négative ou best-in-class, intégration ESG, implication des actionnaires, investissement à retombées sociales ou stratégie d'investissement thématique durable.

Figure 1 : Les objectifs et approches de la réglementation en matière de finance durable le long de la chaîne de valeur



Source : auteurs

La Suisse applique une réglementation réactive plutôt qu'interventionniste quant aux questions de durabilité mais devrait garantir son accès au marché étranger et ses ambitions nationales en matière de durabilité. Une précédente analyse E4S a fourni une vue d'ensemble des objectifs et approches de la réglementation en matière de finance durable, impliquant des acteurs au long de la chaîne de valeur et à travers les juridictions (figure 1) [16]. Dans l'état actuel des choses, la réglementation de la finance durable vise dans une large mesure à informer les investisseurs ainsi que les

parties prenantes publiques et privées quant à l'incidence des investissements sur la durabilité, afin de réaffecter les flux de capitaux vers des alternatives durables. Bien que cet objectif soit semblable à travers les juridictions, les régulateurs adoptent des approches différentes en ce qui concerne l'élaboration et la mise en œuvre de la réglementation en matière de finance durable. En Suisse, le régulateur se concentre sur des acteurs spécifiques, à travers des règles ayant trait aux exigences de publication et liées au devoir de diligence pour les entreprises et

établissements financiers, ou encore portant sur la transparence des produits financiers, ce dernier point faisant l'objet d'une prochaine analyse [17]. L'évolution de la réglementation au sein de l'Union européenne (UE) affectera en outre largement les acteurs suisses.

Les obligations de reporting des entreprises en matière de durabilité peuvent améliorer la disponibilité des données et ainsi aider les investisseurs à prendre des décisions éclairées, ainsi qu'à remplir leurs propres obligations de publication. L'absence actuelle de publication est en partie due à des difficultés non résolues affectant la collecte d'informations sur les entreprises le long de la chaîne d'approvisionnement [18]. Les réglementations peuvent aider à améliorer ce type de reporting, notamment en harmonisant les thématiques de durabilité déclarées à travers les juridictions. Les exigences de publication en matière de durabilité⁶ visent principalement les entreprises cotées et sociétés financières, tous secteurs confondus. Un devoir de diligence spécifique et des obligations de reporting connexes pourraient permettre de cibler les entreprises actives dans des secteurs sensibles.

L'un des principaux défis concerne l'exigence de double importance relative pour le reporting dans certaines juridictions, dont l'UE et la Suisse. Cette importance relative renvoie aux informations jugées importantes à publier. Au-delà des informations sur les risques financiers pertinentes aux yeux des investisseurs traditionnels (simple importance relative), les nouvelles réglementations exigent des entreprises

qu'elles publient les informations pertinentes quant au risque que le changement climatique ou d'autres questions liées à la durabilité font peser sur l'entreprise, ainsi que l'incidence de l'activité de l'entreprise sur l'environnement (importance relative en termes d'incidence), avec des conséquences financières pour l'entreprise (importance relative financière) ou non (double importance relative).

Ce rapport étudie le paysage réglementaire international et national actuel en ce qui concerne les publications relatives à la durabilité pour les entreprises et propose des améliorations réglementaires et pratiques pour la Suisse à cet égard. S'agissant des juridictions étrangères, le régulateur de l'UE est particulièrement ambitieux concernant la mise en place d'obligations de publication étendues pour les entreprises quant aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (section 2). Aux États-Unis, le reporting sur la durabilité, encore au stade de proposition, porte principalement sur les questions climatiques, avec une interprétation étroite de l'importance relative financière (section 3). En Suisse, outre les autoréglementations élaborées par le secteur financier et les organisations suisses, une récente modification du Code des obligations (CO) a introduit de nouvelles obligations de reporting sur la durabilité pour les entreprises (section 4).

Afin de contribuer au débat actuel, le présent rapport se concentre sur la réglementation relative aux activités de finance durable des entreprises⁷ en vigueur ou à l'étude à partir de juin 2023 et

⁶ Les termes publications « extra-financières » ou « non financières » sont souvent utilisés par les régulateurs et dans la littérature afin de désigner les publications en matière de durabilité. Cependant, les informations relatives à la durabilité comprennent celles ayant une incidence immédiate sur les lignes des états financiers et sur la société dans son ensemble [19, p.48]. Les informations de durabilité peuvent donc être significatives sur le plan financier. Dans ce rapport, nous utiliserons dès lors la formulation « informations

liées à la durabilité » ou encore « publications relatives à la durabilité », à moins que nous ne fassions référence aux noms des réglementations.

⁷ Les réglementations relatives aux activités de finance durable se réfèrent ici principalement aux réglementations sur les entreprises en matière de publications de durabilité pertinentes pour les acteurs du marché financier.

appliquée en Suisse, dans l'UE et d'autres régions pertinentes pour le contexte suisse. Le champ d'application de ce rapport couvre principalement les questions climatiques et, dans une moindre mesure, les aspects sociaux, la gouvernance ainsi que d'autres aspects environnementaux, dont la biodiversité,⁸ reflétant la portée restreinte de la législation existante et l'évolution de la réglementation à des fins d'harmonisation. De même, les obligations

de publication des entreprises ainsi que le devoir de diligence et les obligations de reporting connexes sont évalués dans la mesure où ils améliorent les informations disponibles pour les entreprises et, par conséquent, pour les intermédiaires financiers ainsi que la société civile et les régulateurs. Une analyse détaillée des outils de gouvernance d'entreprise durable n'entre pas dans le cadre de cette étude et fait l'objet d'un projet E4S parallèle.

⁸ Une réglementation supplémentaire n'en demeure pas moins nécessaire de toute urgence afin d'orienter les flux

financiers non seulement vers le climat mais en direction de la durabilité de façon plus générale.

2 UNION EUROPÉENNE : MISE EN PLACE D'OBLIGATIONS DE PUBLICATION ÉTENDUE EN MATIÈRE DE DURABILITÉ

La directive en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive ou CSRD)[20] et les normes européennes de reporting de durabilité (European Sustainability Reporting Standards ou ESRS),⁹ actuellement en cours d'élaboration, établissent la première approbation réglementaire de la double importance relative détaillée. Elles tiennent donc compte des incidences au-delà des risques pour les entreprises (section 2.1), qui peuvent toutefois être lourdes (section 2.2). Ces réglementations remplacent la directive en ce qui concerne la publication d'informations non financières (Non-Financial Reporting Directive ou NFRD)[22], et la proposition de directive de l'Union européenne sur le devoir de diligence des entreprises en matière de durabilité (Corporate Sustainability Due Diligence Directive ou CSDDD), qui fait actuellement l'objet de négociations interinstitutionnelles, pourrait la compléter. Dans l'hypothèse où elle est adoptée, cette directive améliorera la transparence de la chaîne d'approvisionnement (section 2.3).

2.1 LA CSRD ET LES ESRS, APPROBATION RÉGLEMENTAIRE DE LA DOUBLE IMPORTANCE RELATIVE DÉTAILLÉE

Dans l'UE, la CSRD établit des exigences de publication de durabilité par les

entreprises, en harmonie avec le règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation ou SFDR) et le règlement sur la taxonomie (RT), résumés à l'annexe 1. Les informations à publier dans le cadre de la CSRD visent à répondre aux exigences d'information des acteurs du marché financiers dans le cadre du SFDR, y compris la transparence des chaînes d'approvisionnement des entreprises. La CSRD et le RT sont également en phase : les entreprises déclarent les mêmes indicateurs environnementaux dans le cadre de la CSRD et du RT, ce qui évite une double charge administrative. Les normes européennes de reporting de durabilité (European Sustainability Reporting Standards ou ESRS) développeront davantage les exigences de la CSRD.

La CSRD exige la publication d'informations « en matière de durabilité », c'est-à-dire relative aux facteurs environnementaux, sociaux, liés aux droits de l'homme ainsi qu'à la gouvernance [20, art. 2 al.17]. Elle exige notamment des informations sur les objectifs de durabilité des entreprises¹⁰, les plans de transition vers l'Accord de Paris¹¹ et les principales incidences négatives (PIN), c'est-à-dire les incidences qu'une entreprise exerce sur les facteurs de durabilité. En particulier, les PIN liées aux activités propres à l'entreprise et à sa chaîne de valeur, y compris ses produits et

⁹ Les normes européennes de reporting de durabilité (European Sustainability Reporting Standards ou ESRS) sont élaborées par le groupe de travail EFRAG. Actuellement en cours d'élaboration, la version préliminaire de la première série de normes européennes de reporting de durabilité (European Sustainability Reporting Standards ou ESRS) [21].

¹⁰ En particulier, les objectifs de l'entreprise en matière de durabilité assortis d'échéances (notamment les objectifs

de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) pour 2030 et 2050), les progrès accomplis dans l'atteinte de ces objectifs et la question de savoir si ces objectifs se fondent sur des preuves scientifiques concluantes. Art. 19a al. 2(a)(b).

¹¹ En particulier, les actions de l'entreprise (notamment ses plans d'investissement) pour s'assurer que son modèle

services, ses relations d'affaires et sa chaîne d'approvisionnement, ainsi que les mesures adoptées afin d'identifier et de surveiller ces incidences [20, art. 19a al.2 (f) (ii)].

Les ESRS préciseront les informations à publier concernant la chaîne de valeur d'une entreprise (glossaire). Elles doivent tenir compte des difficultés que les entreprises peuvent rencontrer afin de recueillir les informations sur l'ensemble de leur chaîne de valeur, en particulier auprès des PME et des entreprises basées dans les pays émergents. Elles doivent être proportionnées et pertinentes par rapport aux caractéristiques des entreprises et à la complexité de leurs activités. Les informations requises doivent en particulier correspondre aux informations que les PME doivent elles-mêmes publier, de sorte que les entreprises ne soient pas tenues d'obtenir davantage d'informations. Durant les trois premières années de mise en œuvre de la CSRD, si les informations requises concernant la chaîne de valeur d'une entreprise sont indisponibles, l'entreprise doit expliquer les efforts déployés afin d'obtenir lesdites informations, les raisons pour lesquelles elle n'a pu les obtenir et ce qu'elle envisage de faire afin de les obtenir [20, préambule § 53].

La CSRD sera progressivement mise en œuvre entre 2024 et 2028, en fonction de

d'entreprise et sa stratégie sont compatibles avec l'objectif de l'Accord de Paris et, le cas échéant, l'exposition de l'entreprise à des activités à fortes émissions [20, art.19a al. 2(a) (iii)].

¹² Les grandes entreprises couvertes par la portée de la NFRD sont des entreprises d'intérêt public employant plus de 500 employés à la date de clôture du bilan [22, art.1 (1)].

¹³ Les grandes entreprises couvertes par la portée de la CSRD sont des entreprises qui remplissent au moins deux des trois critères suivants : (1) 250 employés, (2) 40 millions d'euros de recettes, (3) 20 millions d'euros de chiffre d'affaires. Le Règlement européen ne définit pas le terme «employés» à l'heure actuelle, de sorte que la question de savoir si les employés à temps partiel ou sous contrat temporaire sont pris en compte dans le cadre de la CSRD dépend de la législation nationale.

la catégorie d'entreprise à laquelle elle s'applique, d'abord les grandes entreprises telles que définies par la NFRD,¹² ensuite les grandes entreprises selon la portée plus large de la CSRD¹³, avant de s'étendre finalement aux PME.¹⁴ La figure 2 présente les chronologies et critères pour les publications respectives.¹⁵ À l'heure actuelle, les entreprises qui relèvent de la CSRD mais n'étaient pas tenues de se conformer à l'ancienne NFRD peuvent publier des informations liées à la durabilité sur une base volontaire.

Compte tenu du chevauchement entre la CSRD et la NFRD, les acteurs du marché financier relevant du SFDR et du RT seront confrontés à un certain degré d'incertitude concernant la collecte de données sur les entreprises afin de se conformer à leurs propres obligations de reporting, au moins jusqu'en 2028. En fin de compte, la CSRD étant une directive, la vitesse de mise en œuvre et les règles exactes résultant de la mise en œuvre de la CSRD dans le droit national dépendent des autorités des États membres de l'UE (glossaire).¹⁶

La CSRD prévoit le principe de la double importance relative des informations liées à la durabilité, déjà introduit dans la NFRD. Les entreprises que la CSRD couvre doivent publier les informations pertinentes quant au risque que le changement climatique ou d'autres questions liées à la durabilité font

¹⁴ Les PME cotées sont des entreprises qui remplissent deux des trois critères suivants : (1) 10 à 250 employés, (2) 700 000 euros à 40 millions d'euros de recettes, (3) 350 000 euros à 20 millions d'euros de chiffre d'affaires. Elles peuvent retarder leurs obligations de reporting au titre de la CSRD jusqu'à deux ans, c'est-à-dire jusqu'en 2028.

¹⁵ Selon la CSRD, les entreprises non européennes sont établies en dehors de l'UE et répondent aux critères suivants : (1) chiffre d'affaires (au niveau du groupe) d'au moins 150 millions d'euros dans l'espace européen pour chacun des deux derniers exercices consécutifs ; (2) filiale au sein de l'UE ou succursale avec un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros ou plus dans l'UE. [20, art. 40bis.].

¹⁶ En effet, les États membres sont autorisés à adopter des règles plus strictes pour autant qu'elles soient conformes à la directive.

peser sur l'entreprise (importance relative financière), ainsi que l'incidence de l'activité de l'entreprise sur l'environnement (importance relative en termes d'incidence), avec des conséquences financières pour l'entreprise ou non (double importance relative) [23, p.6].¹⁷

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) de catégorie 3 constituent une exception, car elles doivent uniquement être publiées « le cas échéant ». ¹⁸ Tandis que les émissions de catégorie 1 se réfèrent aux émissions directement contrôlables, telles que les émissions au cours de la production, la catégorie 2 renvoie aux émissions indirectes, par exemple sous la forme d'émissions durant la production d'électricité, nécessaire afin d'éclairer les bâtiments de l'entreprise. La catégorie 3 fait référence aux émissions le long de la chaîne d'approvisionnement. Les ESRS préciseront l'étendue des émissions de catégorie 3 à publier [20, préambule § 47].

Prenons l'exemple d'un producteur de café français qui (i) récolte les grains de café au Brésil avec ses propres employés, (ii) transforme les grains en café moulu et conditionne le produit à Lyon dans sa propre usine, (iii) vend le café à Paris par l'intermédiaire de ses propres bars à café. Ce producteur de café doit déclarer les conséquences financières des risques environnementaux pesant sur la production de café au Brésil, dont la modification du régime des précipitations [24] (importance relative financière). Le reporting est également requis pour les émissions

directes et indirectes de GES de ses points de production, de transformation et de vente, telles que les émissions produites par la torréfaction du café (catégorie 1) ou les émissions de l'électricité utilisée pour les moulins à café (catégorie 2) et l'incidence de la production de café sur la déforestation dans les exploitations agricoles au Brésil¹⁹ (importance relative de l'incidence). La mesure dans laquelle les émissions de catégorie 3, par exemple celles d'un fournisseur de matériaux d'emballage, doivent être déclarées, demeure à définir dans la version finale des ESRS.

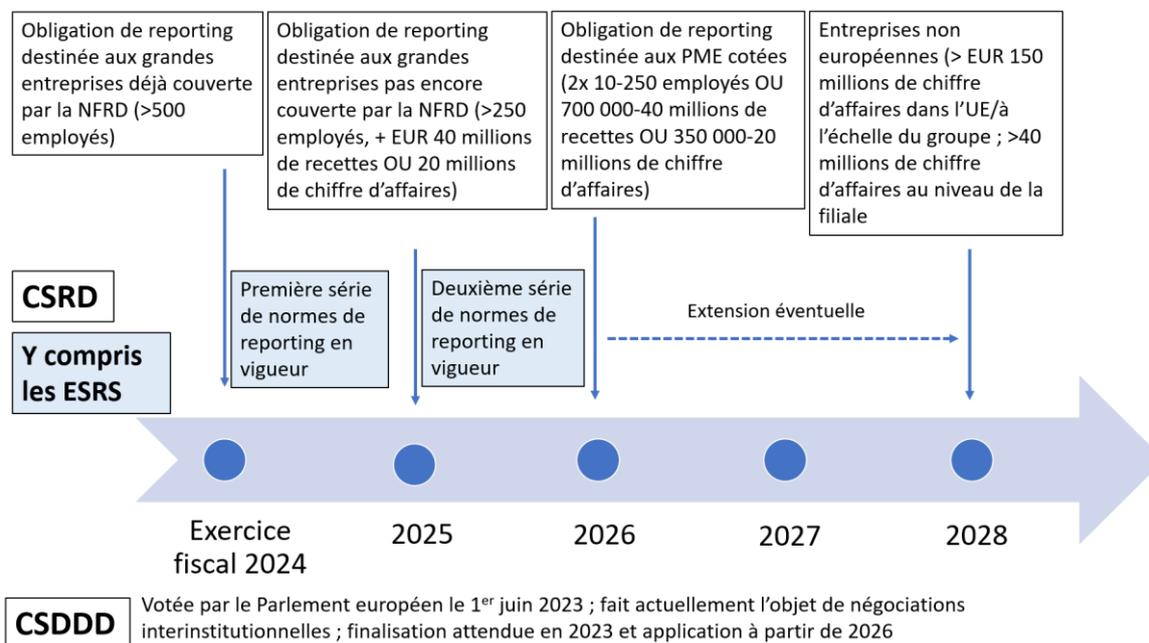
¹⁷ En tant que telle, elle clarifie le principe de la double importance relative que la NFRD prévoit de façon ambiguë. Le principe de la double importance relative exige des entreprises qu'elles publient des informations quant au risque que l'environnement et la société font peser sur leurs activités (importance relative financière) ainsi qu'à l'incidence de leurs propres activités sur l'environnement et la société (importance relative en termes d'incidence). Elle s'oppose à la simple importance relative qui envisage plus étroitement l'importance relative financière. Les avis divergent quant à

la mesure dans laquelle ces définitions de l'importance relative peuvent être clairement séparées.

¹⁸ La mention « le cas échéant » permet à l'entreprise de décider en dernier ressort de ce qui est jugé suffisamment important afin d'être publié. [20, préambule § 47].

¹⁹ Le café industriel cultivé au soleil a en particulier entraîné une déforestation importante au cours des dernières décennies [25].

Figure 2 : Chronologie concernant la publication par les entreprises européennes et les exigences de la CSRD, complétées par le devoir de diligence conformément à la CSDDD



Source : fondé sur la directive (UE) 2022/2464 et (UE) 2019/1937 [20], [26].

Les ESRS clarifient les informations à publier pour chaque question de durabilité et la façon dont elles doivent être déclarées afin de se conformer à la CSRD.²⁰ Elles comprennent trois types de normes différentes : deux normes intersectorielles applicables à toutes les entreprises et à toutes les questions de durabilité, onze normes sectorielles avec des publications supplémentaires concernant des questions individuelles de durabilité ainsi que des normes spécifiques aux PME (tableau 1). Dans leur version préliminaire, les ESRS sont en adéquation avec les recommandations de la Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD),²¹ un cadre

internationalement reconnu pour les publications sur le climat ([27], Box 1) mais vont encore plus loin.²² Les ESRS reflètent le principe de la double importance relative figurant dans la CSRD.²³

Les versions finalisées des ESRS seront adoptées par le biais d'actes délégués par la Commission européenne et constitueront dès lors des exigences de reporting dans le cadre de la CSRD. La Commission européenne avait pour objectif d'adopter la première série d'ESRS, c'est-à-dire les normes transversales et les normes relatives aux questions ESG, pour le 30 juin

²⁰ Les ESRS sont élaborées par le Groupe consultatif pour l'information financière en Europe (European Financial Reporting Advisory Group ou EFRAG).

²¹ Pour le parallèle US, cf. la section 3 ; pour le parallèle CH, cf. le tableau 3

²² Concernant les différences entre le projet d'ESRS et la TCFD, cf. [28].

²³ Toutefois, l'étendue précise de la double importance relative demeure incertaine et la proposition finale de la Commission européenne pourrait encore la faire varier.

2023,²⁴ mais cette échéance a été retardée. La première série de normes sera finalisée et transposée en droit national après la publication du projet d'acte délégué le 9 juin 2023 et une période de consultation qui s'est terminée le 7 juillet 2023 [31]. L'UE élabore également la deuxième série d'ESRS, qui comprend des informations spécifiques au secteur et aux PME cotées (tableau 1).²⁵

Les informations font partie du rapport annuel des entreprises et sont, dès lors, auditées par une tierce partie. L'objectif de l'UE est de parvenir à terme à un niveau d'assurance semblable, c'est-à-dire à une vérification externe, entre la reporting financier et celui sur la durabilité [20, préambule §60]. Pour octobre 2026, la Commission adoptera dès lors des normes d'assurance²⁶ pour ladite « mission d'assurance limitée », c'est-à-dire une forme d'expression négative indiquant que l'auditeur externe n'a identifié aucun élément permettant de conclure que les informations faisant l'objet de l'audit sont entachées d'inexactitudes manifestes [20, préambule §60 et 69]. Les normes nationales peuvent s'appliquer dans l'intervalle [20, préambule §69]. Elle a pour objectif de s'étendre à la « mission d'assurance

raisonnable », grâce à laquelle le contrôle est nettement plus important. Après une évaluation visant à établir si l'assurance raisonnable est réalisable, l'UE pourrait adopter des normes d'assurance pour l'assurance raisonnable d'ici octobre 2028 [20, préambule §60 et 69]. Cela fournirait un avis sur la mesure de l'information soumise à l'audit selon des critères spécifiques [20, préambule §60]. L'absence de règles communes pour l'audit du reporting sur la durabilité, avec des sanctions définies par les États membres, justifie cette approche progressive d'amélioration du niveau d'assurance [20, préambule §60].

La mise en œuvre de la CSRD incombe aux États membres de l'UE, en prévoyant des « sanctions efficaces, proportionnées et dissuasives » [22, art.51]. Cela laisse une marge d'appréciation à chaque État membre et pourrait créer des divergences dans la mise en œuvre de la CSRD au sein de l'UE.

²⁴ Le contenu des projets finaux d'ESRS 1 a été considérablement réduit par rapport à sa version initiale. Le nombre d'obligations de publication a, en particulier, été réduit de 136 à 82. Les exigences concernant l'importance relative ont encore été revues à la baisse : initialement, chaque thématique de durabilité devait être déclarée hormis lorsque l'entreprise était en mesure de réfuter son importance relative. Au lieu de cela, la version finale du projet prévoit une liste d'obligations de publication significatives et, dès lors, obligatoires, tandis que le reporting concernant les autres sujets peut simplement être abandonnée. Les investisseurs, qui font pression pour maintenir l'ambition des ESRS, critiquent cet abaissement des exigences. Le projet de la Commission européenne devrait apporter davantage de modifications à la définition de la double importance relative (en particulier en ce qui concerne les évaluations de l'importance relative et l'introduction progressive) [29], [30].

²⁵ Fin 2022, les ESRS sectorielles et les ESRS spécifiques aux PME cotées devaient être élaborées à l'été 2024 et s'appliquer en 2025. En mars 2023, la Commission européenne

a demandé à l'EFRAG d'accorder la priorité à la mise en œuvre du premier projet d'ESRS. L'EFRAG a dès lors procédé à la mise à jour de son processus d'élaboration des normes sectorielles. Selon l'EFRAG, le processus d'élaboration d'une norme peut atteindre 24 mois. Le Sustainability Reporting Board de l'EFRAG doit encore décider de la norme à élaborer. Vous trouverez de plus amples informations à l'adresse : [32].

²⁶ Les normes d'assurance sont des normes minimales pour les missions d'assurance. Selon l'International Auditing and Assurance Standards Board (IASSB), la mission d'assurance fait référence à ce qui est obtenu à la suite des procédures d'audit réalisées. Il s'agit d'une « mission dans laquelle un professionnel formule une conclusion conçue afin d'accroître le degré de confiance des utilisateurs visés autres que la partie responsable quant au résultat de l'évaluation ou de la mesure d'un sujet par rapport à des critères » [33].

Tableau 1 : Normes ESRS

	Normes transversales	Normes non sectorielles		
		Environmental	Société	Gouvernance
ESRS Série 1	ESRS1 et ESRS 2 : Exigences générales	ESRS E1 : Changement climatique ESRS E2 : Pollution ESRS E3 : Ressources hydriques et marines ESRS E4 : Biodiversité et écosystèmes ESRS E5 : Utilisation des ressources et économie circulaire	ESRS S1 : Main d'oeuvre propre à l'entreprise ESRS S2 : Employés de la chaîne de valeur ESRS S3 : Communautés concernées ESRS S4 : Consommateurs et utilisateurs finaux	ESRS G1 : Conduite des affaires
ESRS Série 2	Normes sectorielles			
	Normes PME			

Source : EFRAG, 2023 [21].

2.2 POURTANT, LE CHEMIN VERS LA DOUBLE IMPORTANCE RELATIVE DE-MEURE PARSEMÉ D'EMBÛCHES

La fourniture d'informations accroît les charges administratives, tant pour leurs fournisseurs que pour leurs destinataires. Si cette affirmation se vérifie pour la mise en œuvre de toutes les réglementations en matière de reporting sur la durabilité, elle est encore plus vraie pour le cadre européen qui adopte une approche de double importance relative et dont la portée est particulièrement étendue.²⁷ Les fournisseurs d'informations, à savoir les entreprises, doivent rassembler, homogénéiser et publier les informations requises. Afin de pouvoir les utiliser, les destinataires

des informations doivent également être en mesure de les traiter. Ces deux opérations nécessitent des ressources informatiques appropriées ainsi que des employés spécialisés et, dès lors, des ressources financières suffisantes. L'adaptation pourrait s'avérer particulièrement complexe et coûteuse pour les entreprises qui relèvent de la CSRD mais que la NFRD ne couvrait pas auparavant.

Le cadre européen exige des entreprises qu'elles utilisent un dispositif sécurisé et évolutif pour stocker les informations dans un format XHTML (Extensible Hypertext Markup Language) et qu'elles classent ces informations selon un système de catégorisation numérique en XBRL [20, préambule §55][35].²⁸ Ce format est

²⁷ Concernant les défis pour les entreprises face à la mise en œuvre de la CSRD et des ESRS, cf. [34].

²⁸ Parallèlement aux ESRS, l'EFRAG élabore une taxonomie pour le balisage XBRL, conformément au format électronique européen unique (FEEU), ce qui signifie que les entreprises rédigent leurs propres rapports XHTML

« normaux » en langage humain mais les points de données sont ensuite balisés et facilement extractibles par des machines, donc plus facilement comparables et partageables via le portail Point d'accès unique européen (PAUE). Les États-Unis, l'UE et la Suisse exigent désormais tous le

inhabituel pour les entreprises habituées à Microsoft Excel [37].

Les fournisseurs d'informations doivent en outre coopérer avec leur chaîne d'approvisionnement pour recevoir les informations nécessaires, rassembler et traiter une grande quantité de données, soumettre ces données aux auditeurs et stocker ces informations en toute sécurité dans le format requis. La conformité à la CSRD et aux ESRS exige la publication d'informations relatives à la chaîne d'approvisionnement, par ex. les émissions de catégorie 3 et les PIN le long de la chaîne d'approvisionnement. Pourtant, les PME, qui constituent généralement les chaînes d'approvisionnement des grandes entreprises, ne sont pas elles-mêmes soumises à des obligations de reporting de durabilité, étant donné qu'elles sont extérieures au champ d'application de la CSRD, à l'exception des PME cotées à partir de l'exercice 2026 (avec une possibilité de prolongation de 2 ans – figure 2) [20, préambule §21]. Les PME sont donc de plus en plus souvent contractuellement tenues d'assurer le partage de données, parfois jusqu'à leur propre chaîne d'approvisionnement, ce qui peut constituer un grand défi pour elles.

L'EFRAG est cependant en train d'élaborer des normes de reporting de durabilité facultatives pour les PME non cotées qui n'entrent pas dans le champ d'application de la CSRD, ce qui permettrait aux PME de répondre plus facilement aux exigences d'information de leurs clients et banques. La Commission européenne pourrait les adopter sous forme de lignes directrices facultatives d'ici juin 2024 [38, p.1]. Elle doit par ailleurs procéder à une évaluation et élaborer un rapport pour le Parlement

langage XBRL mais la plupart des entreprises travaillent encore avec Excel. Pour de plus amples détails sur la taxonomie XBRL CSRD de l'UE, cf. [36]

²⁹ Les entreprises relevant de la CSDDD sont celles qui répondent à l'un des critères suivants : (1) plus de 500

européen et le Conseil avant le 30 avril 2029 quant à l'opportunité et aux modalités d'une extension supplémentaire de la portée des obligations de reporting, notamment en lien avec les PME et les entreprises de pays tiers agissant directement dans l'UE sans filiale ou succursale au sein de l'UE [20, préambule §81]. Une telle extension permettrait d'améliorer les données disponibles sur la chaîne d'approvisionnement des entreprises, ce qui réduirait les difficultés des entreprises à obtenir ces informations afin de se conformer à leurs propres obligations de reporting.

2.3 LA CSDDD, UN COMPLÉMENT À LA TRANSPARENCE DE LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT DE LA CSRD

La Commission européenne a présenté en février 2022 une proposition de directive sur le devoir de diligence des entreprises en matière de durabilité (Corporate Sustainability Due Diligence Directive ou CSDDD) qui, si elle est adoptée, introduirait une obligation de devoir de diligence et de reporting en matière de durabilité [26]. Elle obligerait les très grandes entreprises agissant sur le marché européen²⁹ à mettre en œuvre tout au long de leur chaîne de valeur un processus de diligence en ce qui concerne les droits de l'homme et les questions environnementales, c'est-à-dire l'obligation de surveiller ces questions de durabilité parmi les sous-traitants ainsi que d'empêcher et d'atténuer les PIN découlant des activités de leur chaîne d'approvisionnement. Ces entreprises devraient publier chaque année sur leur site web des informations relatives à la mise en œuvre de leur obligation de diligence. Ces

employés et un chiffre d'affaires de 150 millions d'euros ou (2) plus de 250 employés et un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros, à condition que 50 % de ce chiffre d'affaires ait été généré par une activité liée à un secteur sensible (article 2.1 (a) et (b)).

informations couvriraient l'intégration du devoir de diligence aux politiques de l'entreprise, l'identification des PIN, la prévention, l'atténuation et la minimisation des incidences négatives, une procédure de plainte ainsi que la surveillance de l'efficacité des politiques et mesures liées au devoir de diligence [26, art. 5 à 11].³⁰

Dans l'hypothèse où elle est adoptée, la CSDDD complétera la CSRD. Premièrement, la publication des informations que la CSRD prescrit exige des entreprises qu'elles mettent en place des processus de diligence, que la CSDDD exigerait. En particulier, lorsque la CSRD impose de publier la façon dont une entreprise s'assure que son modèle d'entreprise et sa stratégie sont alignés sur les objectifs de l'Accord de Paris, la CSDDD exigerait d'une entreprise qu'elle identifie les incidences négatives dans le cadre du processus de diligence. Deuxièmement, la CSDDD exigerait que les stratégies des entreprises alignent les actions économiques sur la limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C, conformément à l'Accord de Paris, tandis que la CSRD exige un reporting à ce sujet. La proposition de CSDDD débouchera dès lors sur un reporting plus détaillé et plus efficace émanant des entreprises [26, p.2].

Le 1^{er} juin 2023, le Parlement européen a adopté une position de négociation commune [39] sur la CSDDD, laquelle ouvre la voie à des négociations avec la Commission européenne et les États membres [40]. La position du Parlement européen met de côté la responsabilité des administrateurs quant à la mise en place et à la supervision des obligations de diligence figurant dans la proposition de la Commission [40]. Les États membres de l'UE se sont déjà accordés en décembre 2022 sur une position de négociation

commune moins ambitieuse que la proposition de la Commission [41]. Les éléments de discordance concernent les entités couvertes (en particulier l'inclusion du secteur financier), l'étendue de la chaîne de valeur couverte, les conditions de la responsabilité civile ainsi que l'introduction d'un devoir de diligence des administrateurs et ses conséquences, qui demeurent à négocier.

Par exemple, dans le cadre de la CSDDD, un producteur de café devrait renforcer le contrôle et assumer la responsabilité des conséquences que la production de café au Brésil exerce sur l'environnement et les droits de l'homme le long de la chaîne de valeur, c'est-à-dire de la production à la consommation du café. Selon l'exemple du producteur de café français mentionné ci-dessus, supposons que l'entreprise ne possède pas toutes les exploitations agricoles mais achète les grains de café auprès d'agriculteurs locaux et indépendants au Brésil et présente dès lors une chaîne d'approvisionnement complexe. Les grains sont transformés en café moulu et le produit est conditionné dans les installations de la société à Lyon puis vendu à Paris par l'intermédiaire de ses propres bars à café. Ce producteur de café doit également déclarer les conséquences financières des risques environnementaux liés à la production de café au Brésil, et doit rendre compte de l'importance financière et de l'importance de l'impact, sans oublier les émissions de catégorie 1, 2 et 3, le cas échéant (section 2.1). Étant donné que les exploitations ne sont toutefois pas directement détenues dans ce cas mais font partie de la chaîne de valeur, recueillir des informations pourrait être plus compliqué, en particulier au sujet des émissions de catégorie 3 et de l'importance relative en termes d'incidence. L'entreprise publie

³⁰ Si la proposition devait être adoptée, un futur acte délégué établirait les informations exactes à publier (préambule § 66 et art. 11).

alors autant d'informations que possible et communique, au cours des trois premières années de mise en œuvre de la CSRD, les efforts de collecte d'informations déployés dans le cadre de la CSRD. La CSDDD exige en outre de l'entreprise qu'elle ne se contente pas de déclarer et rechercher des informations relatives à ces questions mais veille à ce que les agriculteurs brésiliens s'abstiennent d'exercer des incidences négatives potentielles sur les

droits de l'homme ou l'environnement (par ex. en abattant des arbres) et puissent être tenus responsables des violations commises. Ces aspects présentant un intérêt particulier quant à la portée des obligations de diligence, les négociations en cours portent toutefois notamment sur (1) le type de relations d'affaires auxquelles elles s'appliquent et (2) l'étendue des entités couvertes ([annexe 2](#)).

3 LES ÉTATS-UNIS, PARTISANS DE L'IMPORTANCE RELATIVE

Le législateur fédéral américain tente d'aborder la question de la publication par les entreprises d'informations liées à la durabilité mais se heurte à une opposition.

Des motifs politiques et institutionnels ainsi que la tradition américaine de non-interventionnisme, de libéralisme et de libre-échange expliquent cette situation. En 2021, la Chambre des représentants a adopté le Corporate Governance Improvement and Investor Protection Act par 215 voix contre 214. Cette loi obligerait notamment les sociétés cotées à publier des indicateurs et processus environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ainsi que d'autres informations liées au climat.³¹ L'adoption de cette loi s'avère toutefois peu probable compte tenu des oppositions exprimées à l'égard des réglementations sur les déclarations ESG et des réactions négatives en matière d'ESG, en particulier dans les États gouvernés par les républicains.

À l'heure actuelle, la Securities and Exchange Commission (SEC) est la principale entité à aborder la publication par les entreprises d'informations liées à la

durabilité. La SEC joue un rôle important dans la réglementation de la publication par les entreprises et place l'importance relative à l'avant-plan de sa stratégie. En sa qualité d'autorité fédérale de régulation des marchés financiers, elle est notamment chargée de protéger les investisseurs. La SEC demande à cette fin aux sociétés cotées, aux gestionnaires de fonds et d'actifs, aux professionnels de l'investissement et aux autres acteurs du marché de publier les informations nécessaires³² afin que les investisseurs puissent prendre des décisions d'investissement éclairées.

En matière de durabilité, la SEC Climate Guidance [43] a clarifié en 2010 les obligations de publication liées au climat qui existent en vertu de la législation fédérale générale.³³ La SEC Climate Guidance ne crée pas de nouvelles obligations mais aide les sociétés cotées à respecter leurs obligations de transparence conformément à la législation fédérale [44]. Les publications concernant ces sujets sont uniquement requises dans l'hypothèse où les informations s'ajoutent d'une « *importance relative* » financière, c'est-à-dire si

³¹ Titre I, l'ESG Disclosure Simplification Act exigerait des entreprises cotées qu'elles publient :

(1) une description claire du point de vue de l'émetteur au sujet du lien entre les indicateurs ESG et sa stratégie commerciale à long terme et (2) une description d'un processus que l'émetteur utilise afin de déterminer l'incidence des indicateurs ESG sur sa stratégie commerciale à long terme. Titre IV, le Climate Risk Disclosure Act, exigerait des entreprises cotées qu'elles déposent un rapport annuel en vertu de l'Exchange Act afin de publier des informations spécifiques liées au climat concernant : (1) les stratégies d'identification, d'évaluation et de gestion des risques liées aux risques physiques et transitoires posés par le changement climatique, (2) les procédures et structures de gouvernance mises en place afin d'identifier, d'évaluer et de gérer les risques liés au climat, (3) les stratégies et mesures prises afin d'atténuer ces risques, (4) la résilience d'une stratégie que l'émetteur adopte afin de faire face aux risques climatiques et (5) une description de la façon dont le risque climatique est intégré à la stratégie globale de gestion des risques de l'émetteur. La Securities and Exchange Commission (SEC) devrait mettre en œuvre d'autres obligations de publication spécifiques liées aux émissions de GES

d'une entreprise, aux actifs de combustibles fossiles détenus ou gérés, à l'effet d'une législation qui obligerait l'entreprise à atteindre les objectifs de l'Accord de Paris. Cf. [42].

³² La SEC exige des informations spécifiques lors de l'enregistrement et à intervalles réguliers. Ces informations concernent notamment les états financiers, les biens et activités de la société, les titres à mettre en vente et la gestion de la société.

³³ La SEC Climate Guidance identifie quatre sujets liés au changement climatique qu'une entreprise peut être amenée à publier : (1) l'incidence de la législation et de la réglementation, comme une taxe carbone ou les litiges environnementaux, (2) l'incidence des accords internationaux, comme le protocole de Kyoto, les conséquences indirectes de la réglementation et des tendances commerciales, comme la diminution de la demande de produits en plastique à usage unique et (4) les incidences physiques du changement climatique, comme les phénomènes météorologiques graves, sur les activités d'une entreprise. Cf. [43, pp.21 ss.].

une « forte probabilité » existe qu'un investisseur raisonnable les juge importantes afin de décider comment voter ou prendre une décision exerçant une incidence sur la valeur d'un investissement (importance relative financière) [43, p.11].

La SEC a récemment présenté une proposition sur les publications relatives au climat qui pourrait introduire pour la première fois des obligations de publication spécifiques liées au climat (section 3.1), mais est encore en cours d'élaboration (section 3.2). Le devoir de diligence et les obligations de reporting connexes introduisent en outre des obligations de reporting pour les entreprises actives dans des secteurs spécifiques (section 3.3).

Un producteur de café américain ne devrait, par exemple, déclarer que les préjudices significatifs pour l'entreprise en termes financiers, c'est-à-dire uniquement si l'augmentation des précipitations sur ses plantations détruit les grains de café. De même, il devrait déclarer la déforestation et la perte d'habitat pour les espèces animales rares uniquement dans l'hypothèse où une menace de litige existe, à moins qu'il soit actif sur le marché européen et relève de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), auquel cas les mêmes règles de publication que celles mentionnées ci-dessus s'appliquent.

³⁴ Les informations qu'un déclarant devrait publier sur la base des recommandations de la TCFD comprendraient : sa gouvernance des risques liés au climat, de quelconques incidences importantes liées au climat sur sa stratégie, son modèle d'entreprise et ses perspectives, les risques liés au climat, la gestion des risques liés au climat, les indicateurs des émissions de GES, les cibles et objectifs liés au climat, pour autant qu'il en existe : [45] p. 49.

³⁵ Aux États-Unis, « importance relative » signifie qu'une forte probabilité existe afin qu'un investisseur raisonnable les juge importantes au moment de prendre des décisions d'investissement ou de vote. Cf. la note 38. Des informations assorties d'une « importance relative » peuvent être, par exemple, des informations liées à la transition observée

3.1 PROPOSITION DE LA SEC INCLUANT DES PUBLICATIONS CONTRAIGNANTES LIÉES AU CLIMAT

La nouvelle proposition de la SEC sur les publications relatives au climat [45, pp.11 ss.] vise à rendre le reporting de certaines informations liées au climat contraignant pour les déclarants nationaux et étrangers [45, p.23]. La proposition de la SEC s'inspire en partie des recommandations de la TCFD (section 4.1.1, Box 1)³⁴ et s'appuie sur le protocole des GES (glossaire).

Contrairement à la CSRD de l'UE, cette proposition de la SEC adopte une approche claire de simple importance relative mais introduit pour la première fois l'obligation de publier les émissions de GES. Les informations à publier concernent uniquement les risques directs ou indirects du changement climatique pour l'entreprise en termes financiers, c'est-à-dire l'importance relative financière faisant référence aux lignes des états financiers par opposition à la définition de l'UE, que le paragraphe suivant développe davantage [23, p.34]. Les déclarants doivent publier les informations relatives aux émissions de GES des catégories 1 et 2 et, dans l'hypothèse où elles s'adjoignent d'une « importance relative »³⁵ ou si le déclarant a fixé des cibles ou objectifs, les émissions de catégorie 3 [45, pp.162 ss.].³⁶ La SEC reconnaît la difficulté actuelle de calculer et de publier les

dans l'industrie automobile en ce qui concerne le passage des voitures thermiques aux voitures électriques.

³⁶ Dans l'hypothèse où un déclarant a fixé un objectif d'émissions de GES, par ex. par le biais d'une alliance à zéro émission nette,³⁶ il doit en particulier publier : des informations en amont, par ex. : les biens et services achetés, le transport et la distribution des biens achetés, les déchets générés lors des opérations, les déplacements professionnels des employés ; des informations en aval, par ex. : le transport et la distribution des produits vendus, la transformation par un tiers des produits vendus, l'utilisation par un tiers des produits vendus, etc. ; d'autres informations importantes aux yeux du déclarant lors du calcul de ses émissions de catégorie 3.

émissions de catégorie 3 et propose dès lors des aménagements pour leur publication.³⁷

Tout en maintenant l'accent sur l'importance relative financière, la proposition de la SEC suggère d'introduire la règle dite du « 1 % ». Cette règle exige qu'un déclarant publie l'incidence financière potentielle de différents événements climatiques sur un quelconque poste des états financiers, par ex. les recettes ou les coûts opérationnels, dans l'hypothèse où l'incidence cumulée issue de l'ensemble des événements climatiques représente plus de 1 % du montant que ce poste mentionne [45, pp.120 ss.]. Cette règle vise à compléter la publication quant au fait de savoir si et comment les risques climatiques identifiés affectent les états financiers du déclarant. Un déclarant serait tenu d'établir le coût du phénomène météorologique grave, d'autres conditions climatiques, des activités de transition et des risques climatiques identifiés pour chaque poste des états financiers consolidés.³⁸ La valeur absolue des incidences positives et négatives pour chaque coût devrait être agrégée. Cela refléterait la portée du changement climatique sur la performance financière mais permettrait aussi de mieux saisir la variabilité résultant des activités de transition et des risques liés au climat. Le tableau 2 donne un exemple de la façon dont cet exercice est reporté, avec une incidence

sur le coût des ventes de 4,6 %, dès lors supérieure à 1 %. Cette incidence est donc considérée comme assortie d'une importance relative et doit être publiée.

Certaines informations relatives au climat devraient être publiées dans les déclarations d'enregistrement, les rapports annuels et sous forme de note dans les états financiers audités. Les informations publiées dans les déclarations d'enregistrement et les rapports annuels seront donc soumises au contrôle de la SEC. Certains indicateurs liés au climat, y compris ceux résultant de la règle du 1 %, devraient figurer dans les états financiers et, dès lors, faire l'objet d'un audit par un cabinet indépendant d'experts-comptables agréés [45, p.144]. Certains émetteurs³⁹ seraient en outre tenus d'inclure une attestation d'un prestataire de services répondant à certaines qualifications minimales⁴⁰ concernant les émissions des catégories 1 et 2, à un niveau d'assurance limité jusqu'en 2025 ou 2026 et à un niveau d'assurance raisonnable à partir de 2026 ou 2027 [45, p.44 et 216].⁴¹

La proposition de la SEC exige que les déclarants publient les données requises au format iXBRL (Inline-Extensible Business Reporting), à la fois lisible par l'homme et par la machine [45, p.284] et également requis pour les états financiers à partir de février 2023 [p.285].

³⁷ À savoir : (1) une date de conformité différée, (2) une exemption pour les petites sociétés déclarantes, (3) une sphère de sécurité contre certaines formes de responsabilité en vertu de la législation américaine relative aux valeurs mobilières. p. 210.

³⁸ Cela montre très clairement la différence entre la définition de l'UE et des États-Unis de l'importance relative financière, si nous la comparons à la définition de l'European Reporting Standard citée dans Celcius Pro & Pelt 8's Blueprint [37], p. 28 : « Une thématique de durabilité revêt une importance relative financière dans l'hypothèse où elle exerce des effets financiers sur les entreprises, c'est-à-dire où elle génère des risques ou des opportunités qui influencent ou sont susceptibles d'influencer les flux de trésorerie futurs et, par conséquent, la valeur de l'entreprise à court, moyen ou long terme mais dont le reporting financier ne prend pas compte à la date d'établissement du rapport. Ces lignes

directrices ne concernent pas le reporting financier des entreprises et, par conséquent, la définition de l'importance relative financière utilisée dans le reporting de durabilité ne doit pas être confondue avec le concept d'importance relative utilisé dans le processus de détermination des informations à inclure dans les états financiers de l'entreprise. »

³⁹ Plus précisément, les déposants par anticipation ou « accelerated filers » et les déposants par anticipation importants ou « large accelerated filers » (cf. l'annexe 3 pour la définition de la SEC).

⁴⁰ Il ne serait pas nécessaire que le prestataire de services soit un cabinet d'experts-comptables agréés.

⁴¹ Pour une comparaison par rapport à la chronologie de l'UE, cf. la section 2.1.

Tableau 2 : Exemple d'analyse et de publication liées au climat dans le cadre de la règle du 1 %.

Analyse à effectuer au niveau des états financiers

Poste	Bilan consolidé	Incidence de l'événement A et B	Incidence de l'événement C	Incidence de l'activité transitoire D	Valeur absolue des incidences	Pourcentage d'incidence
Coût des ventes	\$ 10 000 000	-\$300 000	+\$70 000	+\$90 000	\$460 000	4,6 %

Indicateurs à publier

Poste	Incidence négative totale des événements	Incidence positive totale des événements	Incidence négative totale des activités transitoires	Incidence positive totale des activités et opportunités transitoires
Coût des ventes	-\$300 000	+\$70 000	-	+\$90 000

Source : SEC, Rel. Nos. 33-11042 ; 34-94478 ; numéro de dossier S7-10-22 [45]

3.2 LIMITES ET OPPOSITION

La proposition de la SEC ne prévoit pas de sanctions en cas de non-respect des obligations de reporting. Des sanctions pourraient être introduites ultérieurement. L'introduction d'obligations de reporting concernant le climat pourrait également impacter le risque de responsabilité des entreprises en cas de fraude aux valeurs mobilières [46, règle 10b-5].

À ce stade, la proposition de la SEC ne reconnaît pas les déclarations élaborées selon des normes différentes, par ex. européennes. Les commentaires du public concernant cette question étaient attendus lors de la consultation publique [45, p.183].

Le milieu des affaires a critiqué cette proposition en raison de son manque de clarté et des coûts qu'elle impliquerait pour les entreprises déclarantes [19], [47, p.50]. Outre le risque accru de responsabilité pour l'entreprise résultant de l'obligation de déposer ces informations auprès de la SEC (et pas simplement de les publier), le contenu même des informations à fournir est jugé trop incertain. La définition d'un « phénomène météorologique grave » est dite insuffisamment claire et pourrait nuire à la comparabilité et à l'importance relative des informations fournies. La règle du 1 % suscite des critiques : reflétant uniquement l'état des actifs et ne tenant pas compte de la façon dont les entreprises suivent, vérifient, documentent ou déclarent leurs dépenses, le seuil est considéré trop faible [47, p.6 s.]. Les critiques concernant les obligations en matière d'émissions directes et indirectes de GES concernent principalement la publication d'informations relatives à la chaîne d'approvisionnement (catégorie 3). En définitive, les coûts de mise en œuvre de ces nouvelles obligations sont critiqués.

La SEC envisagerait d'abandonner certains éléments du projet, notamment la règle du 1 % [48]. La période de consultation a pris fin en juin 2022. La SEC procède actuellement à des « ajustements » fondés sur les commentaires reçus [49]. La

publication de la règle finale était prévue avant la fin avril 2023 [50]. Un nouveau retard est à présent escompté, jusqu'à l'automne 2023 [51].

3.3 PUBLICATIONS RÉSULTANT D'OBLIGATIONS DE DILIGENCE SECTORIELLES

Les États-Unis ont adopté plusieurs obligations de diligence et de reporting sectorielles. En vigueur depuis 2020, le Trade Facilitation and Trade Enforcement Act (TFTEA) exige des importateurs de biens soupçonnés produits par le travail forcé qu'ils les réexportent ou démontrent que lesdits biens n'ont pas été produits par le travail forcé [52]. Il vise à inciter les importateurs à faire preuve de diligence sociale tout au long de la chaîne d'approvisionnement et à être en mesure de le prouver. Le Uyghur Forced Labour Prevention Act (UFLPA), entré en vigueur en 2021, est venu compléter les obligations de diligence en matière de travail forcé.⁴² Enfin, le Slave-Free Business Certification Act de 2022 [54], actuellement en cours d'examen au Sénat américain, obligerait les entreprises dont les recettes annuelles excèdent 500 millions de dollars à réaliser un audit annuel de leur chaîne d'approvisionnement en matière de travail forcé et à déclarer les résultats obtenus.⁴³

⁴² Cette loi introduit la présomption réfutable selon laquelle des produits ou biens intégralement ou partiellement fabriqués dans la province de Xinjiang sont le résultat d'un travail forcé et, dès lors, interdits. La présomption peut être réfutée dans l'hypothèse où l'importateur est en mesure de prouver que les biens ont été fabriqués sans recourir au travail forcé. Cf. [53]

⁴³ En 2010, l'État de Californie a été le premier État américain à adopter une réglementation spécifique sur le travail

forcé : le California Transparency in Supply Chains Act. En vertu de cette loi, les entreprises dont le chiffre d'affaires excède 100 millions de dollars doivent publier les efforts qu'elles déploient afin d'empêcher la traite des êtres humains ainsi que l'esclavage et d'y remédier dans leurs chaînes d'approvisionnement, et ce dans cinq domaines : la vérification, les audits, la certification, la responsabilité interne et la formation, cf. [55].

4 L'APPROCHE SUISSE FONDÉE SUR DES PRINCIPES

Le législateur suisse a récemment adopté des règles sur les publications relatives à la durabilité pour les grandes entreprises (section 4.1.2). Avant cela, des acteurs économiques suisses, à savoir l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA) et Swiss Infrastructure and Exchange (SIX), avaient déjà abordé les publications relatives à la durabilité (section 4.1.1). Un devoir de diligence spécifique et des obligations de reporting concernant les entreprises actives dans des secteurs sensibles (Box 2), lesquelles pourraient être étendues (section 4.2), complètent ces obligations.

4.1 OBLIGATIONS DE PUBLICATION CONCERNANT LES « QUESTIONS NON FINANCIÈRES » APPLICABLES AUX GRANDES ENTREPRISES

La Suisse a modifié son Code des obligations (CO) [56] en 2021 afin d'y inclure de nouvelles obligations de transparence quant aux « questions non financières », via l'art. 964a-c CO.⁴⁴ Les nouveaux articles prévoient une obligation de publication étendue concernant les questions liées à la durabilité (section 4.1.2), en sus des obligations sectorielles existantes (section 4.1.1). L'Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques met en œuvre l'art. 964a-c CO (section 4.1.3) spécifiquement pour les reportings ayant trait au climat. Elle suppose en particulier que les entreprises se conforment aux obligations de reporting prévues par l'art. 964a-

c CO, en appliquant les recommandations de la TCFD (Box 1). Les premiers rapports de durabilité des entreprises fondés sur l'art. 964a-c CO sont attendus en 2024 et les premiers rapports reposant sur l'art. 964a-c CO et l'ordonnance sur les questions climatiques en 2025.⁴⁵ Des questions demeurent en suspens, notamment en ce qui concerne les aspects non climatiques de la durabilité (section 4.1.4) et la double conformité aux exigences de l'UE (section 4.1.5).

4.1.1 Certains acteurs économiques sont en avance sur la réglementation du gouvernement suisse

Les sociétés cotées à la SIX sont soumises depuis 2002 à la Directive concernant les informations relatives à la Corporate Governance [59]. Cette directive impose à tout émetteur (y compris les sociétés étrangères) dont les titres de participation sont principalement cotés à la SIX de publier des informations concernant son Conseil d'administration et sa Direction. Les informations exactes à publier sont décrites dans une annexe et soumises au principe « *comply or explain* ». Cette directive a subi de multiples mises à jour. La dernière mise à jour est entrée en vigueur en 2023, en adéquation avec les nouvelles publications fédérales en matière de durabilité.

Depuis le 1^{er} juillet 2017, les sociétés cotées à la SIX ont également la possibilité (*opt-in*) d'élaborer un rapport de durabilité conformément à une norme internationale

⁴⁴ L'art. 964a-c CO est entré en vigueur sous forme de contre-proposition indirecte à l'initiative « pour des entreprises responsables », une proposition législative avec votation populaire qui visait à introduire une vaste obligation de diligence quant aux normes environnementales et au droit international relatif aux droits de l'homme pour les entreprises (*Pour des entreprises responsables – protégeant les droits de l'homme et l'environnement*). L'initiative pour des entreprises responsables a été rejetée dans les

urnes en 2020, alors qu'elle avait obtenu 50,7 % des voix [57].

⁴⁵ L'art. 964a-c CO est entré en vigueur en 2022 et s'applique à partir de l'exercice comptable 2023. L'ordonnance sur les questions climatiques entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2024, pour une première application durant l'exercice 2024. Les premiers rapports conformément à cette ordonnance seront publiés en 2025 et lisibles par machine en 2026 [58].

reconnue. Le rapport de durabilité est publié dans les huit mois suivant la date de clôture des comptes annuels et mis à disposition sous forme électronique sur le site web de l'émetteur pendant cinq ans.⁴⁶

Depuis 2022, les banques suisses des catégories de surveillance 1 et 2⁴⁷ et les assurances sous l'autorité de la FINMA⁴⁸ sont tenues de publier des informations liées au climat conformément aux recommandations de la TCFD [61] [62],⁴⁹ lesquelles informations font l'objet d'une évaluation ex post en 2023 et pourraient induire des ajustements de la pratique de publication, conformément aux développements nationaux et internationaux concernant le risque climatique [62]. Les banques et assurances d'importance systémique doivent donc déjà rendre compte des questions climatiques avant l'entrée en vigueur, en 2024, des articles actualisés du CO sur les publications spécifiques concernant l'environnement et plus particulièrement le climat.

4.1.2 Art. 964a-c CO : rapport sur la durabilité fondée sur le principe « *comply or explain* »

L'art. 964a-c CO exige des grandes entreprises suisses qu'elles établissent des déclarations en matière de durabilité. Cette réglementation s'inspire fortement de la NFRD européenne (section 2.1) et s'applique aux entreprises d'intérêt public, c'est-à-dire aux entreprises cotées et à

celles soumises à la surveillance de la FINMA [63, Art. 2c)] qui comptent plus de 500 emplois à plein temps et dont le bilan s'élève à CHF 20 millions ou dont le chiffre d'affaires atteint CHF 40 millions [Art. 964a al. 1 CO].⁵⁰

Les questions de durabilité englobent les aspects environnementaux, en particulier la décarbonation, les questions sociales, les questions relatives aux employés, le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption. La déclaration doit comprendre : (1) une description du modèle commercial de l'entreprise, (2) une description des concepts appliqués en matière de durabilité, y compris les procédures de diligence mises en œuvre, (3) une description des mesures prises en application de ces concepts ainsi qu'une évaluation de l'efficacité de ces mesures, (4) une description des principaux risques liés aux questions de durabilité et de la manière dont l'entreprise gère ces risques, (5) les indicateurs clés de performance en matière de durabilité qui sont déterminants pour l'activité de l'entreprise. S'agissant de la distinction entre les informations à déclarer respectivement en vertu de l'art. 964 a-c CO et de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), veuillez vous référer à l'annexe 4 [Art. 964b al. 2 CO].

L'art. 964b al. 1 CO introduit le principe de la double importance relative, ce qui signifie que les entreprises doivent établir un reporting non seulement sur le risque que

⁴⁶ Parmi les 48 entreprises suisses qui ont choisi la publication d'un rapport de durabilité en 2021, 47 l'ont fait selon les normes GRI et 1 selon les normes SASB cf. : [60].

⁴⁷ C'est-à-dire les banques d'importance systémique actives au niveau international et les banques d'importance systémique inactives au niveau international.

⁴⁸ En sa qualité d'autorité des marchés financiers, la FINMA a pour mission de surveiller les banques, les compagnies d'assurance et les intermédiaires, les établissements financiers, les organismes de placement collectif et leurs gestionnaires d'actifs. Le gouvernement suisse a chargé la FINMA d'exercer son autorité de marché, notamment par le biais d'ordonnances contenant des règles contraignantes pour les entités surveillées, de circulaires qui interprètent

les ordonnances et de communications sur la surveillance qui clarifient la façon dont la FINMA exerce sa surveillance.

⁴⁹ Les autres grandes entreprises suisses cotées devront uniquement le faire à partir de l'exercice 2024, en vertu de l'ordonnance sur les questions climatiques, expliquée ci-dessus.

⁵⁰ La question de savoir si la Banque nationale suisse (BNS) est soumise aux art. 964a et suivants CO demeure en suspens. Les auteurs estiment que la BNS doit être considérée comme soumise aux art. 964 a-c et suivants CO. La BNS entre en effet dans le champ d'application de l'art. 964a 1. CO qui s'applique effectivement à la BNS étant donné que celle-ci ne prévoit aucune disposition contraire (cf. l'art. 2 BNS [64]).

les questions de durabilité représentent à l'égard de leurs activités mais aussi sur l'incidence de leurs propres activités sur ces questions. Un flou existe cependant quant à la question de savoir si et comment le principe de la double importance relative doit s'appliquer aux *questions non climatiques*, dont celle de la biodiversité, étant donné que seule l'ordonnance sur les questions climatiques met en œuvre ce principe, sur lequel s'appuie uniquement le reporting ayant trait au climat assorti d'une importance relative financière. Même pour le reporting relatif *aux questions climatiques*, la mise en œuvre du principe de la double importance relative demeure vague (section 4.1.3).

Les entreprises doivent publier les risques découlant de leurs propres opérations commerciales et, lorsque cela s'avère « pertinent et proportionné, ceux qui découlent de leurs relations d'affaires, de leurs produits ou de leurs services » [Art. 964b al. 4 let. b CO]. Les « relations d'affaires » ne sont pas définies plus en détail dans la législation, pas plus que ce qui est pertinent ou proportionné. Cette exigence laisse donc une importante marge d'appréciation aux entreprises afin d'établir quelles informations relatives à quelles relations d'affaires sont à publier.

Les entreprises entrant dans le champ d'application de l'art. 964a CO peuvent déclarer conformément à une norme internationale ou européenne mais n'y sont pas contraintes. Dans l'hypothèse où elles le font, elles doivent mentionner explicitement la norme utilisée dans la déclaration. L'art. 964b al. 3 CO renvoie aux principes directeurs de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à l'intention des entreprises multinationales. Selon l'Office fédéral de la justice (OFJ), les principes de

la Global Reporting Initiative (GRI)⁵¹, les principes de l'ONU pour l'investissement responsable (Principes of Responsible Investment ou PRI), la norme ISO 26000 et les normes du Sustainability Accounting Standards Board (SASB) peuvent également être utilisés [65, § 5.1.13]. D'autres réglementations, en particulier les ESRS ou IFRS, pourraient également s'appliquer. Que les entreprises appliquent ou non une réglementation étrangère, chaque élément que l'art. 964b al. 2 CO énumère doit être publié afin de se conformer à l'art. 964a-c CO.

L'approche « *comply or explain* » permet actuellement aux entreprises de déroger à leur obligation de reporting en expliquant pourquoi elles ne s'y conforment pas. Les entreprises peuvent, en effet, ne pas rendre compte d'un élément requis par l'art. 964b CO, à condition de fournir dans le rapport de durabilité une « *explication claire et motivée* » des raisons le justifiant. Selon l'Office fédéral de la justice (OFJ), cela peut être le cas, par exemple, si une entreprise « *présente un risque très faible, voire nul, du fait de son activité* [en matière de durabilité] ». ⁵² Cette approche diffère de la directive européenne mise à jour ayant servi d'inspiration, à savoir la CSRD ou l'ancienne NFRD (section 2.1).

Le rapport de durabilité n'est pas soumis à un audit par un tiers. Le rapport de durabilité est distinct du rapport financier et n'est, dès lors, pas soumis à l'audit que les articles 727 et suivants CO requièrent. Il diffère ici de la CSRD et de la proposition de la SEC. Le rapport est néanmoins soumis à un vote spécifique et distinct de l'assemblée générale ainsi qu'à l'approbation du Conseil d'administration [Art. 964c al. 1 CO].

⁵¹ La GRI est considérée comme co-créatrice des ESRS.

⁵² L'OFJ donne l'exemple d'une société immobilière sans activités de construction opérant exclusivement en Suisse. Cf. [65, § 5.1.15].

Les entreprises s'exposent à des amendes.⁵³ L'absence d'explication concernant la non-conformité ou la publication d'informations erronées peut entraîner une amende de CHF 100 000. Aucune sanction n'est cependant prévue pour l'entreprise elle-même [66, Art.325 al.1a)].⁵⁴ En effet, l'art. 102 du Code pénal suisse (CP), qui prévoit qu'un acte répréhensible doit être imputé à l'entreprise lorsqu'aucune personne responsable ne peut être identifiée, ne s'applique pas aux actes sanctionnés par une amende (appelés « contraventions ») [67, p.698].

Imaginons, par exemple, que le producteur de café français déjà mentionné soit une filiale d'un grand producteur de café suisse employant 500 personnes et réalisant un chiffre d'affaires de CHF 20 millions ou des recettes de CHF 40 millions. La société mère suisse serait soumise aux obligations suisses de reporting en matière de durabilité à partir de 2023 et un rapport serait publié en 2024. Le rapport devrait couvrir des sujets tels que le climat et la biodiversité, à moins que l'entreprise justifie les raisons pour lesquelles elle présente un risque très faible d'incidences financières ou non financières dans les différents domaines liés à la durabilité. Tel pourrait être le cas si la production de café n'exerçait aucune incidence sur les facteurs maritimes ou n'en dépendait pas. Étant donné l'absence d'obligation d'audit et vu que les sanctions sont difficiles à appliquer, un rapport pourrait toutefois être préférable à l'explication du faible risque.

⁵³ Des sanctions prévues par le droit des marchés financiers et le droit de la concurrence pourraient, dans certains cas, également trouver application.

⁵⁴ En cas de négligence, l'amende est limitée à CHF 50 000 : art. 325^{er} al. 2 CP.

BOX 1 : CADRES DE RÉFÉRENCE ET NORMES INTERNATIONAUX

Les **recommandations de la TCFD**⁵⁵ visent à poser les bases de publications financières liées au climat axées sur les risques et opportunités climatiques. Onze recommandations sont regroupées autour de quatre domaines thématiques : la gouvernance, la stratégie, la gestion des risques, les indicateurs et objectifs. Elles ne sont pas considérées comme une norme officielle et ne prévoient pas d'indicateurs spécifiques à publier. Elles établissent plutôt un outil de « bonnes pratiques » à l'échelle mondiale, accessible à toutes les entreprises, dans le but d'intégrer et d'harmoniser les publications sur le climat et d'inspirer les réglementations nationales. Elles adoptent principalement une approche basée sur le principe d'importance relative qui a néanmoins évolué au fil du temps.

Les **principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales** sont des principes non contraignants de conduite responsable destinés aux entreprises multinationales. Ils couvrent les domaines clés de la responsabilité des entreprises, notamment les droits de l'homme, l'environnement, la corruption, les intérêts des consommateurs ainsi que les publications et visent à harmoniser les activités des multinationales avec les politiques publiques et à renforcer la contribution des entreprises multinationales au développement durable [69]. La version actualisée 2023 comprend des recommandations (1) pour que les entreprises s'alignent sur les objectifs convenus au niveau international en matière de changement climatique et de biodiversité, (2) quant à la façon dont les entreprises sont censées faire preuve de diligence et (3) des recommandations mises à jour concernant la publication d'informations relatives à la conduite responsable des entreprises.⁵⁶

Les normes de la **Global Reporting Initiative** (GRI) sont des normes trans-sectorielles de reporting sur la durabilité qui visent à informer toutes les parties prenantes et à aborder une série de sujets ESG jugés les plus pertinents pour l'entreprise. Elles se divisent en trois catégories principales : les normes universelles, les normes sectorielles et les normes thématiques. Elles s'appliquent aux entreprises en fonction de leur secteur d'activité et de leur impact.

Les **normes SASB** sont des normes sectorielles qui visent à aider les entreprises à identifier, mesurer et gérer les sous-domaines ESG ayant l'incidence la plus directe sur la création de valeur de l'entreprise à long terme. Elles se fondent sur la simple importance relative. En 2022, la propriété des normes SASB a été transférée à l'International Sustainability Standards Board (ISSB) de l'IFRS Foundation [71].

Les **IFRS Sustainability Disclosure Standards** sont des normes internationales relatives aux rapports de durabilité élaborées par l'ISSB, avec le soutien des gouvernements américain et suisse, entre autres, et qui clarifient les exigences liées au reporting, à l'instar des ESRS dans le cadre de la CSRD au sein de l'UE. Fondées sur les normes SASB et intégrant les recommandations de la TCFD, elles visent à assurer l'interopérabilité des publications relatives à la durabilité et à garantir la cohérence avec les exigences de reporting nationales. L'ISSB a publié en mars 2022 l'exposé-sondage IFRS S1 (*Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité*) et l'exposé-sondage IFRS S2 (*Informations à fournir en lien avec les changements climatiques*). Le premier concerne les informations financières liées à la

⁵⁵ Dans sa version 2021, le guide de mise en œuvre des recommandations de la TCFD [68] considère les indicateurs des catégories 1 et 2 comme étant de facto assortis d'une importance relative. La catégorie 3 fait l'objet d'une évaluation de l'importance relative au cas par cas [19], p. 47.

⁵⁶ La version 2023 des principes directeurs de l'OCDE est disponible à l'adresse suivante : [70].

durabilité tandis que le second cible en particulier les risques et opportunités liés au climat. Les normes exigent par conséquent uniquement les informations ayant une incidence sur la valeur pécuniaire de l'entreprise (importance relative). La version finale a été publiée en juin 2023 [72], et s'appliquera aux rapports annuels à partir de 2024.⁵⁷

4.1.3 Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques

L'ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques [74] met en œuvre les exigences de déclaration du CO en ce qui concerne les questions *climatiques*.

L'art. 964a-c CO ne comporte aucune délégation expresse au Conseil fédéral, ce qui signifie qu'il (1) peut mettre en œuvre les dispositions des articles uniquement par le biais d'une ordonnance dite d'exécution⁵⁸ et (2) ne peut compléter ou remplacer ce que l'art. 964a-c CO prévoit. L'ordonnance précise dès lors uniquement comment les entreprises suisses relevant de l'art. 964a-c CO peuvent se conformer à leurs obligations d'établir un rapport sur les questions climatiques, à savoir en suivant les recommandations de la TCFD dans leur version 2017 et l'annexe 1 correspondante dans sa version 2021 (« *référence statique* »),⁵⁹ au lieu de rendre la TCFD explicitement contraignante. Les recommandations de la TCFD adoptent toutefois une approche principalement fondée sur l'importance

relative financière, contrairement à l'exigence générale de double importance relative de l'art. 964b al. 1 CO (section 4.1.2), ce qui signifie que les entreprises publient les risques et opportunités climatiques liés à leurs activités et pas nécessairement les incidences de leurs activités sur le climat lorsqu'elles se fondent sur le cadre de la TCFD. Cela signifie que les émissions des catégories 1 et 2 doivent être publiées dans tous les cas et que la publication des émissions de catégorie 3 est soumise à une évaluation de l'importance relative⁶⁰ bien qu'elles représentent à l'heure actuelle la majeure partie des émissions directes et indirectes totales des entreprises et constituent dès lors des informations pertinentes.^{61 62}

Le rapport sur les questions climatiques doit être publié dans un format lisible par machine (XBRL) et un format écrit [74, Art.4 al.2]. La mise en œuvre de cette exigence pourrait s'avérer particulièrement lourde compte tenu de l'utilisation généralisée de Microsoft Excel ainsi que des

⁵⁷ Au cours de la première année d'application, une entreprise peut utiliser l'allègement transitoire lui permettant de publier uniquement ses risques et opportunités liés au climat (IFRS S2), c'est-à-dire pas l'ensemble des risques et opportunités liés à la durabilité [73].

⁵⁸ L'ordonnance relative au rapport des grandes entreprises sur les questions climatiques se fonde sur l'article 182, alinéa 2, de la Constitution fédérale [75].

⁵⁹ Par "référence statique", on entend qu'il est fait référence à une version et à une date spécifiques de la réglementation (voir [19], p. 49 et les références citées).

⁶⁰ Les émissions de catégorie 3 doivent uniquement être publiées lorsqu'elles représentent une « part significative » des émissions globales de GES de l'entreprise. L'annexe 1 de la TCFD fait référence au seuil de 40 % des critères et recommandations de la Science Based Targets initiative (SBTi). Cf. l'annexe 1 de la TCFD, p. 21, note 33.

⁶¹ Cf. [76]. Elle identifie les émissions des catégories 1, 2 et 3 pour chaque secteur à forte incidence du CDP (tel que défini par le système de classification des activités du CDP) en se fondant sur une analyse documentaire des cadres et ressources pertinents pour les secteurs étudiés et sur un questionnaire soumis aux répondants actifs dans chaque secteur étudié. Elle souligne que parmi l'ensemble des secteurs étudiés, les émissions de catégorie 3 représentent en moyenne 75 % des émissions totales des catégories 1+2+3.

⁶² La qualité des reportings relatives aux émissions pourrait s'améliorer grâce à la loi sur le climat et l'innovation [77], adoptée le 18 juin 2023, selon laquelle toutes les entreprises doivent avoir ramené leurs émissions – au moins les émissions des catégories 1 et 2 – à zéro net d'ici 2050 au plus tard (art. 5, al. 1). Les entreprises et les branches peuvent élaborer à cette fin des feuilles de route et la Confédération doit les soutenir en fournissant des normes et conseils professionnels avant 2029 (art. 5 al. 2 et 3).

ressources et compétences informatiques vraisemblablement limitées des entreprises (section 2.1.1).

4.1.4 Rapport sur la durabilité sur les questions non climatiques : absence de cadre

Le gouvernement suisse n'a jusqu'à présent publié aucune ordonnance afin de clarifier les obligations de double importance relative pour les questions sans lien avec le climat. Comme indiqué précédemment, les entreprises peuvent, sans y être contraintes, utiliser les réglementations nationales, européennes ou internationales afin de rendre compte de ces questions de durabilité, pour autant qu'elles respectent les exigences suisses.

Des efforts sont cependant en cours. Certaines entreprises suisses, notamment SwissRe, Holcim, Nestlé et UBS, sont membres du groupe de consultation de la Swiss Task Force on Nature-related Financial Disclosure (TNFD)⁶³, dont les recommandations finales seront publiées en septembre 2023 [79]. Le gouvernement suisse plaide pour que la TNFD serve de base aux futures normes de publication de l'ISSB en matière de biodiversité. Depuis le lancement de la TNFD, la Suisse l'a soutenue et siège au Stewardship Council avec l'Australie, la France, les Pays-Bas et le Royaume-Uni [80]. Le Secrétariat d'État suisse à l'économie (SECO) a également élaboré un outil librement accessible en collaboration avec la fondation MAVIA et la Natural Capital Finance Alliance, afin de clarifier les incidences et dépendances liées à la nature dans les différents secteurs : ENCORE [81].

Par exemple, la société mère du producteur de café français, un grand producteur de café suisse employant 500 personnes et réalisant CHF 20 millions de chiffre

d'affaires ou CHF 40 millions de recettes, devrait suivre les recommandations de la TCFD pour les aspects climatiques du rapport de durabilité décrit ci-dessus. Alors que l'entreprise pourrait établir des rapports selon une norme ou ligne directrice de son choix en 2024, à partir de 2025 l'exigence de reporting sera considérée comme remplie dans l'hypothèse où elle se conforme aux recommandations de la TCFD. L'entreprise devrait donc se concentrer sur la publication de la gouvernance, de la stratégie, de la gestion des risques, des indicateurs ainsi que des objectifs liés au climat et publier, en fin de compte, le rapport dans un format lisible par l'homme et par la machine. En théorie, l'art. 964a-c CO exige que l'entreprise établissent un reporting sur les risques et incidences climatiques, la biodiversité et d'autres thématiques liées à la durabilité, comme dans l'UE (section 2.1). Toutefois, dans la pratique, même pour le climat, où l'ordonnance clarifie les exigences, la façon dont une entreprise doit établir un reporting sur les émissions de catégorie 3, c'est-à-dire de l'incidence étendue des chaînes d'approvisionnement au-delà des décisions d'affaires fondamentales, demeure non précisée. La même observation vaut en particulier pour les questions relatives à la biodiversité.

4.1.5 Exigences de publication européennes et implications pour les acteurs suisses

Les entreprises suisses soumises à des obligations internationales de reporting sur la durabilité pour les entreprises peuvent être tenues de présenter plusieurs rapports en fonction des diverses exigences. Le risque d'une double obligation de reporting est particulièrement élevé dans le cas du cadre européen, compte tenu des liens étroits entre les entreprises

⁶³ Les recommandations de la Task Force for Nature-Related Financial Disclosures (TNFD) sont l'équivalent de la

TCFD pour la biodiversité. La publication de la version finale et l'intégration au règlement sont en cours [78].

suisses et le marché de l'UE.⁶⁴ Les entreprises suisses relevant du champ d'application de la CSRD⁶⁵ (section 2.1) pourraient être confrontées à une double obligation de reporting, *a fortiori* à partir de l'exercice 2028, lorsque la CSRD s'appliquera aux entités non européennes.

Exemption en vertu de la législation européenne : Dans le cadre de la CSRD, les entreprises non européennes peuvent être exemptées de l'élaboration d'un rapport dans l'hypothèse où les normes qu'elles utilisent afin de se conformer à leur obligation de reporting nationale sont considérées comme « équivalentes » [20, Art. 40a al. 2]. Au regard de leurs différences majeures, l'UE ne considérera probablement pas les art. 964a et suivants CO comme « équivalents » à la CSRD et aux ESRS et les entreprises suisses pourraient donc ne pas être exemptées en vertu de la législation européenne [83, p.22].

Exemption en vertu de la législation suisse : Une exemption semblable est prévue lorsque les normes sont considérées comme « équivalentes » [Art. 964a al. 2 ch. 2 CO]. La question de savoir si les exigences de l'UE seraient considérées comme « équivalentes », même si plus ambitieuses, demeure ouverte.

Les entreprises suisses peuvent volontairement aller au-delà des exigences suisses et se conformer à des normes européennes ou internationales plus strictes, évitant ainsi les risques de double déclaration [19, p.49 et références]. En tout état de cause, en 2029, les entités suisses entrant dans le champ d'application de la CSRD seront tenues de publier des informations conformément à ces exigences plus strictes, à moins que la réglementation suisse ne soit modifiée de sorte que l'UE

puisse la considérer comme « équivalente ».

Si peu de PME suisses devraient être directement soumises à la CSRD, elles seront néanmoins indirectement touchées [83, p.19]. En qualité de sous-traitants d'entreprises européennes soumises à la CSRD et, dès lors, tenues de publier des informations sur l'ensemble de leur chaîne d'approvisionnement, ces informations leur seront contractuellement demandées. Elles pourraient être incitées à se conformer autant que possible aux normes de l'UE, même si les régulateurs ne les y contraignent pas [84]. Cela pourrait entraîner des difficultés pour les PME suisses, qui disposent rarement des moyens financiers, des ressources humaines et de l'expertise nécessaires. Les PME suisses qui ne parviennent pas à suivre le rythme des PME européennes en matière de fourniture d'informations de durabilité risquent de devenir moins attrayantes en tant que partenaires de la chaîne d'approvisionnement pour les grandes entreprises.

Imaginons par exemple que le producteur de café français susmentionné réalise un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros ou soit une filiale d'un grand producteur de café suisse réalisant un chiffre d'affaires total supérieur à 150 millions d'euros au sein de l'Union européenne. Dans ce cas, la société mère suisse serait tenue d'établir des rapports sur les questions de durabilité, conformément à la CSRD, à partir de l'exercice 2028 (Figures 2 et 3) ou bien la filiale française remplit les obligations de reporting. Or, même une petite entreprise suisse de conditionnement aurait intérêt à suivre la CSRD, bien qu'elle n'y soit pas contrainte. Dès que le grand producteur de café suisse constate que le reporting CSRD couvre les informations le

⁶⁴ En effet, l'UE est le premier partenaire commercial de la Suisse en termes d'exportations et d'importations cf. [82].

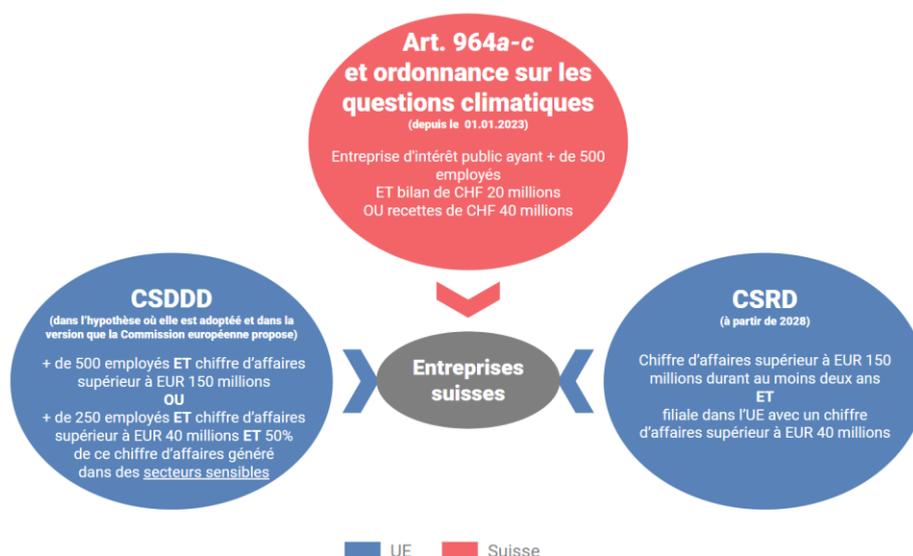
⁶⁵ Selon la CSRD, les entreprises non européennes sont établies en dehors de l'UE et répondent aux critères suivants : (1) chiffre d'affaires (au niveau du groupe) d'au moins 150

millions d'euros dans l'espace européen pour chacun des deux derniers exercices consécutifs ; (2) filiale au sein de l'UE ou succursale avec un chiffre d'affaires de 40 millions d'euros ou plus dans l'UE [20], art. 40bis.

long de la chaîne d’approvisionnement, l’entreprise peut sélectionner un partenaire proposant des produits durables, tels que des alternatives biodégradables au plastique, ou au moins une entreprise ayant déjà amélioré la sensibilisation et la collecte de données sur les questions climatiques et environnementales. Les

petites entreprises suisses risquent d’être laissées pour compte à cet égard, en concurrence avec des partenaires européens plus développés, que le grand producteur de café pourrait privilégier en tant que partenaires de la chaîne d’approvisionnement partageant les mêmes idées.

Figure 3 : Conditions pour qu’une entreprise suisse soit soumise aux réglementations suisse et européenne



Source : auteurs.

4.2 PUBLICATIONS RÉSULTANT D’OBLIGATIONS DE DILIGENCE POUR DES ENTREPRISES SPÉCIFIQUES

La transparence exigée des entreprises en matière de durabilité est complétée par des obligations de diligence et de

reporting spécifiques en vertu de l’article 964j-l CO⁶⁶ (Figure 4 ; Box 2). Malgré de nombreuses initiatives, la réglementation suisse ne prévoit pas encore d’obligations générales de diligence et de publication. Certains acteurs du marché montrent la voie (4.2.1).

⁶⁶ L’art. 964j-l CO a été adopté dans le cadre de la contre-proposition indirecte à l’initiative pour des entreprises

responsables. Il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2023 et s’applique à partir de l’exercice comptable 2023.

BOX 2 : UN PREMIER PAS VERS LE DEVOIR DE DILIGENCE LIÉ AU SECTEUR MINIER

L'art. 964j-/CO prévoit des obligations de diligence et de reporting en ce qui concerne les minerais et métaux provenant de zones touchées par des conflits ainsi que des obligations concernant le travail des enfants.⁶⁷ Le Conseil fédéral a précisé le contenu de ces obligations dans l'ordonnance sur les devoirs de diligence et de transparence en matière de minerais et de métaux provenant de zones de conflit et en matière de travail des enfants (ODiTr) [87].^{68,69}

L'application de ces obligations dépend de la réalisation de deux conditions cumulatives. Tout d'abord, ces obligations s'appliquent aux entreprises dont le siège social, l'administration centrale ou l'établissement principal se trouve en Suisse.⁷⁰ Ensuite, elles s'appliquent aux entreprises qui commercialisent certains minerais ou métaux provenant de zones de conflit ou qui proposent des produits ou services soupçonnés d'avoir été fabriqués en recourant au travail des enfants. Les minerais et métaux concernés [89, annexe 1] ainsi que la définition des zones touchées par un conflit se fondent sur le Règlement européen relatif aux minerais provenant de zones de conflit.

Les **obligations de diligence consistent en trois tâches principales et doivent être publiées sous la forme d'un rapport annuel** : (1) la mise en place d'un système de gestion, y compris la définition de la politique de chaîne d'approvisionnement et un système permettant de suivre la chaîne d'approvisionnement ; (2) l'identification des risques d'incidences négatives dans la chaîne d'approvisionnement et l'élaboration d'un plan de gestion des risques ; (3) en lien avec les minerais ou métaux provenant de zones de conflit uniquement, l'audit de leurs obligations de diligence par un expert indépendant. Les entreprises soumises à l'obligation de reporting en matière de durabilité peuvent rendre compte de ces obligations de diligence dans le même rapport. Par analogie avec le rapport de durabilité – appelé « questions non financières » [Art. 964a-c CO] –, les entreprises qui publient intentionnellement des informations erronées dans le rapport sur le devoir de diligence sont passibles d'une amende pouvant aller jusqu'à CHF 100 000 [66, Art. 325 al. 1 a)]⁷¹ (section 4.1.2). Cet audit annuel est mené par un cabinet d'audit agréé, qui doit fournir une assurance négative.⁷²

L'ODiTr prévoit des exemptions aux obligations de diligence et de reporting. S'agissant des minerais et métaux, le devoir de diligence et l'obligation de déclaration sont supprimés pour les entreprises dont le volume d'importation et de transformation de ces biens ne dépasse pas les seuils indiqués à [l'annexe 1](#) [89, Art.3 et 4]. En ce qui concerne le travail des enfants, les

⁶⁷ Fondé sur le Règlement européen (UE) 2017/821 relatif aux minerais provenant de zones de conflit [85] ainsi que sur la loi néerlandaise sur le devoir de diligence en matière de travail des enfants [86].

⁶⁸ L'ODiTr est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2022.

⁶⁹ Aux États-Unis, une obligation en partie similaire est prévue par l'art. 1502 du Dodd Frank Act, mis en œuvre par la SEC Disclosure Rule on Conflict Minerals. Adopté en 2010, l'art. 1502 du Dodd Frank Act américain exige que la SEC publie des règles obligeant certaines entreprises à indiquer si elles utilisent des « minerais de conflit » (étain, tungstène, tantale et or) [88]. La SEC Disclosure Rule on Conflict Minerals exige donc des sociétés cotées pour lesquelles les minerais de conflit sont « nécessaires à la fonctionnalité ou à la production » qu'elles mènent une enquête sur le « pays d'origine » afin d'établir si certains de leurs minerais provient des pays concernés.

⁷⁰ Contrairement au Règlement européen relatif aux minerais provenant de zones de conflit, les entreprises importatrices établies à l'étranger sont exclues du champ d'application de l'art. 964j-l CO. Art. 964j al. 1 CO.

⁷¹ En cas de négligence, l'amende est limitée à CHF 50 000 : [art. 325^{ter} al. 2].

⁷² Il vérifie uniquement l'adéquation des mesures prises par la société afin de se conformer à ses obligations de diligence et contrôle l'existence de quelconques faits suggérant que la société ne s'est pas conformée à ses obligations de diligence énoncées à l'art. 964k CO. Le rapport n'est pas soumis à vérification. Aucune vérification de ce type n'est requise dans le cas du travail des enfants [89, Art.16] [90, p.43].

entreprises sont exemptées dans l'hypothèse où elles établissent, sur la base d'une vérification, l'absence de motifs raisonnables de soupçonner un travail des enfants [Art.5]. Les entreprises exemptées doivent néanmoins documenter ces résultats [Art. 5 al. 2 and art.3 al.2] Les PME,⁷³ les entreprises qui se conforment à une réglementation de substitution internationalement reconnue⁷⁴ ou celles présentant un faible risque de travail des enfants⁷⁵ sont exemptées de cette vérification et, dès lors, des exigences de diligence et de reporting [Art.6 et 7].

4.2.1 Développements futurs des obligations de diligence et de reporting

Malgré de nombreuses initiatives, la réglementation suisse ne prévoit pas encore d'obligations générales de diligence et de publication, mais uniquement une obligation spécifique pour les entreprises du secteur minier (Box 2). L'initiative populaire pour des entreprises responsables mentionnée ci-dessus et rejetée en 2020 y aspirait. Le débat concernant l'introduction d'une obligation de diligence pour les entreprises est néanmoins en cours parmi les acteurs du marché financier. Par exemple, le 23 mars 2023, 21 investisseurs institutionnels suisses et internationaux représentant CHF 459 milliards d'actifs sous gestion ont envoyé une lettre au CF, demandant des règles de diligence plus strictes pour l'environnement et les droits de l'homme en général [91].

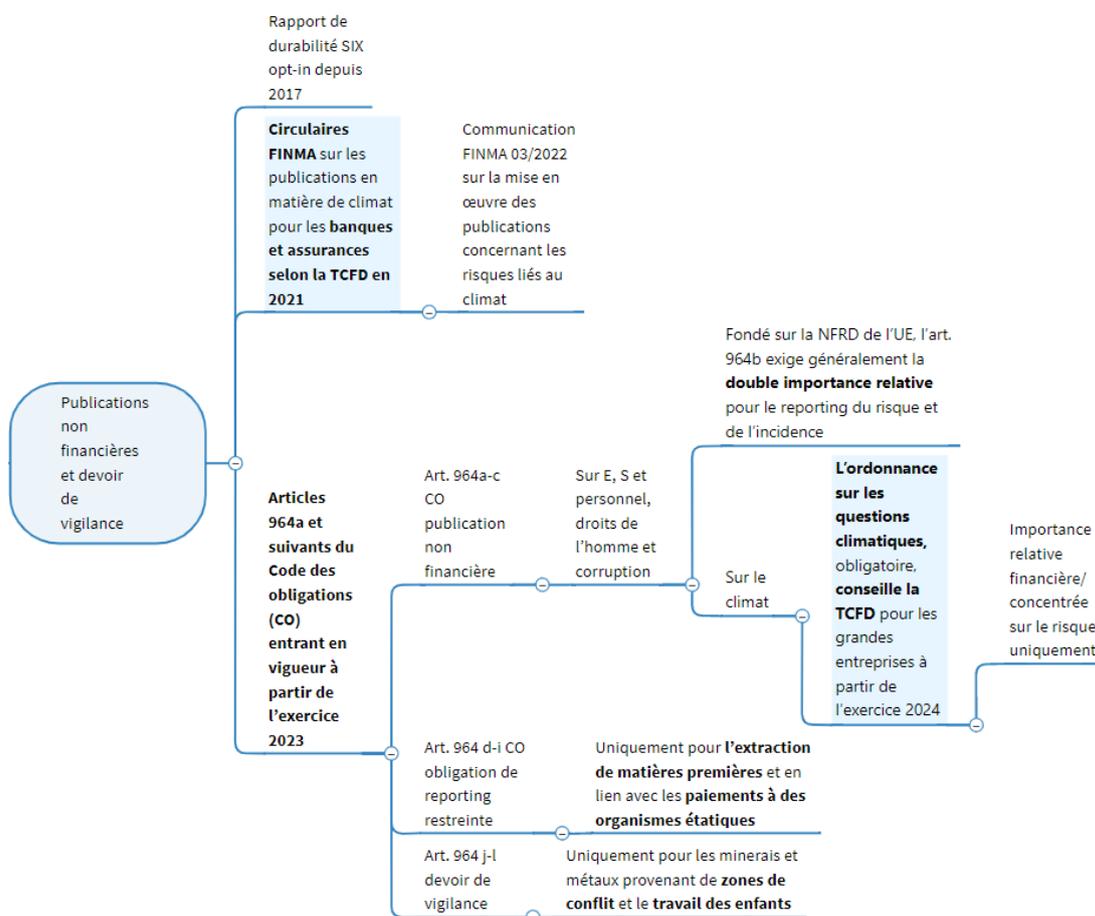
Les développements étrangers en matière de diligence auront néanmoins un impact sur la Suisse. Dans l'hypothèse où elle est adoptée, la proposition de CSDDD exercera en particulier un impact direct sur les entreprises suisses agissant au sein de l'UE (pour autant qu'elles remplissent les critères pertinents) ainsi qu'un impact indirect sur les filiales et les chaînes d'approvisionnement ([section 2.3](#)). Les entreprises qu'elle couvre seront tenues d'identifier, d'empêcher, d'atténuer et de corriger les incidences négatives de leurs activités sur les droits de l'homme et l'environnement, ainsi que d'en rendre compte. Les Conseils d'administration devront également mettre en place des processus visant à garantir le respect de ce devoir de diligence, à surveiller son efficacité et à l'intégrer à la stratégie [83, p.8].

⁷³ Les PME sont des entreprises qui, pendant deux exercices consécutifs, avec une ou plusieurs entreprises suisses ou étrangères qu'elles contrôlent, n'atteignent pas deux des valeurs suivantes : un total du bilan de CHF 20 millions, un chiffre d'affaires de CHF 40 millions et un effectif de 250 employés à plein temps (art. 6, al. 2 ODiTr).

⁷⁴ Ces réglementations sont le Règlement européen relatif aux minerais provenant de zones de conflit et le guide OCDE sur le devoir de diligence pour des chaînes d'approvisionnement responsables en minerais provenant de zones de conflit ou à haut risque. Ces entreprises exemptées doivent toutefois élaborer un rapport qui mentionne explicitement le nom de la réglementation internationale sur laquelle il se fonde [ODiTr, annexe 2].

⁷⁵ Les entreprises présentant de faibles risques sont des entreprises agissant dans des pays dont la « due diligence response » est qualifiée de « basic » selon l'indice des droits de l'enfant sur le lieu de travail de l'UNICEF et (1) se procurant ou produisant des biens, selon l'indication d'origine, ou (2) se procurant ou fournissant des services pour une part prépondérante (art. 7, al. 2 ODiTr).

Figure 4 : Publication en matière de durabilité et devoir de diligence en Suisse



Source : auteurs

5 RECOMMANDATIONS CONCERNANT LES PUBLICATIONS D'INFORMATIONS PAR LES ENTREPRISES SUISSES

Par rapport aux développements au sein de l'UE et aux États-Unis, une marge existe pour améliorer l'efficacité du cadre suisse relatif aux informations des entreprises liées à la durabilité (Tableau 3). Cela concerne en particulier l'efficacité du cadre général de publication pour les entreprises en matière de durabilité (section 5.1), la comparabilité et l'importance relative des informations liées à la durabilité, en particulier quant aux questions climatiques (section 5.2), la reconnaissance des

réglementations internationales et de leur incidence sur les entreprises suisses (section 5.3), l'évolution du reporting sur la durabilité vers la double importance relative (section 5.4) ainsi que l'extension des obligations de reporting aux PME et l'aménagement d'un soutien spécifique aux PME (section 5.5). Dans une prochaine analyse, nous compléterons les recommandations et approches suggérées ci-dessous avec la position des principaux acteurs industriels et gouvernementaux.

Tableau 3 : Éléments représentatifs et comparatifs des exigences de publication des entreprises au sein de l'UE, aux États-Unis et en Suisse

	Union européenne	États-Unis	Suisse	
	CSRD et ESRS	Proposition de la SEC concernant la publication en matière de climat	Art. 964 a et suivants CO	Ordonnance sur les questions climatiques
Statut	Mis en œuvre	En cours	Mis en œuvre	Mis en œuvre
Concept d'importance relative	Double importance relative	Simple importance relative	Double importance relative	Importance financière relative
Audit	✓	✓ Uniquement pour certains indicateurs climatiques	-	-
Sanctions	Définies par les États membres	-	-	Jusqu'à CHF 100 000
Soutien aux PME	✓	✓	-	-
Reconnaissance des rapports étrangers	✓ si « équivalent »	✓ par l'intermédiaire d'une conformité substituée	x Rapport suisse à rédiger si les exigences suisses sont remplies	-
Format de publication	XHTML et balisage XBRL	iXBRL	XHTML et XBRL	XHTML et XBRL
Cadre d'information spécifique sans lien avec le climat	✓	-	x	-

Remarque : le XHTML est lisible par l'homme et le XBRL par la machine. Source : auteurs.

5.1 AMÉLIORER LE CADRE POUR L'EFFICACITÉ DES PUBLICATIONS RELATIVES A LA DURABILITÉ

Introduire un audit obligatoire des rapports sur la durabilité. L'UE et les États-Unis proposent ou mettent en œuvre des audits obligatoires des rapports sur la durabilité. L'UE vise à terme à fournir le même niveau d'audit pour les rapports sur la durabilité et le reporting financier (section 2.1). Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) proposent d'inclure aux états financiers certaines informations relatives au climat (section 3.2). En revanche, la réglementation suisse traite actuellement les informations relatives à la durabilité de façon strictement distincte des informations financières et les exclut dès lors de l'audit par un tiers requis pour les rapports financiers (section 4.1.2). L'absence d'audit obligatoire génère cependant un risque d'écoblanchiment et ne garantit pas que les informations publiées soient significatives et comparables d'une entreprise à l'autre. L'audit des rapports sur la durabilité peut être introduit séparément ou en les intégrant aux rapports financiers. Les auteurs estiment que la deuxième possibilité est la plus cohérente et prévaudra à long terme car la convergence entre les informations liées à la durabilité et les risques financiers ne cesse de croître.⁷⁶

Abroger le mécanisme « *comply or explain* » et introduire des obligations de publication contraignantes en vertu des art. 964a et suivants CO. L'UE a aboli le concept « *comply or explain* » en adoptant la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) (section 2.1). La proposition de la SEC sur les publications relatives au

climat ne prévoit pas non plus ce concept (section 3.2). En Suisse, l'approche « *comply or explain* » permet actuellement aux entreprises de déroger à leur obligation de reporting en expliquant pourquoi elles ne s'y conforment pas (section 4.1.2). Bien qu'elles représentent une charge supplémentaire, la disponibilité et la crédibilité de ces informations sont cruciales. L'efficacité du mécanisme « *comply or explain* » se mesure selon la qualité des explications : elles sont censées servir de méthode de communication entre l'entreprise et les investisseurs afin de veiller à ce que ces derniers disposent des informations nécessaires pour prendre leurs décisions [92, p.29 et références]. La simple exigence d'une « *explication claire et motivée* » (section 4.1.2) ne suffit cependant pas à garantir l'efficacité des informations données. Finalement, le mécanisme « *comply or explain* » n'est plus compatible avec la proposition de l'UE et de la SEC sur les publications relatives au climat.

Améliorer le caractère dissuasif des sanctions pénales en cas de violation des obligations de publication.⁷⁷ L'UE demande à ses États membres de prévoir des « *sanctions efficaces, proportionnées et dissuasives* » en cas de non-respect des obligations de reporting au titre de la CSRD et des European Sustainability Reporting Standards (ESRS) (section 2.1) [22, art. 51]. La SEC n'a pas proposé de sanctions en cas de non-respect dans sa proposition sur les publications relatives au climat (section 3.2). En Suisse, à ce jour, seules les entreprises qui ne fournissent pas une explication claire et motivée de la raison pour laquelle elles n'appliquent pas un concept requis ou qui publient des informations erronées dans le rapport s'exposent à des sanctions (limitées) (section

⁷⁶ Cette suggestion est notamment abordée par Darbellay/Cuevas (2023) [19], *passim*, qui proposent d'intégrer les informations liées à la durabilité aux rapports annuels audités des entreprises, du moins lorsque ces informations exercent une incidence financière sur l'entreprise et l'environnement ou la société. Ces auteurs estiment que les

émissions de GES des catégories 1, 2 et 3 devraient en particulier être intégrées aux rapports annuels (Ibid, p. 53).

⁷⁷ Des sanctions prévues par le droit des marchés financiers et le droit de la concurrence pourraient aussi, dans certains cas, trouver application.

4.1.2). Les auteurs estiment que la menace de cette sanction est insuffisante afin de dissuader certaines grandes entreprises de payer une amende plutôt que de publier des informations susceptibles d'affecter le cours de l'action ou la réputation de l'entreprise. L'introduction d'amendes basées sur la capacité bénéficiaire de l'entreprise aurait un caractère dissuasif plus efficace.

5.2 AMÉLIORER LA COMPARABILITÉ DES QUESTIONS NON CLIMATIQUES

Clarifier les cadres de publication spécifiques aux questions sans lien avec le climat. Dans l'UE, la CSRD et les ESRS fournissent un cadre de reporting sur la durabilité complet et détaillé, non seulement en ce qui concerne le climat mais aussi quant à d'autres questions ESG (section 2.1). Aux États-Unis, les initiatives de la SEC concernent uniquement l'amélioration des publications relatives au climat (section 3.1). En Suisse, les art. 964a et suivants CO prévoient des exigences strictes en matière de publication liées au climat et sans lien avec celui-ci (section 4.1). Seule l'ordonnance sur les questions climatiques, qui renvoie aux recommandations 2017 de la TCFD et à son annexe 2021 afin de se conformer aux questions climatiques (section 4.1.3), assure toutefois actuellement la mise en œuvre de ces exigences. La mesure dans laquelle les informations concernant la chaîne de valeur d'une entreprise doivent être publiées manque également de clarté (section 4.1.2) et pourrait contribuer à un manque de données assorties d'une importance relative parmi celles qui sont publiées. S'agissant des autres thématiques liées à la durabilité, les entreprises sont libres de mettre en œuvre leurs obligations de reporting conformément aux articles 964a et suivants CO à leur convenance : elles

peuvent utiliser d'autres normes internationales mais n'y sont pas contraintes. Par voie de conséquence, les informations sans lien avec le climat à publier et la façon de les publier ne sont pas uniformes et empêchent la comparabilité des informations. Les auteurs estiment que la cohérence et la comparabilité des informations non climatiques fournies aux acteurs du marché financier devraient être améliorées par la recommandation ou la mise en œuvre contraignante de normes conçues pour le reporting sur chaque thème de durabilité non climatique dont les articles 964a et suivants CO requièrent la publication. Par exemple, une ordonnance sur le reporting en matière de biodiversité⁷⁸ pourrait recommander l'application des recommandations de la Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) après leur publication en septembre 2023, et des modèles de reporting clairs, par ex. sous la forme des normes ESRS ou ISSB (International Sustainability Standards Board (ISSB/IFRS), faciliteraient la conformité avec les exigences du CO.

5.3 RECONNAÎTRE LES RÉGLEMENTATIONS INTERNATIONALES ET LEUR INCIDENCE SUR LES ENTREPRISES SUISSES

Reconnaître l'incidence des développements réglementaires étrangers, en particulier dans l'UE. En raison de l'interconnexion entre les marchés suisse et étrangers, en particulier le marché européen, de nombreuses grandes entreprises suisses ayant des activités économiques à l'étranger entreront très probablement dans le champ d'application de différents cadres de reporting sur la durabilité pour

⁷⁸ Comme pour l'ordonnance relative au rapport des grandes entreprises sur les questions climatiques, le Conseil fédéral pourrait adopter une ordonnance d'exécution en se fondant sur l'art. 182 al. 2 de la Constitution fédérale [75],

évitant ainsi le processus législatif suisse à la fois long et complexe.

les entreprises (section 4.1.5).⁷⁹ En fonction du nombre d'entreprises qui devront se conformer à la CSRD ou l'appliquer indirectement, l'émergence de deux cadres sensiblement différents devrait être évitée. Une conformité substituée⁸⁰ ou une équivalence⁸¹ avec le règlement européen est à envisager compte tenu des conséquences du cadre européen pour la Suisse. Les auteurs estiment que la conformité substituée devrait être privilégiée afin de tenir compte des spécificités suisses. Lorsqu'il réglemente les publications relatives à la durabilité, le régulateur devrait d'abord prendre en compte l'incidence des autres réglementations internationales sur les entreprises suisses et atteindre si possible une conformité substituée, afin de réduire la charge des entreprises en matière de reporting.⁸²

5.4 TENIR COMPTE DE L'ÉVOLUTION DU REPORTING SUR LA DURABILITÉ VERS LA DOUBLE IMPORTANCE RELATIVE

Mettre en œuvre le principe de la double importance relative du reporting sur la

⁷⁹ En particulier, en raison de l'application extraterritoriale des règlements de l'UE (la CSRD et, dans l'hypothèse où elle est adoptée, la proposition de CSDDD) et vu l'interconnexion entre le marché suisse et celui de l'UE, le cadre de l'UE dans lequel les entreprises publient exerce déjà et continuera d'exercer un impact significatif sur les entreprises suisses.

⁸⁰ Conformément au principe de conformité substituée, l'obligation de reporting en vertu du droit suisse serait considérée comme remplie si la déclaration s'effectue conformément à la législation européenne. Étant donné que le principe de conformité substituée n'exige pas d'équivalence entre les exigences de reporting suisses et celles de l'UE, les différences entre les cultures juridiques de ces deux juridictions peuvent être prises en compte (cf. [93] *passim*).

⁸¹ En vertu du principe d'équivalence, les entreprises suisses pourraient être exemptées de déclaration dans le cadre de la législation européenne au motif qu'elles déclarent selon des normes considérées comme « équivalentes » à celles de l'UE. Ce principe exigeant ne laisse que très peu de marge pour la prise en compte des particularités de la tradition juridique suisse et des préférences de l'industrie. Il inciterait toutefois la Suisse à adopter un cadre complet et détaillé, plus à même de faire de la Suisse une place financière de premier plan pour la finance durable et de lui

durabilité. L'UE adopte l'approche de la double importance relative en exigeant, à travers la CSRD et les ESRS, que les entreprises publient les risques de durabilité directs et indirects envers leurs activités ainsi que l'impact de leurs activités sur l'environnement et la société de façon globale (section 2.1). Les États-Unis sont, en revanche, partisans de la simple importance relative (section 3.1). Reflétant la forte exposition du marché en particulier à l'Europe (section 5.3), en Suisse, le principe de la double importance relative est prévu par l'art. 964b al. 1 CO (section 4.1.2). Selon l'ordonnance sur les questions climatiques, les obligations de reporting prévues aux art. 964a et suivants CO sont toutefois présumées remplies dans l'hypothèse où l'entreprise établit ses rapports conformément aux recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), lesquelles adoptent une approche d'importance relative financière (section 4.1.3 ; Box 1).

Prenons l'exemple du producteur de café français, par l'intermédiaire duquel la société mère suisse se trouve exposée au marché européen. Selon les législations européenne et suisse, l'impact de

permettre d'atteindre ses objectifs environnementaux. En effet, la plupart des recommandations élaborées précédemment sont déjà prévues dans le cadre européen. La CSRD et les ESRS prévoient des obligations contraignantes et l'audit obligatoire des rapports sur la durabilité. Cela garantit la déclaration d'informations comparables, normalisées et cohérentes au-delà des questions climatiques. Les réglementations de l'UE semblent plus ambitieuses que le cadre suisse en ce qui concerne la disponibilité des informations de durabilité des entreprises dont les acteurs du marché financier ont besoin et présentent un caractère précurseur plus prometteur en ce qui concerne la mission suisse de devenir un leader en matière de finance durable. Le cadre européen résulte cependant d'un consensus entre 27 États membres auquel la Suisse n'a pas participé et il n'a donc pas tenu compte des spécificités de l'industrie helvétique.

⁸² Étant donné que l'art. 964 CO et l'ordonnance sur les questions climatiques exigent, tout comme la CSRD de l'UE, des rapports au format XHTML et XBRL respectivement à partir de 2024 et 2025 (avec un délai d'un an après l'entrée en vigueur), les entreprises suisses peuvent déjà se familiariser avec la taxonomie XBRL des ESRS (sections 2.2 et 4.1.2).

l'entreprise sur l'environnement et la société fournit des informations très importantes afin d'apprécier et d'évaluer les risques que ses activités posent, étant donné que l'importance relative financière et l'importance relative en termes d'incidence ne s'excluent pas mutuellement [19, p.48]. Le changement climatique pourrait, par exemple, entraîner une modification croissante du régime des précipitations, ce qui aurait un impact sur le rendement et la qualité des grains de café, donc en fin de compte sur les recettes. La société mère suisse se trouve exposée à la réglementation du marché de l'UE par l'intermédiaire de la filiale française, qui doit établir un rapport détaillé sur l'importance relative en termes d'incidence. La société mère pourrait ainsi rassembler des données et établir des reportings au moins selon les mêmes critères minimaux en matière de risques et d'incidences.

Les auteurs estiment que bien que la publication de l'impact des entreprises sur le climat soit particulièrement importante et urgente au vu des engagements de la Suisse, la double importance relative devrait s'appliquer à l'ensemble des déclarations de durabilité, telles que les articles 964 a-c et suivants les définissent explicitement, afin de fournir les informations les plus pertinentes et les plus comparables. La double importance relative n'est toutefois pas appliquée de façon cohérente aux **questions climatiques** en l'état actuel de la législation suisse. Actuellement, il existe une incohérence entre l'exigence générale de double matérialité dans le CO et l'ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques qui recommande l'application des recommandations du TCFD, lesquelles se concentrent sur les risques et les opportunités liées au climat plutôt que sur l'impact holistique.⁸³

⁸³ Toutefois, l'ordonnance est rédigée de manière à permettre des mises à jour afin de refléter les évolutions du marché, par exemple dès que de meilleures méthodes de mesure des émissions du champ

Faute de cadre complet et détaillé pour le reporting non climatique, la question de savoir si et comment le principe de la double importance relative doit être mis en œuvre pour les **questions non climatiques** demeure floue. À cet égard, les recommandations du TNFD fournissent des indications quant à l'orientation du futur reporting sur les questions environnementales en lien avec la biodiversité et leur évolution devrait être suivie de près.

5.5 ÉTENDRE LE CHAMP D'APPLICATION DU REPORTING AUX PME EN LEUR FOURNISSANT UN SOUTIEN SPECIFIQUE

Étendre le champ d'application des obligations de reporting des entreprises en matière de durabilité aux PME cotées, avec des exigences simplifiées. Dans l'UE, la CSRD et les ESRS s'appliqueront à partir de 2026 aux PME cotées (avec une période transitoire de deux ans ; [section 2.1](#)). Aux États-Unis, dans l'hypothèse où elle est adoptée, la proposition sur les publications relatives au climat s'appliquera à tout déclarant auprès de la SEC ([section 3.1](#)). En Suisse, les art. 964a et suivants CO s'appliquent uniquement aux entreprises d'intérêt public et aux grandes entreprises, ce qui exclut dès lors les PME de leur champ d'application (section 4.1.2).

Envisager des règles ou lignes directrices de publication pour les PME non cotées. Les PME représentent plus de 99 % des entreprises suisses [94]. Une très grande partie de l'économie suisse n'est, actuellement, pas encore tenue de faire des déclarations sur la durabilité, risquant ainsi de devenir moins compétitive comme partenaire de la chaîne d'approvisionnement et de compromettre l'exhaustivité des informations entre les mains des acteurs du

d'application 3 ou de la biodiversité seront disponibles, elles devraient servir de référence, au-delà de la version 2017 de la TCFD.

marché financier. À titre de comparaison, la CSRD mandate la Commission européenne d'élaborer pour le 30 avril 2029 un rapport indiquant le nombre de PME qui appliquent volontairement la CSRD. Ce rapport établira également si et comment le champ d'application de la CSRD doit être étendu aux PME non cotées et aux entreprises de pays tiers agissant directement dans l'UE sans filiale ou succursale au sein de l'UE ([section 2.2](#)). Les auteurs estiment que le régulateur suisse devrait dès lors étendre progressivement le champ d'application des art. 964a et suivants CO aux PME tout en évaluant l'impact d'une telle extension aux PME afin de leur fournir un soutien adéquat. En excluant les PME du champ d'application de l'obligation de publications liées à la durabilité, le régulateur suisse a poursuivi l'objectif d'éviter de soumettre les entreprises à des contraintes administratives et financières. Dans la pratique, des outils contractuels imposent néanmoins aux PME des obligations de publication liées à la durabilité. En outre, les PME suisses subissent un désavantage concurrentiel en tant que partenaires de la chaîne d'approvisionnement par rapport aux PME de l'UE, qui sont plus avancées dans la collecte et la fourniture de données sur la durabilité à des fins de divulgation. Une réglementation spécifique aux PME permettrait d'élaborer des règles conçues pour ces PME, tenant compte de leurs spécificités et des difficultés auxquelles elles sont confrontées. Une première étape pourrait être de proposer un cadre juridique optionnel. A cet égard, en mai 2023, B-Lab Switzerland⁸⁴ a proposé la création dans la loi suisse d'une nouvelle catégorie d'entreprise durable. Ces « entreprises durables » devraient, entre autres, publier publiquement et annuellement des informations relatives à la durabilité sur la base de normes spécifiques établies en

tant compte des ESRS et d'autres normes suisses et internationales [95].

Fournir un soutien spécifique aux PME.

Compte tenu des développements en particulier européens en matière de publication relative à la durabilité tout au long de la chaîne d'approvisionnement d'une entreprise, les PME jouent un rôle essentiel. Les PME rencontrent et continueront à rencontrer des difficultés afin de rassembler, de traiter et de publier les données requises. En effet, en qualité de sous-traitants de grandes entreprises soumises aux art. 964a et suivants CO, à la CSRD ou à un autre cadre national relatif au reporting sur la durabilité des entreprises, les PME seront contractuellement tenues de publier les données dont leurs entreprises clientes ont besoin afin de se conformer à leurs obligations de reporting. Cela implique notamment des processus informatiques appropriés, des employés qualifiés et des coûts administratifs accrus. Tandis que l'UE encourage ses États membres à évaluer l'impact des obligations de reporting sur les PME et à envisager d'introduire des mesures afin de les soutenir et éviter les charges administratives inutiles [20, préambule §22], le régulateur suisse n'a pas (encore) planifié de soutien spécifique aux PME. Les auteurs estiment que la mise en œuvre d'un tel soutien devrait être envisagée parallèlement à l'évaluation de l'opportunité et de la façon dont les obligations de reporting devraient être étendues aux PME sous forme simplifiée. Ce soutien pourrait se matérialiser par une aide financière et une assistance informatique, par exemple en développant un outil en libre accès qui analyse les données liées à la durabilité et rédige des rapports conformément aux normes internationales et aux exigences suisses.

⁸⁴ B-Lab Switzerland est la branche suisse d'une organisation mondiale à but non lucratif qui promeut l'entreprise comme une force au service du bien.

6 PERSPECTIVES

La réglementation de la finance durable peut contribuer à catalyser les flux financiers vers la durabilité, grâce à une transparence accrue et à l'instauration d'un climat de confiance. Cette analyse a fourni une vue d'ensemble de la réglementation en matière de finance durable, en plaçant l'accent sur les implications pour les entreprises. Les grandes entreprises suisses relèveront de la CSRD de l'UE et des normes de reporting connexes ESRS à partir de l'exercice 2028, ce qui nécessitera des données de durabilité allant au-delà du climat. Même les petites entreprises risquent de subir des désavantages concurrentiels ou d'éprouver des difficultés à fournir des données de durabilité dans le cadre des chaînes d'approvisionnement. Une nouvelle réglementation européenne sur le devoir de diligence est en cours d'élaboration et accroîtra le nombre de données à déclarer en matière de durabilité. Aux États-Unis, des obligations de publication spécifiques quant aux questions climatiques sont en cours d'élaboration, mais il reste à voir si l'ambitieuse Proposal for Enhanced Disclosures (proposition de publications étendues) entrera en vigueur vu les réactions négatives actuelles contre l'ESG. En Suisse, les articles 964a et suivants du Code des obligations (CO) exigent le reporting sur les risques environnementaux de la part des entreprises ainsi que sur l'impact des activités économiques sur l'environnement et la société. La clarification du reporting sur le climat par l'intermédiaire de l'Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques laisse toutefois une grande marge de manœuvre en se référant à la TCFD, utilisée à l'échelle internationale. Un cadre clair pour la mise en œuvre de ces

exigences pourrait améliorer la conformité aux obligations prévues par le CO.

Bien que les réglementations sur le devoir de diligence soient intrinsèquement liées à celles relatives à la publication pour les grandes entreprises, cette analyse les couvre uniquement dans la mesure où elles sont déjà en place ou en cours d'élaboration et directement liées aux réglementations relatives à la publication. Un projet de recherche parallèle se concentre sur le devoir de diligence sous l'angle du droit des sociétés.

Une analyse ultérieure de la série E4S sur la réglementation de la finance durable examine plus en détail les développements suisses et étrangers pour les acteurs du marché financier et fournit des orientations aux régulateurs suisses dans une perspective comparative [17]. Elle ciblera les aspects réglementaires suivants :

- Exigences de publication pour les entreprises et produits financiers, en particulier les lignes directrices, autoréglementations et recommandations des associations faitières en matière de publication ;
- Classification des produits financiers en fonction de leurs caractéristiques de durabilité, par le biais de la récente définition des produits et services durables établie par le Conseil fédéral et de l'émission d'obligations vertes ; et
- Exigences relatives à l'adéquation des produits et services financiers aux préférences des clients, notamment à travers la loi suisse sur les services financiers et l'autoréglementation.

7 ANNEXES

ANNEXE 1 : LA TAXONOMIE DE L'UE – DÉFINIR DES ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES DURABLES SUR LE PLAN ENVIRONNEMENTAL

La conception d'une taxonomie dépend de la façon dont la durabilité est définie : l'UE a estimé essentiel de s'appuyer sur une compréhension commune de ce qui constitue, au sein du marché européen, une activité durable sur le plan environnemental [96]. Elle a dès lors adopté en 2020 le règlement sur la taxonomie (RT), applicable depuis début 2023.

Au sein de l'UE, une activité durable sur le plan environnemental doit contribuer à l'atteinte d'un objectif environnemental, ne causer aucun préjudice, respecter des normes minimales et suivre des critères techniques. Ces objectifs environnementaux comprennent l'atténuation et l'adaptation au changement climatique, les ressources hydriques et marines, l'économie circulaire, la prévention et le contrôle de la pollution ainsi que la biodiversité et les écosystèmes [97, art. 3a) et 9ss.]. Une activité économique durable ne peut, en outre, nuire de façon significative à un ou plusieurs de ces objectifs (principe consistant à « ne pas causer de préjudice important », en anglais Do Not Significant Harm Principle ou DNSH) [art.3 b) et 17.]. Elle doit être réalisée dans le respect des garanties minimales en matière de normes de travail et de droits de l'homme [art. 3 c) et 18.] mais aussi respecter les critères d'examen techniques (Technical Screening Criteria ou TSC) établis par la Commission européenne [art. 3 d)] [98]. Les TSC établissent les conditions scientifiques dans lesquelles une activité économique correspond à l'un des objectifs environnementaux (en particulier aux seuils d'émission maximaux). Depuis janvier 2022, seuls deux des six objectifs environnementaux (à savoir l'atténuation et l'adaptation au changement

climatique) sont définis dans le cadre de TSC spécifiques [98].⁸⁵

Malgré sa reconnaissance internationale, le RT suscite des critiques quant à sa définition des activités durables. Le RT sert de référence à 23 autres taxonomies, ce qui traduit son caractère approprié et sa pertinence [101, pp.18s.]. Il a cependant soulevé des critiques pour avoir inclus, en raison de motifs politiques [102], le gaz naturel et l'énergie atomique à sa définition des activités durables tout en excluant d'autres activités non écologiques. Des dégradés de couleur sont à l'étude pour les activités non durables et celles s'améliorant, afin de répondre à cette question [103, p.7s].

⁸⁵ Bien que les autres TSC aient été prévus pour janvier 2023, les TSC finaux pour les objectifs non liés au climat (eau et ressources marines, économie circulaire, prévention et contrôle de la pollution, biodiversité et écosystèmes), ils

ont finalement été adoptés sous forme d'actes délégués le 27 juin 2023 [99], et sont basés sur le rapport final de la plateforme sur la finance durable [100].

ANNEXE 2 : CHAMP D'APPLICATION DE L'OBLIGATION DE DILIGENCE D'UNE ENTREPRISE EN VERTU DE LA PROPOSITION DE LA COMMISSION, DE L'APPROCHE GÉNÉRALE DU CONSEIL ET DE LA POSITION DU PARLEMENT EUROPÉEN (À L'EXCLUSION DES ENTREPRISES FOURNISSANT DES SERVICES FINANCIERS)

	Proposition de la Commission	Approche générale du Conseil	Position du Parlement
Relations d'affaires	Relations d'affaires établies (art. 3(f) de la proposition de CSDDD) : relations d'affaires directes et indirectes qui sont ou devraient être durables compte tenu de leur intensité ou de leur durée et qui ne représentent pas une partie négligeable ou simplement accessoire de la chaîne de valeur.	Partenaires commerciaux (art. 3 (e) et approche générale du Conseil, §17) : sociétés qui ont un accord commercial avec les entités couvertes ou effectuent des opérations commerciales pour elles.	Relations d'affaires (amendement 113) : relations directes ou indirectes de l'entreprise dans sa chaîne de valeur, avec lesquelles l'entreprise a conclu un accord commercial ou auxquelles elle fournit des services financiers et qui exercent des activités liées aux produits ou services de l'entreprise.
Entités couvertes	Chaîne de valeur (art. 3(g) de la proposition de CSDDD) : activités liées à la production de biens ou à la prestation de services par une entreprise, y compris le développement du produit ou service, l'utilisation et l'élimination du produit ainsi que les activités connexes des relations commerciales établies en amont et en aval de l'entreprise.	Chaîne d'activités (approche générale du Conseil, §18) : activités des partenaires commerciaux en amont et en aval d'une entreprise, lorsque les partenaires commerciaux en aval exercent ces activités pour l'entreprise ou pour son compte, à l'exclusion de l'élimination du produit par les consommateurs.	Chaîne de valeur : activités liées à et entités impliquées dans la production, la conception, l'approvisionnement, l'extraction, la fabrication, le transport, le stockage et la fourniture de matières premières, produits ou parties du produit d'une entreprise et le développement du produit d'une entreprise ou le développement ou la fourniture d'un service, ainsi que les activités liées à et les entités impliquées dans la vente, la distribution, le transport, le stockage et la gestion des déchets des produits d'une entreprise ou la fourniture de services, à l'exclusion de la gestion des déchets du produit par les consommateurs individuels.

Source : [26], [39], [104], [105].

ANNEXE 3 : DÉFINITIONS DE LA SEC 2020 POUR LES ÉMETTEURS

Conditions relatives aux déposants par anticipation ou « accelerated filers »	Conditions relatives aux déposants par anticipation importants ou « large accelerated filers »
L'émetteur a un capital flottant égal ou supérieur à USD 75 millions mais inférieur à USD 700 millions, au dernier jour ouvrable du deuxième trimestre fiscal le plus récent de l'émetteur.	L'émetteur a un capital flottant égal ou supérieur à USD 700 millions, au dernier jour ouvrable du deuxième trimestre fiscal le plus récent de l'émetteur.
L'émetteur a déposé au moins un rapport annuel conformément à l'article 13(a) ou 15(d) de l'Exchange Act.	Idem
L'émetteur n'est pas autorisé à utiliser les exigences à l'égard des petites sociétés déclarantes en vertu du test de recettes figurant à l'alinéa (2) ou (3) (iii) B), si applicable, de la définition de « petite société déclarante » (ou « smaller reporting company ») de la règle 12b-2 ou, dans le cas de sociétés de développement d'entreprises (Business Development Companies ou BDC), ne répond pas aux exigences du test de recettes de ces alinéas en utilisant le revenu de placement annuel comme mesure de ses recettes annuelles.	Idem

Source : SEC 2023 [106].

ANNEXE 4 : ANALYSE COMPARATIVE DES QUESTIONS LIÉES À LA DURABILITÉ SOUMISES À PUBLICATION ET DES INFORMATIONS SOUMISES À PUBLICATION EN VERTU DE L'ART. 964A-CO ET DE LA CSRD

	Art. 964a-c CO	CSRD
Thèmes soumis à publication	« Questions environnementales » : objectifs CO ₂ , questions liées au personnel, respect des droits de l'homme et lutte contre la corruption	Facteurs environnementaux : atténuation du changement climatique, adaptation au changement climatique, ressources hydriques et marines, utilisation des ressources et économie circulaire, pollution, biodiversité.
		Facteurs sociaux et liés aux droits de l'homme : égalité, conditions de travail, respect des droits de l'homme
		Facteurs de gouvernance : rôle des organes d'administration, de gestion et de surveillance, systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, éthique des affaires et culture d'entreprise, exercice d'une influence politique, relations avec les clients, fournisseurs et communautés.
Informations soumises à publication	Modèle d'entreprise	Modèle d'entreprise et stratégie
	Politiques adoptées en matière de durabilité et devoir de diligence appliqué	Objectifs assortis d'échéances en matière de durabilité, y compris les objectifs de réduction des émissions de GES
	Mesures prises afin de mettre en œuvre ces politiques et évaluation de l'efficacité de ces mesures	Description du rôle des organes d'administration, de gestion et de surveillance en matière de durabilité
	Principaux risques liés aux opérations commerciales de l'entreprise	Description des politiques du groupe en matière de durabilité
	Principaux risques découlant des relations d'affaires, produits ou services de l'entreprise, « à condition que cela soit pertinent et proportionné ».	Informations concernant l'existence de systèmes d'incitation liés aux questions de durabilité et proposés aux organes d'administration, de gestion et de surveillance
		Description du processus de diligence mis en œuvre en ce qui concerne la durabilité ; PIN, y compris ses produits et services, ses relations d'affaires et sa chaîne d'approvisionnement ; mesures adoptées afin d'éviter, d'atténuer et de corriger les PIN.
		Principaux risques liés aux questions de durabilité
		Indicateurs pertinents pour les publications

Source : art. 964a-c CO, art. 19a CSRD, art. 29a CSRD [20].

8 ABRÉVIATIONS

ANASE – Association des nations de l’Asie du Sud-Est

AuM – Actifs sous gestion (Assets under management)

BCE – Banque centrale européenne

BNS – Banque nationale suisse (Schweizer Nationalbank)

CDP – Climate Disclosure Project

CF – Conseil fédéral

CHF – Francs suisses

CO – Code suisse des obligations

CP – Code pénal suisse

COP Climat – Conférence des parties à la convention des Nations unies sur les changements climatiques

CSDDD – Proposition de directive de l’Union européenne sur le devoir de diligence des entreprises en matière de durabilité (Corporate Sustainability Due Diligence Directive)

CSF – Conseil de stabilité financière

CSRD – Directive de l’Union européenne sur la publication d’informations en matière de durabilité par les entreprises (Corporate Sustainability Reporting Directive)

DFF – Département fédéral des finances

DNSH – Principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» (Do Not Significant Harm Principle) de la taxonomie de l’UE

EFRA – Groupe consultatif pour l’information financière en Europe (European Financial Reporting Advisory Group)

ENCORE – Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure

ESG – Facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance pour une entreprise responsable

ESRS – Normes européennes de reporting de durabilité (European Sustainability Reporting Standards)

EU CTB – Indices de transition climatique (Climate Transition Benchmark) de l’UE

EU PAB – Indices alignés sur l’accord de Paris (Paris Aligned Benchmark) de l’UE

FEEU – Format électronique européen unique

FF – Cadre de base (Foundation Framework) de la taxonomie de durabilité de l’ANASE

FINMA – Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers

GES – Émissions de gaz à effet de serre

GFANZ – Glasgow Financial Alliance for Net Zero

GRI – Global Reporting Initiative

IDD – Directive de l’Union européenne sur la distribution d’assurances (Insurance Distribution Directive) (2016/97 UE)

IFRS S1 – Obligations générales en matière d’informations financières liées à la durabilité (General ISSB Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information)

IFRS S2 – Informations à fournir en lien avec les changements climatiques (ISSB’s Climate-related Disclosures)

ISO – Organisation internationale de normalisation

ISSB – International Sustainability Standards Board

LSFin – Loi suisse sur les services financiers

MiFID II – Directive de l'Union européenne concernant les marchés d'instruments financiers (2014/65/UE)

NFRD – Directive européenne en ce qui concerne la publication d'informations non financières (Non-Financial Reporting Directive of the European Union)

NU – Nations unies

OCDE – Organisation de coopération et de développement économiques

ODD – Objectifs de développement durable des Nations unies

ODiTr – Ordonnance sur les devoirs de diligence et de transparence en matière de minerais et de métaux provenant de zones de conflit et en matière de travail des enfants

OFEV – Office fédéral de l'environnement

OFJ – Office fédéral de la justice

ONG – Organisation non gouvernementale

PACTA – Paris Agreement Capital Transition Assessments administré par l'OFEV et le SFI

PAUE – Point d'accès unique européen

PCAF – Partnership for Carbon Accounting Financials

PIN – Principales incidences négatives pour la mesure et le reporting de la double importance relative.

PME – Petites et moyennes entreprises

PRI – Principes pour l'investissement responsable (Principles for Responsible Investment)

PS – Norme supérieure (Plus Standard) de la taxonomie de durabilité de l'ANASE

PSF – Plateforme sur la finance durable (Platform on Sustainable Finance) de l'Union européenne

RO – Recueil officiel du droit fédéral

RS – Recueil systématique du droit fédéral

RT – Règlement de l'Union européenne sur la taxonomie

RTS – Normes techniques de réglementation (Regulatory Technical Standards) de l'Union européenne clarifiant les exigences du SFDR

SASB – Sustainability Accounting Standards Board

SBTi – Science Based Targets initiative

SEC – Securities and Exchange Commission des États-Unis

SECO – Secrétariat d'État à l'économie

SFDR – Règlement de l'Union européenne sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (Sustainable Finance Disclosure Regulation)

SFI – Secrétariat d'État suisse aux questions financières internationales

SIX – Swiss Infrastructure and Exchange – bourse suisse, troisième plus grande bourse d'Europe

TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures

TFTEA – Trade Facilitation and Trade Enforcement Act

TNFD – Task Force on Nature-related Financial Disclosures

TSC – Critères d'examen techniques (Technical Screening Criteria ou TSC)

TSFD – Task Force on Social-related Financial Disclosures

UE – Union européenne

UFPLA – Uyghur Forced Labour Prevention Act

US – United States (États-Unis)

USD – United States Dollars (Dollars des États-Unis)

XBRL/iXBRL – (Inline) Extensible Business Reporting Language

XHTML – Extensible Hypertext Markup Language

9 GLOSSAIRE

Les **acteurs du marché financier** vendent des produits ou services financiers.

La **chaîne de valeur** fait référence à la chaîne de valeur du marché financier, depuis les entreprises jusqu'au consommateur final de produits financiers, tels que les investisseurs ou les clients des banques privées.

Bien que nous fassions généralement référence à la « chaîne de valeur » financière dans ce rapport, couvrant les entreprises, les acteurs du marché financier et les investisseurs finaux, dans le contexte de la CSRD, « chaîne de valeur » renvoie à l'entreprise en couvrant le cycle de vie d'un produit au-delà de la vente, c'est-à-dire non seulement la chaîne d'approvisionnement mais aussi ce qu'un client fait avec un produit.

La **chaîne d'approvisionnement** désigne l'organisation d'une entreprise, du siège aux fournisseurs

Directive européenne : acte législatif qui impose un objectif à tous les pays de l'UE. Cependant, chaque État membre doit adapter sa propre législation afin d'atteindre ces objectifs, au moyen d'une transposition dans le droit national.

La **double importance relative** désigne généralement les risques pour une entreprise et l'incidence des activités économiques sur l'environnement et la société, mais elle pourrait également s'appeler importance relative dynamique car la frontière entre le risque et l'incidence est floue et s'accompagne de risques de transition mais aussi physiques. Nous considérons que la TCFD couvre principalement l'importance relative financière en se concentrant sur les risques et opportunités, contrairement à une interprétation plus large de l'importance relative

en termes d'incidence par l'Union européenne.

Émissions des catégories 1, 2 et 3 : la catégorie 1 fait référence aux émissions directes au sein des installations d'une entreprise, la catégorie 2 renvoie à l'énergie utilisée de façon indirecte et la catégorie 3 couvre l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. Dans le cadre des récents développements réglementaires et des appels à la double importance relative, l'incidence sur les émissions globales de GES liées à la catégorie 3 attire l'attention mais a également suscité des difficultés en raison du manque de données provenant des partenaires de la chaîne d'approvisionnement et du problème de double comptabilisation.

En outre, les indicateurs ne sont pas normalisés. Les acteurs financiers suisses peuvent suivre le modèle PCAF afin de mesurer leurs émissions et, dès lors, se concentrer sur les « émissions financées » de catégorie 3 qui font partie intégrante des investissements, étant donné que l'ordonnance sur les questions climatiques, qui impose le cadre de la TCFD pour les publications d'informations par les entreprises, n'exige pas de couvrir davantage les émissions de catégorie 3. D'autres efforts pourraient par ex. consister à mesurer correctement lesdites « émissions facilitées » pour les émissions de catégorie 3. La proposition de la SEC américaine exige également des publications de catégorie 3 pour les « émissions financées » mais cette publication est uniquement nécessaire si des objectifs ont été fixés et le gouvernement prévoit des sphères de sécurité afin d'inciter à une analyse approfondie et de réduire les craintes de responsabilité. Malgré l'existence théorique de différences dans la réglementation concernant les mesures de catégorie 3 requises pour la publication, en particulier par

rapport à l'UE, les indicateurs et la qualité des données doivent s'améliorer partout.

Les **entreprises** sont mentionnées comme maillons de la chaîne d'approvisionnement ou émettent des titres de participation, des obligations et/ou des prêts que les acteurs du marché financier achètent (sur les marchés primaires ou secondaires) dans le cadre de la gestion de leurs produits financiers.

Importance relative : dans le contexte financier, une information qui, dans l'hypothèse où elle est omise, entachée d'inexactitudes ou occultée, pourrait raisonnablement influencer les décisions que les principaux utilisateurs des informations communiquées prennent en se fondant sur celle-ci ([IFRS, 2010](#)).

Importance relative financière et simple importance relative financière : bien qu'aucune définition universellement acceptée de l'importance relative financière ou de la double importance relative n'existe, nous distinguons, d'une part, la simple importance relative claire selon la définition US de l'importance relative financière et, d'autre part, la définition de l'importance relative financière de l'UE/suisse, qui intègre des aspects à plus long terme plutôt qu'une simple référence aux lignes des états financiers.

L'importance relative en termes d'incidence fait référence aux incidences qu'une entreprise exerce sur l'environnement et la société, avec ou sans pertinence financière.

Investissements durables : « Toute approche d'investissement intégrant des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans la sélection et la gestion des investissements » (SSF, 2022). De tels investissements peuvent adopter différentes approches d'investissement, y compris l'exclusion des meilleurs de leur catégorie, l'engagement ESG, l'intégration

ESG, les thématiques d'investissement durable, le vote ESG, etc. Les investissements durables sont des titres de participation, des obligations ou des prêts présentant des caractéristiques de durabilité : ils sont émis par une entreprise ayant des normes ou objectifs relativement élevés en matière de durabilité, ou ils financent des projets durables au sein d'une entreprise.

Les **investisseurs finaux** sont des investisseurs institutionnels ou individuels qui investissent dans des produits financiers.

Norme technique de réglementation (Regulatory Technical Standard ou RTS) : acte technique délégué, qui élabore, précise et établit les conditions d'une harmonisation cohérente des règles figurant dans l'acte législatif de base. Dans l'hypothèse où la mise en œuvre nécessite une expertise particulière, le Parlement européen et le Conseil de l'Union européenne peuvent déléguer à la Commission européenne le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation (Regulatory Technical Standards ou RTS), élaborées par une autorité européenne de surveillance (AES).

Les **produits financiers durables** sont des portefeuilles/fonds présentés comme ayant des caractéristiques de durabilité. Ils peuvent se composer d'investissements durables et (parfois) d'investissements non durables.

Protocole des GES : protocole international établissant un cadre pour mesurer, comptabiliser et déclarer les émissions de GES, en particulier pour les entreprises et, de plus en plus, pour le secteur public. Il prévoit le reporting sur les émissions des catégories 1 et 2, tout en laissant à l'utilisateur le choix de déclarer ou non les émissions de catégorie 3.

Règlement européen : acte législatif contraignant que toutes les juridictions de l'UE doivent appliquer. Dès que le règlement est adopté, il devient automatiquement

exécutoire dans chaque État membre.

Les **services financiers durables** peuvent revêtir la forme d'une expertise sur les possibilités d'investissement financier planétaires ou de capacités d'analyse pour la mesure des performances ESG, etc.

10 RÉFÉRENCES

- [1] United Nations, “#Envision2030: 17 goals to transform the world for persons with disabilities | United Nations Enable,” 2015. <https://www.un.org/development/desa/disabilities/envision2030.html> (accessed Jul. 02, 2023).
- [2] United Nations, “The Paris Agreement,” *United Nations Framework Convention on Climate Change*, 2015. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement> (accessed Jun. 07, 2023).
- [3] United Nations, “COP15: Final text of Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework,” *Convention on Biological Diversity*, Dec. 18, 2022. <https://www.cbd.int/article/cop15-final-text-kunming-montreal-gbf-221222> (accessed Jun. 02, 2023).
- [4] Conseil fédéral, “Le Conseil fédéral définit des mesures en faveur d’une place financière durable,” Dec. 16, 2022. <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentations/communiqués/msg-id-92274.html> (accessed Jun. 27, 2023).
- [5] Conseil fédéral, “La place financière suisse doit être une référence mondiale en matière de services financiers durables,” Jun. 26, 2020. <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/communiqués/msg-id-79606.html> (accessed Jun. 27, 2023).
- [6] Financial Stability Board, “FSB Roadmap for Addressing Financial Risks from Climate Change: 2022 progress report,” Jul. 14, 2022. <https://www.fsb.org/2022/07/fsb-roadmap-for-addressing-financial-risks-from-climate-change-2022-progress-report/> (accessed Jun. 02, 2023).
- [7] Conseil fédéral, “Comment la Suisse peut-elle rendre les flux financiers compatibles avec les objectifs climatiques ? Rapport du Conseil fédéral en réponse au postulat 19.3966 du 16 août 2019 de la Commission de l’environnement, de l’aménagement du territoire et de l’énergie du Conseil des États,” Bern, Nov. 2021. [Online]. Available: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/69024.pdf>
- [8] Conseil fédéral, “Le développement durable dans le secteur financier en Suisse - État des lieux et positionnement focalisés sur les aspects environnementaux,” Jun. 2020, [Online]. Available: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/61903.pdf>
- [9] Swiss Sustainable Finance, “Swiss Sustainable Investment Market Study 2023,” Jun. 2023. [Online]. Available: https://marketstudy2023.sustainablefinance.ch/wp-content/uploads/2023/06/SSF_2023_MarketStudy.pdf
- [10] Climate Action Tracker, “Switzerland,” Jun. 08, 2022. <https://climateaction-tracker.org/countries/switzerland/> (accessed Jun. 02, 2023).
- [11] Y. Runne, “Swiss asset management industry prepares for uncertain times,” *Finnews*, Aug. 2022, [Online]. Available: <https://www.finnews.com/news/english-news/52975-asset-management-study-2023>
- [12] Swiss Sustainable Finance, “Swiss Sustainable Investment Market Study 2022,” Jun. 2022. [Online]. Available:

- <https://www.sustainablefinance.ch/en/our-activities/ssf-publications.html>
- [13] Conseil fédéral, "Le Conseil fédéral entend prévenir l'écoblanchiment sur le marché financier," Dec. 16, 2022. <https://www.admin.ch/gov/fr/ac-cueil/documentation/communiques.msg-id-92279.html> (accessed Jul. 02, 2023).
- [14] Conseil fédéral, "Position du Conseil fédéral en matière de prévention de l'écoblanchiment dans le secteur financier," Dec. 2022. [Online]. Available: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/74573.pdf>
- [15] Energy Transition Commission, "Financing the Transition: How to Make the Money Flow for a Net-Zero Economy," Mar. 2023. [Online]. Available: https://www.energy-transitions.org/wp-content/uploads/2023/03/ETC-Financing-the-Transition_MainReport.pdf
- [16] J.-L. Chenaux, E. Chiarotti, J.-P. Dantigne, A. Gessler, F. Hugard, and M. Schläpfer, "La tradition de la subsidiarité suisse à la lumière des approches à l'étranger," Lausanne, Juillet 2023.
- [17] J.-L. Chenaux, E. Chiarotti, J.-P. Dantigne, A. Gessler, F. Hugard, and M. Schläpfer, "Acteurs du marché financier : analyse comparative pour la Suisse." Juillet 2023.
- [18] M. Panescu, "Filling in the Data Gaps: The Current State of Reporting on Principal Adverse Impacts Disclosures for the SFDR," *sustainalytics.com*, May 17, 2023. <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/investors-esg-blog/filling-in-the-data-gaps-the-current-state-of-reporting-on-principal-adverse-impacts-disclosures-for-the-sfdr> (accessed Jul. 11, 2023).
- [19] A. Darbellay and Y. Caballero Cuevas, "The Materiality of Sustainability Information under Capital Markets Law," *Schweiz. Z. Für Wirtsch.-Finanz.*, vol. 1, no. 2023, p. p.44-59, 2023.
- [20] European Union, *Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting (Text with EEA relevance)*, vol. 322. 2022. Accessed: Jun. 08, 2023. [Online]. Available: <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/eng>
- [21] European Financial Reporting Advisory Group, "First Set of draft ESRS," 2023. <https://www.efrag.org/lab6>
- [22] European Union, *Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups Text with EEA relevance*, vol. 330. 2014. Accessed: Jun. 08, 2023. [Online]. Available: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj/eng>
- [23] M. Eggen and S. Hermidas, "Doppelte Wesentlichkeit und Sustainable Finance," *Jusletter*, no. 1110, 2022, doi: 10.38023/0248c4d0-9ac7-4603-91f8-d3570e16d170.
- [24] S. Krishnan, "Sustainable Coffee Production," in *Oxford Research Encyclopedia of Environmental Science*, 2017. doi: 10.1093/acrefore/9780199389414.013.224.
- [25] C. A. Harvey et al., "Transformation of coffee-growing landscapes across Latin America. A review," *Agron. Sustain. Dev.*, vol. 41, no. 5, p. 62, Aug.

- 2021, doi: 10.1007/s13593-021-00712-0.
- [26] European Union, *Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937*. 2022. Accessed: Jun. 08, 2023. [Online]. Available: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=COM:2022:71:FIN>
- [27] Task Force on Climate-related Financial Disclosures, "Reporting Climate-Related Financial Information Critical Introductory Materials," *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*, 2023. <https://www.fsb-tcfd.org/publications/> (accessed Jul. 14, 2023).
- [28] European Financial Reporting Advisory Group and Project Task Force on European Sustainability Reporting Standard, "Draft European Sustainability Reporting Standards, Appendix IV - TCFD Recommendations and ESRS reconciliation table," Apr. 2022. [Online]. Available: https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FED_ESRS_AP4.pdf
- [29] Carbon Disclosure Project, "60+ companies and investors worth \$651bn tell EU to agree ambitious sustainability reporting standards," Apr. 13, 2024. <https://www.cdp.net/en/articles/companies/60-companies-and-investors-worth-651bn-tell-eu-to-agree-ambitious-sustainability-reporting-standards>
- [30] N. Fernandez, "AMAS Webinar - The evolution of sustainability disclosure," Mai 2023. [Online]. Available: <https://www.am-switzerland.ch/en/eu-sustainable-finance-regulation-series-webinar--the-evolution-of-sustainability-disclosure>
- [31] European Union, "European Sustainable Reporting Standard First Set - Have your say," *European Commission - Have your say*, Jul. 07, 2023. https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13765-European-sustainability-reporting-standards-first-set_en (accessed Jul. 11, 2023).
- [32] European Financial Reporting Advisory Group, "EFRAG Sector Specific ESRS - EFRAG," 2023. <https://www.efrag.org/lab5> (accessed Jul. 13, 2023).
- [33] D. McGibbon, "Assurance vs Audit: What is the Difference?," *FPM An AAB Group Company*, May 27, 2021. <https://fpmaab.com/trending-topics/assurance-vs-audit/> (accessed Jul. 11, 2023).
- [34] Deloitte, "CSRD 9 topic-specific key challenges," Apr. 2023. [Online]. Available: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/risk/Deloitte_Sustainability_CSRD_ESRS.pdf
- [35] European Union, *Règlement délégué (UE) 2019/815 de la Commission du 17 décembre 2018 complétant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant le format d'information électronique unique (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE) Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE*. 2019. Accessed: Jul. 13, 2023. [Online]. Available: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2019/815/2019-05-29/fra
- [36] European Financial Reporting Advisory Group, "Draft ESRS XBRL Taxonomy: Architecture and Methodology," May 22, 2023. [Online]. Available: <https://www.xbrleurope.org/wp-content/uploads/2023/02/22-05-23-XBRL-Europe-Draft-ESRS-XBRL->

- Taxonomy-Architecture-and-Methodology.pdf
- [37] Celsius Pro and Pelt 8, "Swiss Climate Reporting Forum: Launch of Blueprint on Climate Reporting," May 22, 23. <https://www.celsiuspro.com/news-archive/swiss-climate-reporting-forum-celsiuspro-pelt8> (accessed Jun. 08, 2023).
- [38] European Financial Reporting Advisory Group, "EFRAG workstreams on SMEs – Cover Note." Nov. 17, 2022. [Online]. Available: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FMeeting%20Documents%2F2211041503270617%2F03-01%20Cover%20Note%20EFRAG%20workstreams%20on%20SMEs%20%20SR%20TEG%2017112022.pdf>
- [39] European Parliament, "Corporate Sustainability Due Diligence Amendments." Jan. 06, 2023. [Online]. Available: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2023-0209_EN.pdf
- [40] European Parliament, "MEPs push companies to mitigate their negative social and environmental impact | News | European Parliament," *News European Parliament*, Jan. 06, 2023. <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20230524IPR91907/meps-push-companies-to-mitigate-their-negative-social-and-environmental-impact> (accessed Jun. 08, 2023).
- [41] European Council, "Council adopts position on due diligence rules for large companies," *European Council Press Releases*, Jan. 12, 2022. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/12/01/council-adopts-position-on-due-diligence-rules-for-large-companies/> (accessed Jun. 08, 2023).
- [42] J. [D-C.-51 Rep. Vargas, "H.R.1187 - 117th Congress (2021-2022): Corporate Governance Improvement and Investor Protection Act," Jun. 17, 2021. <http://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/1187> (accessed Jun. 08, 2023).
- [43] Securities and Exchange Commission, "Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change Release Nos. 33-9106; 34-61469; FR-82." Feb. 08, 2010. [Online]. Available: <https://www.sec.gov/rules/interp/2010/33-9106.pdf>
- [44] Securities and Exchange Commission, "The Laws That Govern the Securities Industry," 2023 1933. <https://www.sec.gov/about/about-securities-laws> (accessed Jun. 08, 2023).
- [45] Securities and Exchange Commission, "The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors." 2022. [Online]. Available: <https://www.sec.gov/rules/proposed/2022/33-11042.pdf>
- [46] United States, "Exchange Act Pub. L. 73-291," Jun. 05, 1934. <https://uslaw.link/citation/us-law/public/73/291> (accessed Jun. 08, 2023).
- [47] Business Roundtable, "Proposed Rule: The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures," Washington, Jun. 2022. [Online]. Available: <https://www.sec.gov/comments/s7-10-22/s71022-20132191-302705.pdf>
- [48] J. Eaglesham and P. Kiernan, "SEC Considers Easing Climate-Disclosure Rules After Investor Pushback," *Wall Street Journal*, Feb. 03, 2023. Accessed: Jun. 08, 2023. [Online]. Available:

- <https://www.wsj.com/articles/sec-considers-easing-climate-disclosure-rules-after-investor-pushback-11675416111>
- [49] C. Cox, "SEC weighs making 'adjustments' to controversial climate risk disclosure rule, Chairman Gensler says," *CNBC*, Feb. 10, 2023. <https://www.cnbc.com/2023/02/10/sec-weighs-making-adjustments-to-controversial-climate-risk-disclosure-rule-chairman-gensler-says.html> (accessed Jun. 08, 2023).
- [50] Securities and Exchange Commission, *Climate Change Disclosure*. 2022. Accessed: Jun. 08, 2023. [Online]. Available: <https://www.reginfo.gov/public/do/eAgendaViewRule?pubId=202210&RIN=3235-AM87>
- [51] J. Hupart, "Proposed SEC Climate Disclosure Rule Potentially Delayed Until Fall 2023," *JD Supra*, May 10, 2023. <https://www.jdsupra.com/legal-news/proposed-sec-climate-disclosure-rule-8305347/> (accessed Jun. 08, 2023).
- [52] T. Rep. Reed, "H.R.644 - 114th Congress (2015-2016): Trade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015," Feb. 24, 2016. <http://www.congress.gov/bill/114th-congress/house-bill/644> (accessed Jun. 08, 2023).
- [53] J. P. Rep. McGovern, "H.R.1155 - 117th Congress (2021-2022): Uyghur Forced Labor Prevention Act," Dec. 22, 2022. <http://www.congress.gov/bill/117th-congress/house-bill/1155> (accessed Jun. 08, 2023).
- [54] J. Sen. Hawley, "S.3578 - 117th Congress (2021-2022): Slave-Free Business Certification Act of 2022," Feb. 03, 2022. <http://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/3578> (accessed Jun. 08, 2023).
- [55] State of California, *Senate Bill No. 657 Chapter 556 An act to add Section 1714.43 to the Civil Code, and to add Section 19547.5 to the Revenue and Taxation Code, relating to human trafficking*. [Online]. Available: https://oag.ca.gov/sites/all/files/agweb/pdfs/cybersafety/sb_657_bill_ch556.pdf
- [56] L'Assemblée fédérale, *RS 220 - Loi fédérale complétant le code civil suisse (Livre cinquième: Droit des obligations)*. 1911. Accessed: Jul. 12, 2023. [Online]. Available: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/fr
- [57] M. Leutenegger, "Konzernverantwortungs-Initiative: gesiegt und doch gescheitert," *SWI swissinfo.ch*, Nov. 29, 2020. <https://www.swissinfo.ch/ger/wirtschaft/konzernverantwortungsinitiative-es-wird-knapp/46191624> (accessed Jul. 12, 2023).
- [58] Département fédéral des finances, "Commentaire - Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques," Nov. 2022, [Online]. Available: <https://www.newsadmin.ch/newsd/message/attachments/74001.pdf>
- [59] Swiss Exchange, "Directive on Information relating to Corporate Governance," Jun. 2022. [Online]. Available: <https://www.ser-ag.com/dam/downloads/regulation/listing/directives/dcg-en.pdf>
- [60] Swiss Exchange SIX, "Sustainability Reporting," SIX. <https://www.six-group.com/en/products-services/the-swiss-stock-exchange/market-data/shares/sustainability-reporting.html> (accessed Jun. 09, 2023).
- [61] Financial Market Supervisory Authority, "Circulaires 2016/1 « Publication – banques » et 2016/2 « Publication –

- assureurs (public disclosure) » : révision partielle Rapport sur les résultats de l'audition qui a eu lieu du 10 novembre 2020 au 19 janvier 2021." Mai 2021. [Online]. Available: https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/anhoerungen/laufende-anhoerungen/20201110-klimabezogene-finanzrisiken/ab_rs16_01_16_02_20210506_d_e.pdf?sc_lang=fr&hash=EA37228182E01D76F6DD05095CB54D79
- [62] Financial Market Supervisory Authority, "Communication FINMA sur la surveillance 03/2022 Mise en œuvre de la publication des risques climatiques par les établissements de catégorie 1 et 2." Nov. 29, 2022. [Online]. Available: https://www.finma.ch/fr/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/4dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/20221129-finma-aufsichtsmittelung-03-2022.pdf?sc_lang=fr&hash=5A461F19420C815C9DBA4EA566F42711
- [63] L'Assemblée fédérale, *RS 221.302 - Loi fédérale sur l'agrément et la surveillance des réviseurs (Loi sur la surveillance de la révision, LSR)*. 2005. Accessed: Jul. 12, 2023. [Online]. Available: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2007/533/fr>
- [64] L'Assemblée fédérale, "RS 951.11 - Loi fédérale sur la Banque nationale suisse (Loi sur la Banque nationale, LBN)," Oct. 03, 2003. <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2004/221/fr> (accessed Jul. 12, 2023).
- [65] Office federal de la justice, "Transparence sur les questions non financières et devoirs de diligence et transparence en matière de minerais et métaux provenant de zones de conflit et de travail des enfants," Nov. 2019, [Online]. Available: <https://www.parlament.ch/centers/documents/fr/berichterarbeitung-bj-2019-11-19-f.pdf>
- [66] L'Assemblée fédérale, *RS 311.0 - Code pénal suisse*. 1937. Accessed: Jul. 12, 2023. [Online]. Available: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/54/757_781_799/fr
- [67] Y. Atamer and F. Willi, "Konzernverantwortungsinitiative: Was ändert sich bei einem JA? | SZW," *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, vol. 4, no. 2020, pp. 435–448, 2020.
- [68] Taskforce on Climate-related Financial Disclosures, "TCFD Annex 1," *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*, 2017. <https://www.fsb-tcfd.org/publications/> (accessed Jun. 09, 2023).
- [69] State Secretariat for Economic Affairs, "OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct," Jun. 08, 2023. https://www.seco.admin.ch/seco/en/home/Aussenwirtschaftspolitik_Wirtschaftliche_Zusammenarbeit/Wirtschaftsbeziehungen/nachhaltigkeit_unternehmen/oecd-guidelines.html (accessed Jun. 09, 2023).
- [70] Organisation for Economic Co-operation and Development, *OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct*. OECD, 2023. doi: 10.1787/81f92357-en.
- [71] Sustainability Accounting Standards Board, "What's the future of SASB Standards under the ISSB?," SASB, Mar. 02, 2022. <https://sasb.org/blog/whats-the-future-of-sasb-standards-under-the-issb/> (accessed Jun. 09, 2023).
- [72] International Financial Reporting Standards, "IFRS - General

- Sustainability-related Disclosures,” Jun. 2023. <https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/2023/general-sustainability-related-disclosures/> (accessed Jul. 14, 2023).
- [73] International Financial Reporting Standards, “IFRS - Climate-related Disclosures- Current stage,” Mar. 2023. <https://www.ifrs.org/projects/workplan/climate-related-disclosures/> (accessed Jun. 09, 2023).
- [74] Conseil fédéral, “RO 2022 747 - Ordonnance relative au rapport sur les questions climatiques,” Nov. 23, 2022. <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2022/747/fr> (accessed Jul. 12, 2023).
- [75] Confédération suisse, “RS 101 - Constitution fédérale de la Confédération suisse du 18 avril 1999,” Apr. 18, 1999. <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1999/404/fr> (accessed Jul. 12, 2023).
- [76] Carbon Disclosure Project, “Carbon Disclosure Project Technical Note: Relevance of Scope 3 Categories by Sector.” Apr. 11, 2022. [Online]. Available: https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/guidance_docs/pdfs/000/003/504/original/CDP-technical-note-scope-3-relevance-by-sector.pdf
- [77] L’Assemblée fédérale, “FF 2022 2403 - Loi fédérale sur les objectifs en matière de protection du climat, sur l’innovation et sur le renforcement de la sécurité énergétique (LCI),” Jun. 18, 2023. <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2022/2403/fr> (accessed Jul. 12, 2023).
- [78] Task Force on Nature-related Financial Disclosures, “TNFD releases fourth and final beta framework,” *TNFD*, Mar. 28, 2023. <https://tnfd.global/news/tnfd-releases-fourth-final-beta-framework-v0-4/> (accessed Jun. 09, 2023).
- [79] T. Goldner, “TNFD Overview - Swiss Sustainable Finance Annual Conference,” Jun. 29, 2022. [Online]. Available: https://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/2022_06_29_SlideDeck_TonyGoldner.pdf
- [80] Conseil fédéral, “Finance durable en Suisse Champs d’action 2022-2025 en vue d’assurer à la place financière une position de leader en matière de développement durable,” Bern, Dec. 2022. [Online]. Available: <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/74561.pdf>
- [81] Natural Capital Finance Alliance, Mava Foundation, Swiss Confederation, United Nations, and Global Canopy, “Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposures (ENCORE),” *ENCORE*. <https://encore.naturalcapital.finance/en> (accessed Jun. 09, 2023).
- [82] Office fédéral de la douane et de la sécurité des frontières, “Partenaires commerciaux,” 2023. <https://www.bazg.admin.ch/bazg/fr/home/themen/schweizerische-aussenhandelsstatistik/daten/handelspartner.html> (accessed Jun. 09, 2023).
- [83] Département fédéral de justice et police, “Mandat du DFJP du 23 février 2022 Analyse des propositions de directives de l’UE sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et sur la publication d’informations en matière de durabilité par les entreprises et examen de la nécessité d’adapter le droit suisse Rapport sur les propositions de l’UE en matière de durabilité et sur le droit en vigueur en Suisse.” Nov. 25, 2022. [Online]. Available:

- <https://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/mm.msg-id-92009.html>
- [84] Taival Advisory, “SMEs in the supply chains of large companies are indirectly affected by the CSRD,” *Taival Advisory*, Mar. 07, 2023. <https://www.taival.com/smes-in-the-supply-chains-of-large-companies-are-indirectly-affected-by-the-csrd/> (accessed Jul. 13, 2023).
- [85] European Union, *Regulation (EU) 2017/821 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 laying down supply chain due diligence obligations for Union importers of tin, tantalum and tungsten, their ores, and gold originating from conflict-affected and high-risk areas*, vol. 130. 2017. Accessed: Jul. 12, 2023. [Online]. Available: <http://data.europa.eu/eli/reg/2017/821/oj/eng>
- [86] M. van B. Ministerie van Buitenlandse Zaken, “Wet van 24 oktober 2019 houdende de invoering van een zorgplicht ter voorkoming van de levering van goederen en diensten die met behulp van kinderarbeid tot stand zijn gekomen (Wet zorgplicht kinderarbeid),” Nov. 13, 2019. <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2019-401.html> (accessed Jul. 12, 2023).
- [87] Conseil fédéral, “RS 221.433 Ordonnance du 3 décembre 2021 sur les devoirs de diligence et de transparence en matière de minerais et de métaux provenant de zones de conflit et en matière de travail des enfants (ODiTr),” Fevrier 2023. <https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/2021/847/fr/history> (accessed Jul. 12, 2023).
- [88] Securities and Exchange Commission, “Fact Sheet - Disclosing the Use of Conflict Minerals - Dodd-Frank Act Section 1502,” 2010. <https://www.sec.gov/opa/Article/2012-2012-163htm--related-materials.html> (accessed Jun. 09, 2023).
- [89] Conseil fédéral, “Ordonnance sur les devoirs de diligence et de transparence en matière de minerais et de métaux provenant de zones de conflit et en matière de travail des enfants (ODiTr).” Dec. 03, 2021. [Online]. Available: <https://www.fedlex.admin.ch/eli/oc/2021/847/fr>
- [90] Département fédéral de justice et police, “Rapport explicatif de l’ordonnance sur les devoirs de diligence et de transparence en matière de minerais et de métaux provenant de zones de conflit ou à haut risque et en matière de travail des enfants (ODiTr).” Dec. 03, 2021. [Online]. Available: <https://www.bj.admin.ch/bj/fr/home/aktuell/mm.msg-id-86226.html>
- [91] Ethos Fund, “Déclaration des investisseurs pour l’introduction d’une législation intégrale en matière de diligence raisonnable des droits humains et d’environnement en Suisse.” 2023. [Online]. Available: <https://www.ethosfund.ch/sites/default/files/D%C3%A9claration%20des%20investisseurs%20HREDD%20FR.pdf>
- [92] W. Lu, “The Value of the ‘Comply or Explain’ Principle,” presented at the 2021 International Conference on Social Science: Public Administration, Law and International Relations (SSPALIR 2021), Atlantis Press, Sep. 2021, pp. 26–36. doi: 10.2991/assehr.k.210916.005.
- [93] N. Tschopp and Y. Lenoir Gehl, “The Elephant in the Chalet | SZW,” *Schweiz. Z. Für Wirtsch.-Finanz.*, vol. 2016, no. 2, pp. 151–161, 2016.

- [94] Office fédéral de la statistique, "Petites et moyennes entreprises," 2022. <https://www.bfs.admin.ch/bfs/fr/home/statistiken/industrie-dienstleistungen/unternehmen-beschaefigte/wirtschaftsstruktur-unternehmen/kmu.html> (accessed Jun. 09, 2023).
- [95] B Lab Switzerland, "Sustainable entrepreneurship in Switzerland - The opportunity for a new legal framework," *B Lab Switzerland*, May 2023. <https://www.blab-switzerland.ch/new-legal-framework> (accessed Jul. 13, 2023).
- [96] European Union, "Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth," Aug. 03, 2018. https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth_en (accessed Jun. 07, 2023).
- [97] European Union, *Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088*, vol. 198. 2020. Accessed: Jun. 27, 2023. [Online]. Available: <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/eng>
- [98] European Union, *Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2139 of 4 June 2021 supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to climate change mitigation or climate change adaptation and for determining whether that economic activity causes no significant harm to any of the other environmental objectives*, vol. 442. 2021. Accessed: Jun. 07, 2023. [Online]. Available: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2021/2139/oj/eng
- [99] European Union, "Sustainable finance package 2023," Jun. 13, 2023. https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package-2023_en (accessed Jul. 03, 2023).
- [100] European Union Platform on Sustainable Finance, "Platform on sustainable finance: Technical working group - Supplementary: methodology and technical screening criteria," Oct. 2022. [Online]. Available: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/221128-sustainable-finance-platform-technical-working-group_en.pdf
- [101] Green Technical Advisory Group, "GTAG: Advice on the development of a UK Green Taxonomy," Green Finance institute, London, Oct. 2022. [Online]. Available: <https://www.greenfinanceinstitute.co.uk/wp-content/uploads/2022/10/GTAG-Advice-on-the-development-of-a-UK-Green-Taxonomy.pdf>
- [102] European Union, *Commission Delegated Regulation (EU) 2023/363 of 31 October 2022 amending and correcting the regulatory technical standards laid down in Delegated Regulation (EU) 2022/1288 as regards the content and presentation of information in relation to disclosures in pre-contractual documents and periodic reports for financial products investing in environmentally sustainable economic activities*. 2022. Accessed: Jun. 07, 2023. [Online]. Available: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2023/363/oj
- [103] European Union Platform on Sustainable Finance, "The Extended Environmental Taxonomy: Final Report on Taxonomy extension options

supporting a sustainable transition,” Brussels, Mar. 2022. [Online]. Available:
https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220329-sustainable-finance-platform-finance-report-environmental-transition-taxonomy_en.pdf

[104]European Parliament, “Texts adopted - Corporate Sustainability Due Diligence - Thursday, 1 June 2023,” Jun. 01, 2023. https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2023-0209_EN.html (accessed Jul. 12, 2023).

[105]European Union, “Council General Approach - Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937.” Nov. 30, 2022.

[106]Securities and Exchange Commission, “Accelerated Filer and Large Accelerated Filer Definitions,” 2020. <https://www.sec.gov/corpfin/secg-accelerated-filer-and-large-accelerated-filer-definitions> (accessed Jul. 12, 2023).