

De la régulation à la demande des investisseurs

Intégrer les attentes des investisseurs dans la méthodologie FINAGRI

Delphine Dirat

Le Green Deal européen a profondément transformé le cadre réglementaire applicable aux entreprises et aux investisseurs en matière de durabilité. En ligne avec l'objectif de neutralité carbone à horizon 2050, **l'Union européenne a mis en place un ensemble cohérent de textes visant à orienter les flux de capitaux vers des activités durables, à renforcer la transparence, et à mieux intégrer les risques liés au climat et à l'environnement dans les décisions économiques et financières.**

Pour les entreprises et les institutions financières, la directive CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) introduit une nouvelle obligation de reporting extra-financier standardisé, fondé sur les normes européennes ESRS, avec un niveau de granularité sans précédent. Pour les investisseurs, la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) impose de nouvelles obligations de transparence sur la prise en compte des critères ESG dans leurs stratégies, ainsi que sur les effets négatifs potentiels de leurs investissements.

Ces exigences sont complétées par la taxonomie européenne, qui définit un langage commun pour identifier les activités réellement durables sur le plan environnemental. D'autres textes viennent renforcer ce socle réglementaire, comme la révision de Solvabilité II pour le secteur assurantiel, ou le pilier III du cadre bâlois pour les établissements bancaires, qui introduisent des

exigences de publication spécifiques sur les expositions aux risques climatiques.

Ces réglementations ont placé la durabilité au cœur des stratégies d'entreprise et des décisions d'investissement. Aujourd'hui, ce cadre fait toutefois l'objet de révisions importantes : la Commission européenne a publié, le 26 février 2026, une directive dite « Omnibus » qui vise à « simplifier » les obligations de reporting, en réduisant fortement notamment le périmètre des entreprises concernées et en allégeant les standards européens de reporting. **Malgré ce mouvement politique de révision, la durabilité reste solidement ancrée dans les pratiques de marché, tant du côté des entreprises que des investisseurs.** Une étude récente d'HEC montre que 61 % des entreprises européennes soutiennent la CSRD dans sa version actuelle. De leur côté, les investisseurs continuent, malgré les tensions géopolitiques, à intégrer les dimensions environnementales et sociales dans leurs modèles d'analyse. 60% des fonds européens sont aujourd'hui des fonds ESG au sens du règlement SFDR.

Dans ce contexte, construire **une méthodologie Finagri pertinente suppose de prendre en compte les grands équilibres réglementaires existants, de comprendre les attentes du marché et d'offrir aux investisseurs des outils lisibles, alignés avec les standards en vigueur, même en évolution.**

A. Les réglementations applicables et leur impact sur les exploitants agricoles

Plusieurs textes réglementaires influencent directement ou indirectement les pratiques agricoles, notamment en matière de données extra-financières et d'accès au financement durable.

1. CSRD : des exploitations au cœur des chaînes de valeur à reporter

La **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** impose à partir de 2025 un reporting extra-financier standardisé et détaillé à toutes les grandes entreprises européennes (plus de 250 salariés et/ou 50 M€ de chiffre d'affaires et/ou 25 M€ de bilan) ainsi qu'aux PME cotées sur un marché réglementé. Ces entreprises devront rendre compte de leurs impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance sur l'ensemble de leur chaîne de valeur, en amont comme en aval.

Pour les exploitants agricoles fournisseurs de ces entreprises, cela implique une nouvelle exigence de transparence : fournir des données fiables sur leurs pratiques, leurs consommations, leurs émissions ou encore leur gestion des ressources. Ils deviennent ainsi, sans être directement assujettis à la CSRD, des contributeurs indispensables au respect des obligations de reporting de leurs clients.

2. SFDR : des exigences renforcées si les financements passent par des fonds

La Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) concerne les acteurs financiers, et notamment les gestionnaires de fonds. Elle impose des obligations de transparence sur la manière dont les facteurs ESG sont intégrés dans les stratégies d'investissement. En particulier, les fonds doivent rendre compte de leurs **principaux impacts négatifs** sur la durabilité.

Dans l'hypothèse où le financement agricole passe par la création d'un fonds dédié, les indicateurs d'impacts négatifs devront être collectés auprès des bénéficiaires finaux – en l'occurrence les exploitants – pour être intégrés dans le reporting des gestionnaires. Le tableau ci-après présente les indicateurs obligatoires (voir tableau).

Par ailleurs, les catégories actuelles de fonds **Article 8** (fonds promouvant des caractéristiques ESG) et **Article 9** (fonds à objectif durable) restent encore larges et floues. Une révision de la SFDR est attendue pour fin 2025, avec l'introduction quasi certaine de nouvelles catégories plus précises, telles que des fonds de transition (démontrant une trajectoire d'amélioration, par exemple en matière d'empreinte carbone) et des fonds à impact (exigeant une démonstration d'additionnalité mesurable).

Les critères et indicateurs qui structureront ces nouvelles catégories seront déterminants pour orienter les flux de capitaux. Ils définiront les conditions d'éligibilité aux financements durables, et auront donc un impact direct sur la manière dont les projets agricoles devront être conçus, suivis et documentés.

Le suivi de ces évolutions est crucial pour garantir l'éligibilité des projets agricoles à ces canaux de financement.

1. Pilier III de Bâle : un impact indirect via les banques

Le Pilier III du cadre bâlois impose aux banques des obligations de transparence sur leurs expositions aux risques ESG, y compris les risques liés au climat. Même si les indicateurs sont encore peu contraignants et en cours de normalisation, cette exigence renforce la pression exercée sur les emprunteurs, y compris agricoles, pour documenter leurs pratiques environnementales. L'octroi de crédit pourrait ainsi, à terme, intégrer des critères de durabilité plus explicites, avec un besoin accru de données standardisées.

2. Taxonomie : une absence d'application directe à l'agriculture en Europe

La taxonomie européenne – outil central du Green Deal pour identifier les activités durables – s'applique aujourd'hui aux entreprises et aux investisseurs dans le cadre de la CSRD, de la SFDR et du Pilier III. Pourtant, à ce jour, **l'agriculture n'est pas couverte dans la version européenne de la taxonomie verte.**

Néanmoins, plusieurs taxonomies internationales (notamment en Asie et en Amérique latine) intègrent des critères applicables au secteur agricole. Une étude comparative récente montre que des standards existent pour encadrer la contribution des exploitations agricoles à la durabilité. Ces référentiels pourraient inspirer de futures évolutions du cadre européen, et doivent donc être surveillés de près.

3. Autres cadres nationaux et internationaux

Au-delà des réglementations européennes, plusieurs dispositifs nationaux viennent renforcer les exigences applicables aux exploitants agricoles. En France, le **bilan réglementaire des émissions de gaz à effet de serre (GES)** impose aux exploitations dépassant certains seuils de mesurer et déclarer leur empreinte carbone. La **Loi Énergie-Climat**, adoptée en 2019, fixe quant à elle un cap de neutralité carbone à l'horizon 2050 et structure la trajectoire de décarbonation sectorielle. Ces cadres illustrent l'ancrage croissant des enjeux environnementaux dans le droit français, avec des implications concrètes pour le monde agricole.

À l'échelle internationale, des standards volontaires mais de plus en plus structurants influencent également les pratiques. La **Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)** propose un cadre de référence pour identifier, évaluer et publier les risques liés à la nature, susceptible de devenir un standard de place pour les investisseurs. De même, les **codes de**

conduite en matière de gouvernance d'entreprise et les **principes de stewardship** promus par les grands investisseurs institutionnels renforcent les attentes en matière de responsabilité, de transparence et d'engagement à long terme. Ces différents cadres convergent vers une exigence accrue de traçabilité et de justification des impacts, qui concerne désormais l'ensemble de la chaîne de valeur, y compris les acteurs agricoles.

Cadres de reporting	Champ d'application	Impact sur les exploitants agricoles en recherche de financement
CSRD	Applicable aux grandes entreprises, banques, assurances et gérants d'actifs	Impact indirect car les exploitants agricoles font partie de la chaîne de valeur de certaines grandes entreprises qui ont besoin de données ESG pour faire reporting CSRD
SFDR	Applicable aux gérants de fonds (asset managers et assurances)	Impact indirect si financement par les fonds d'investissements car ces derniers doivent reporter 12 indicateurs d'incidences négatives pour tous les actifs du portefeuille
Bâle III	Applicable aux banques	Impact indirect car les banques doivent reporter des indicateurs ESG
Solvency II	Applicable aux assurances	Gestion des risques ESG – pas d'indicateurs spécifiques
Taxonomie	Applicable dans le cadre de la CSRD, SFDR et Bâle III	La taxonomie européenne ne couvre pas l'agriculture – possibilité de s'inspirer d'autres taxonomies pour voir les indicateurs utilisés (étude Finagri en cours)

Tableau 1 : les cadres réglementaires et leur impact sur les exploitants agricoles

SFDR	Pilier 3
- Émissions de gaz à effet de serre (GES) : - Total des émissions de GES (en termes de CO₂ équivalent). - Empreinte carbone de l'investissement. - Intensité des émissions de GES des entreprises en portefeuille. - Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles : Pourcentage de l'investissement exposé à ces entreprises. - Part de la consommation et de la production d'énergie non renouvelable : Pourcentage de l'énergie consommée et produite provenant de sources non renouvelables. - Intensité de la consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique : Consommation d'énergie par unité de production dans ces secteurs. - Activités ayant un impact négatif sur les zones sensibles en termes de biodiversité : Pourcentage des investissements dans des activités affectant ces zones. - Émissions dans l'eau : Tonnes de rejets polluants dans les ressources en eau. - Production de déchets dangereux et radioactifs : Tonnes de déchets produits. - Violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des Lignes directrices de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales : Pourcentage des investissements dans des entreprises ayant enfreint ces principes, absence de processus et de mécanismes de conformité pour surveiller le respect des principes susmentionnés : Pourcentage des investissements dans des entreprises ne disposant pas de tels processus. - Écart de rémunération entre les sexes non ajusté : Différence moyenne de rémunération entre les employés masculins et féminins. - Diversité des genres au sein du conseil d'administration : Pourcentage de femmes au sein des conseils d'administration des entreprises en portefeuille. - Exposition aux armes controversées : Pourcentage des investissements dans des entreprises impliquées dans la fabrication ou la vente d'armes telles que les mines antipersonnel, les armes chimiques ou biologiques.	- Montants d'expositions envers des entreprises dans les secteurs fortement émetteurs de gaz à effet de serre (GES) en se basant sur le code NACE - Green Asset Ratio – en lien avec la Taxonomie européenne - Banking Book Taxonomy Alignment Ratio – BTAR (volontaire)

Tableau 2 : indicateurs requis par SFDR et le Pilier III

B. FINAGRI intègre les réglementations applicables aux investisseurs et financeurs

La méthodologie FINAGRI s'inscrit dans une logique de convergence avec les réglementations européennes et internationales qui structurent aujourd'hui les décisions d'investissement durable. L'objectif est double : assurer la compatibilité des projets agricoles avec les exigences des financeurs, et garantir la crédibilité du label en s'alignant sur les standards attendus par le marché.

Deux axes principaux guident cette intégration réglementaire :

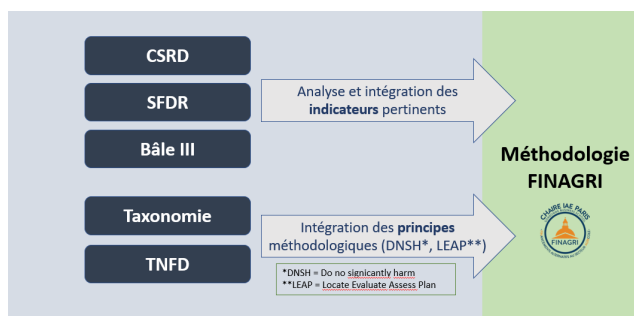
1. L'analyse et l'intégration des indicateurs clés issus des principales réglementations :

FINAGRI s'appuie sur les indicateurs de performance et de durabilité issus de cadres comme la **CSRD**, la **SFDR** et le **Pilier III de Bâle**. Ces indicateurs sont étudiés et adaptés au contexte agricole afin de permettre aux financeurs – gestionnaires d'actifs, banques, entreprises soumises à reporting – de retrouver, dans la méthodologie FINAGRI, les éléments de mesure nécessaires à leurs propres obligations. Cela garantit une compatibilité directe entre les données collectées sur les exploitations et les exigences de reporting auxquelles sont soumis les acteurs du financement durable.

2. L'intégration des principes méthodologiques structurants

FINAGRI reprend les grands principes méthodologiques développés par les cadres existants. Par exemple, le principe de **"Do No Significant Harm" (DNSH)** issu de la taxonomie européenne est mobilisé pour éviter tout effet négatif sur l'environnement dans les projets labellisés. De même, l'approche **LEAP (Locate, Evaluate, Assess, Prepare)** de la **TNFD** guide la réflexion sur l'évaluation des dépendances et des impacts des exploitations agricoles vis-à-vis des écosystèmes naturels.

Ces références ne sont pas appliquées mécaniquement, mais nourrissent la construction du label FINAGRI : elles permettent de structurer une méthodologie cohérente avec les attentes du marché, tout en restant adaptée aux réalités du terrain agricole.



C. Vers une méthodologie adaptée à la spécificité du capital naturel agricole

Si FINAGRI s'appuie sur les cadres réglementaires existants pour structurer sa démarche, ces approches ne sont pas, à elles seules, suffisantes pour mesurer de manière rigoureuse et opérationnelle le capital naturel généré ou préservé par les exploitations agricoles. D'où la nécessité de développer un cadre méthodologique complémentaire, à la fois robuste scientifiquement et adapté à la réalité des territoires agricoles.

Trois constats majeurs motivent cette exigence d'adaptation :

1. Une couverture réglementaire incomplète ou inadaptée à l'agriculture : des textes clés comme la **taxonomie européenne** ou la **SFDR** ne couvrent pas encore directement le secteur agricole, ou le font de manière très partielle. La **CSRD**, bien qu'imposant un reporting extra-financier étendu, reste centrée sur les grandes entreprises et leurs chaînes de valeur, avec des indicateurs souvent éloignés des réalités de terrain des exploitants.

2. Des attentes spécifiques des investisseurs en capital naturel : ces investisseurs recherchent des informations ciblées sur les impacts écologiques et sociaux des projets qu'ils financent. Ils ont besoin d'indicateurs précis sur la séquestration carbone, la qualité des sols ou la résilience des pratiques agricoles, que les cadres réglementaires actuels ne couvrent pas encore de manière suffisante.

3. Des dispositifs parfois trop lourds pour les exploitants : nombre de référentiels existants reposent sur des démarches complexes, des formats de reporting techniques ou des exigences de documentation peu compatibles avec les contraintes quotidiennes des agriculteurs. Cela crée un risque de décrochage entre les standards

imposés et la capacité réelle des bénéficiaires à y répondre.

C'est dans cette perspective que la méthodologie FINAGRI se construit : comme **un pont entre la rigueur scientifique attendue par les financeurs et l'opérationnalité nécessaire pour les exploitants agricoles**. Elle vise à produire **des indicateurs fiables, mesurables, mais accessibles**, enracinés dans les spécificités écologiques, sociales et économiques des territoires agricoles.

La solution proposée par FINAGRI repose ainsi sur une double ambition :

- **S'appuyer sur les cadres de reporting existants**, en valorisant les données déjà collectées par les exploitants dans le cadre de leurs obligations actuelles ou de démarches volontaires ;
- **Compléter ces cadres par une méthodologie spécifique, robuste scientifiquement**, conçue pour mesurer de façon rigoureuse le capital

naturel généré ou préservé au sein des exploitations agricoles.

Cette approche permet de répondre à la fois aux attentes des investisseurs en capital naturel et aux réalités de terrain des agriculteurs, tout en renforçant la lisibilité et la crédibilité des projets agricoles engagés dans la transition.



Sources :

Commission européenne (2020), Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables

Commission européenne (2019), Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers

Commission européenne (2022), Directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) no 537/2014 et les directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises

Commission européenne (2013), DIRECTIVE 2013/36/UE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE

Commission européenne (2019), The European Green Deal (Communication)

Décret bilan des émissions de gaz à effet de serre (BEGES)

EBA (2025), Guidelines on the management of ESG risks

HEC (2025), 2025 Post-Omnibus CSRD Business Study

TNFD (2025), Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) Recommendations

TNFD (2025), Guidance on the identification and assessment of nature-related issues: the LEAP approach

TNFD (2025), Additional sector guidance – Food and agriculture