

**Haute Ecole  
« ICHEC – ECAM – ISFSC »**



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

## **Quels facteurs jouent un rôle dans l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance ?**

Mémoire présenté par :  
**Remi VANWILDEMEERSCH**

Pour l'obtention du diplôme de :  
**Master en gestion de l'entreprise**

Année académique 2024-2025

Promoteur :  
**Christel DUMAS**



**Haute Ecole**  
**« ICHEC – ECAM – ISFSC »**



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

## **Quels facteurs jouent un rôle dans l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance ?**

Mémoire présenté par :  
**Remi VANWILDEMEERSCH**

Pour l'obtention du diplôme de :  
**Master en gestion de l'entreprise**

Année académique 2024-2025

Promoteur :  
**Christel DUMAS**

Boulevard Brand Whitlock 6 - 1150 Bruxelles

## Remerciements

Je tiens tout d'abord à remercier ma promotrice, Madame Christel Dumas, pour ses conseils éclairés et son encadrement tout au long de l'élaboration de ce mémoire. Ses recommandations m'ont été précieuses. Merci d'avoir été si disponible, d'avoir pris le temps de répondre à mes questions et de m'avoir orienté dans ma recherche.

Je souhaite également exprimer ma profonde gratitude à l'ensemble du corps professoral de l'ICHEC pour leur dévouement et leur engagement tout au long de ces années d'études. Un remerciement particulier va aux professeurs des options financières, qui m'ont permis de renforcer ma curiosité, d'acquérir des connaissances précieuses et de développer des compétences essentielles pour mon parcours professionnel.

Ensuite, j'aimerais exprimer ma reconnaissance envers Jolien et Liesbeth, mes maîtres de stages, ainsi que tous mes collègues, pour leur confiance et leur bienveillance tout au long de ce stage. Grâce à votre soutien, j'ai pu approfondir ma compréhension des assurances et de leurs enjeux de durabilité.

Evidemment, un immense merci à tous les intervenants qui se sont tous montrés très disponibles et très impliqués pour contribuer à la réalisation de ce mémoire. Réussir à contacter suffisamment de personnes au sein d'assureurs différents était pour moi une source d'inquiétude, et vous m'avez tous rendu la tâche très simple par votre réactivité et votre générosité.

Finalement, merci du fond du cœur à ma famille et mes amis pour leur soutien indéfectible tout au long de l'élaboration de ce mémoire. Leurs encouragements et leur présence à mes côtés ont été une source inestimable d'inspiration et de motivation.

Je dédie ce mémoire à tous ceux qui, comme moi, accordent une importance capitale à la durabilité et à la finance durable.

# Engagement anti-plagiat et usage de l'IA

## Respect des règles référencement

« Je soussigné, **VANWILDEMEERSCH Remi**, Master 2, déclare par la présente que le travail ci-joint respecte les règles de référencement des sources reprises dans le règlement des études en signé lors de mon inscription à l'ICHEC (respect de la norme APA concernant le référencement dans le texte, la bibliographie, etc.) ; que ce travail est l'aboutissement d'une démarche entièrement personnelle; qu'il ne contient pas de contenus produits par une intelligence artificielle sans y faire explicitement référence.

Par ma signature, je certifie sur l'honneur avoir pris connaissance des documents précités et que le travail présenté est original et exempt de tout emprunt à un tiers non-cité correctement.»

Date : 7 août 2025

Signature : 

## Usage transparent de l'IA

Je soussigné, **VANWILDEMEERSCH Remi (190374)**, déclare sur l'honneur les éléments suivants concernant l'utilisation des intelligences artificielles (IA) dans mon travail / mémoire :

Type d'assistance	Case à cocher
Aucune assistance	<input type="checkbox"/>
Assistance avant la rédaction	<input type="checkbox"/>
Assistance à l'élaboration d'un texte	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/>
Assistance pour la révision du texte	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>
Assistance à la traduction	<input type="checkbox"/>
	<input type="checkbox"/>
Assistance à la réalisation de visuels	<input type="checkbox"/>
Autres usages	<input type="checkbox"/> <i>Tous les usages de l'IA sont détaillés dans la dernière annexe.</i>

Je m'engage à respecter ces déclarations et à fournir toute information supplémentaire requise concernant l'utilisation des IA dans mon travail / mémoire, à savoir :

J'ai mis en annexe les questions posées à l'IA et je suis en mesure de restituer les questions posées et les réponses obtenues de l'IA. Je peux également expliquer quel le type d'assistance j'ai utilisé et dans quel but.

Fait à Hoeilaart, le 7 août 2025

Remi Vanwildemersch (190374)



# Table des matières

<b>INTRODUCTION .....</b>	<b>1</b>
<b>PARTIE 1 : ÉTAT DES LIEUX DU SECTEUR ASSURANTIEL ET DE LA DOUBLE MATÉRIALITÉ .....</b>	<b>2</b>
1. <b>Les compagnies d'assurance face au risque climatique .....</b>	<b>2</b>
1.1.    Acteurs historiques aujourd'hui en première ligne .....	2
1.2.    Vulnérabilité aux risques climatiques .....	4
1.3.    Impact des portefeuilles sur le climat .....	8
1.4.    Double perspective : victimes et acteurs de la transition climatique.....	10
2. <b>Ambitions climatiques .....</b>	<b>10</b>
2.1.    Accord de Paris .....	11
2.2.    Green Deal.....	12
3. <b>Virage réglementaire et nouveau rôle des institutions financières .....</b>	<b>13</b>
3.1.    Le <i>EU Action Plan</i> et le nouveau rôle des assureurs.....	13
3.2.    Les piliers : Taxonomie européenne, SFDR et CSRD .....	14
3.3.    Évolution récente : Omnibus .....	18
4. <b>Double matérialité.....</b>	<b>19</b>
4.1.    Le concept .....	19
4.2.    Une rupture avec l'approche précédente.....	20
4.3.    La mise en œuvre opérationnelle de la double matérialité .....	20
<b>PARTIE 2 : APPROCHES THÉORIQUES DE L'INTÉGRATION DE LA DOUBLE MATÉRIALITÉ .....</b>	<b>23</b>
1. <b>Isomorphisme institutionnel et adoption des pratiques de durabilité .....</b>	<b>24</b>
1.1.    Présentation .....	24
1.2.    Isomorphisme coercitif.....	25
1.3.    Isomorphisme mimétique .....	26
1.4.    Isomorphisme normatif.....	28
1.5.    Dynamiques isomorphiques dans le secteur assurantiel .....	30
2. <b>Théorie des parties prenantes et engagement .....</b>	<b>31</b>
2.1.    Présentation .....	31
2.2.    Théorie des parties prenantes et durabilité .....	33
2.3.    Un lien clair avec la double matérialité pour les assureurs .....	34
2.4.    L'engagement et la qualité du dialogue.....	35
3. <b>Synthèse des approches théoriques .....</b>	<b>39</b>
4. <b>Émergence d'une problématique .....</b>	<b>40</b>
<b>PARTIE 3 : MÉTHODOLOGIE.....</b>	<b>41</b>
1. <b>Approche de recherche .....</b>	<b>41</b>

1.1.	Approche qualitative exploratoire.....	41
<b>2.</b>	<b>Outils de récolte de données.....</b>	<b>42</b>
2.1.	Entretiens .....	42
2.2.	Recueil de données existantes .....	44
2.3.	Observations.....	44
<b>3.</b>	<b>La stratégie d'analyse des données.....</b>	<b>44</b>
3.1.	Méthodologie Gioia .....	44
<b>4.</b>	<b>Limites .....</b>	<b>48</b>
<b>PARTIE 4 : RÉSULTATS .....</b>		<b>49</b>
<b>1.</b>	<b>Le besoin de faire évoluer la stratégie (face aux enjeux climatiques et sociaux) ....</b>	<b>49</b>
1.1.	Les défis des compagnies d'assurance.....	49
1.2.	Gouvernance de la double matérialité .....	50
1.3.	La réglementation comme effet de levier .....	51
1.4.	En bref .....	51
<b>2.</b>	<b>La perception des enjeux de la double matérialité .....</b>	<b>52</b>
2.1.	L'appropriation de la notion de double matérialité.....	52
2.2.	Le rôle des compagnies d'assurance .....	52
2.3.	La méthodologie liée à la double matérialité.....	53
2.4.	La valeur ajoutée de la double matérialité.....	53
2.5.	En bref .....	54
<b>3.</b>	<b>L'engagement des parties prenantes.....</b>	<b>54</b>
3.1.	Interactions avec les parties prenantes .....	55
3.2.	En bref .....	56
<b>4.</b>	<b>La comparaison avec la concurrence.....</b>	<b>57</b>
4.1.	La comparaison avec la concurrence.....	57
4.2.	En bref .....	57
<b>5.</b>	<b>L'anticipation des intentions du régulateur .....</b>	<b>58</b>
5.1.	Évolution de l'approche et de son utilisation .....	58
5.2.	Évolution réglementaire .....	59
5.3.	En bref .....	60
<b>6.</b>	<b>Modélisation des facteurs .....</b>	<b>61</b>
<b>PARTIE 5 : DISCUSSION.....</b>		<b>62</b>
<b>1.</b>	<b>La discussion des résultats .....</b>	<b>62</b>
<b>2.</b>	<b>Apports de la recherche et recommandations.....</b>	<b>68</b>
<b>3.</b>	<b>Limites et recul critique.....</b>	<b>70</b>
<b>4.</b>	<b>Perspectives pour la recherche future .....</b>	<b>71</b>

<b>PARTIE 6 : CONCLUSION .....</b>	<b>73</b>
<b>Bibliographie .....</b>	<b>75</b>
<b>ANNEXES.....</b>	<b>85</b>

## Liste des figures

Figure 1 : Croissance des pertes assurées mondiales dues aux catastrophes naturelles (en milliards de dollars, prix de 2024) .....	4
Figure 2 : Répartition des portefeuilles d'investissements belges par classe d'actifs .....	8
Figure 3 : Etat des lieux des signatures de l'Accord de Paris .....	11
Figure 4 : Hausse prévisible des températures en fonction des trajectoires d'émissions.....	12
Figure 5 : EU Action Plan on Sustainable Finance .....	14
Figure 6 : Interactions entre la Taxonomie européenne, le SFDR, et la CSRD .....	15
Figure 7 : Les six objectifs de la Taxonomie européenne .....	15
Figure 8 : Articles 6, 8 et 9 du règlement SFDR .....	16
Figure 9 : Calendrier initial d'implémentation de la CSRD .....	17
Figure 10 : Structure des ESRS.....	17
Figure 11 : Le concept de double matérialité.....	19
Figure 12 : Exemple de matrice de double matérialité .....	22
Figure 13 : Typologie des parties prenantes .....	32
Figure 14 : Action communicative dans le dialogue avec les parties prenantes .....	36
Figure 15 : Influence des perspectives institutionnelles et des parties prenantes sur l'introduction de comportements socialement responsables .....	39
Figure 16 : Structure de données théorique .....	46
Figure 17 : Modèle à trois niveaux des cinq facteurs influençant l'intégration de la double matérialité chez les assureurs .....	61

## Liste des tableaux

Table 1 : Classification des risques par groupe d'activités et par branches .....	3
Table 2 : Participants et informations relatives aux entretiens .....	43
Table 3 : Exemple d'analyse de premier ordre .....	46
Table 4 : Exemple d'analyse de second ordre.....	47
Table 5 : Exemple de dimension agrégée .....	47

## Liste des acronymes

AAE	Actuarial Association of Europe
ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BCE	Banque Centrale Européenne
CAT	Climate Action Tracker
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
CSDDD	Corporate Sustainability Due Diligence Directive
DMA	Double Materiality Assessment
ECB	European Central Bank
EEA	European Environment Agency
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESA	European Supervisory Authorities
ESG	Environnemental, Social et Gouvernance
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
GES	Gaz à effet de serre
GIEC	Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (IPCC en anglais)
IA	Intelligence Artificielle
IARD	Incendies, Accidents et Risques divers
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision (Institutions de retraite professionnelle)
KPI	Key Performance Indicator
NFRD	Non Financial Reporting Disclosure
ODD	Objectifs de Développement Durable
ONU	Organisation des Nations Unies
PIB	Produit Intérieur Brut

PME	Petite et Moyenne Entreprise
RC	Responsabilité Civile
RH	Ressources Humaines
RSE	Responsabilité Sociétale des Entreprises
SCR	Solvency Capital Requierement
SRI	Socially Responsible Investing
TPP	Théorie des parties prenantes

# INTRODUCTION

La durabilité est devenue ces dernières années un enjeu sociétal majeur. Les événements climatiques extrêmes se multiplient, gagnent en intensité et entraînent des pertes se chiffrant en millions, voire en milliards d'euros, tout en laissant une marque durable dans les esprits. Alors même que certaines politiques publiques semblent marquer le pas en matière de climat, le réchauffement climatique, lui, ne ralentit pas. Dans ce contexte, la nécessité de s'y attaquer demeure urgente et incontournable.

Le secteur des entreprises d'assurance, comme les autres secteurs, doit faire face aux enjeux climatiques et sociaux. De par la nature de son activité, ce secteur est particulièrement sensible aux changements climatiques.

Dans ce contexte de prise de conscience des enjeux climatiques dans la société et de multiplication des initiatives des autorités, surtout au niveau Européen, les entreprises d'assurance intègrent de plus en plus la durabilité dans leur stratégie et dans leur communication. Ce changement passe par une analyse des impacts de l'environnement sur l'entreprise et de l'entreprise sur l'environnement, en tenant compte des impacts financiers et non-financiers. Il s'agit là du principe de double matérialité.

L'intégration de cette double matérialité d'impact dans l'analyse des entreprises d'assurance peut être influencée par différents facteurs qui ne sont, aujourd'hui, pas clairement identifiés. La revue de la littérature existante nous donne des modèles adaptés à l'analyse des facteurs d'intégration de la durabilité mais ils ne visent pas spécifiquement la double matérialité, qui de par la rupture qu'elle provoque avec la conception traditionnelle de la durabilité dans les entreprises, nécessite d'être étudiée.

Ainsi, ce mémoire vise à explorer et comprendre cette situation avec l'objectif d'identifier les facteurs qui influencent l'intégration de l'approche de double matérialité pour les compagnies d'assurance, donc au-delà d'un *reporting* visant une conformité minimale.

Ce travail s'appuie sur une étude qualitative menée auprès de compagnies d'assurance présentes en Belgique. Les données ont été collectées à travers d'entretiens semi-directifs et complétés par l'analyse de rapports. L'ensemble a été traité selon la méthode Gioia, permettant de structurer et d'interpréter de manière rigoureuse les informations recueillies.

L'analyse met en évidence cinq facteurs clés qui influencent l'intégration de la double matérialité et montre que celle-ci, façonnée par un mélange de pressions réglementaires, normatives et concurrentielles, peut devenir un véritable levier stratégique lorsque certaines conditions sont réunies. Les résultats de cette recherche contribuent à enrichir la compréhension académique des dynamiques d'intégration de la double matérialité, en confirmant et en affinant les cadres théoriques existants, tout en offrant aux acteurs du secteur assurantiel, et au-delà, des leviers concrets pour transformer cette exigence réglementaire en véritable atout stratégique.

# PARTIE I : ÉTAT DES LIEUX DU SECTEUR ASSURANTIEL ET DE LA DOUBLE MATÉRIALITÉ

## I. Les compagnies d'assurance face au risque climatique

### I.I. Acteurs historiques aujourd'hui en première ligne

#### Premières notions de solidarité et de partage des risques

Les prémisses de l'assurance, bien qu'incertaines sur leur attribution exacte, remontent à plusieurs milliers d'années. En Chine, les marchands répartissaient leurs cargaisons sur plusieurs navires pour limiter les pertes, illustrant une première forme de partage du risque. A Babylone (vers 2250 av. J.-C.), une forme de prêt maritime permettait aux commerçants de rembourser un prêt, avec intérêts, seulement si la cargaison arrivait à destination. D'autres civilisations telles que les Phéniciens, les Egyptiens, les Grecs ou encore les Romains, ont aussi mis en place des systèmes similaires (Masci, 2011).

Il faut cependant attendre le Moyen Age en Italie pour voir apparaître les premiers contrats d'assurance maritime. L'objectif pour les marchands étant de se protéger à la fois contre les risques naturels, liés aux voyages de plus en plus longs et périlleux, ainsi que contre les risques humains, représentés par les corsaires (Botticini et al., 2023). En 1666, 13 200 maisons et 89 églises furent détruites dans le Grand incendie de Londres, ce qui marque l'impulsion décisive à l'assurance (Moreau, 1991). La première vraie compagnie d'assurance fut créée et l'assurance s'institutionnalisa (Masci, 2011).

Que cela soit pour se prémunir contre les aléas du commerce et des voyages en mer, ou contre les incendies, et bien d'autres, historiquement, l'assurance a toujours été un mécanisme essentiel pour partager et atténuer les risques liés aux incertitudes de chaque époque. Elle complète notamment deux des quatre rôles économiques des institutions financières, comme déjà bien mentionné, le partage des risques, mais également l'intermédiation financière. Les deux autres rôles étant le système de transactions et l'implémentation de la politiques (Fox, 2024).

#### Fonctionnement et *business model* aujourd'hui

Depuis ces évènements, les choses ont bien évolué, tant en termes de structuration que de complexité des produits, sans oublier la gestion des risques.

En Belgique, les risques sont classés par branche et par groupe d'activités. Ces dernières sont les assurances vie, correspondant à une couverture des personnes et aux autres produits d'épargne, et les assurances non-vie, correspondant à une couverture des biens. Les différentes branches sont présentées dans le tableau ci-dessous.

Assurances non-vie		Assurances vie
1 – Accidents	10 – RC véhicules terrestres	21 – Vie classique (branche 21)
2 – Maladie	11 – RC véhicules aériens	22 – Nuptialité & Natalité
3 – Véhicules terrestres	12 – RC navires	23 – Unit-linked (branche 23)
4 – Véhicules ferroviaires	13 – RC générale	24 – Permanent Health Insurance
5 – Véhicules aériens	14 – Crédit	25 – Opérations tontinières
6 – Véhicules maritimes	15 – Caution	26 – Capitalisation
7 – Marchandises transportées	16 – Pertes financières diverses	27 – Fonds de retraite
8 – Incendie & forces de la nature	17 – Protection juridique	28 – Opérations collectives spéc.
9 – Autres dommages aux biens	18 – Assistance	29 – Fonds cantonné

Table 1 : Classification des risques par groupe d'activités et par branches

Source : Banque Nationale de Belgique. (2025). *Classification des risques par groupes d'activités et branches*.  
<https://www.nbb.be/fr/supervision-financiere/controle-prudentiel/domaines-de-controle/entreprises-dassurance-et-de-18>

En 2023, le total des encaissements en Belgique s'élevait à 32,4 milliards d'euros (Assuralia, 2024). Ces encaissements sont des primes perçues auprès des assurés, et sont destinées à couvrir les sinistres, les frais de gestions et à générer un bénéfice. Les compagnies collectent donc des primes en espérant qu'elles soient supérieures aux indemnisations versées. Pour éviter de perdre de l'argent et déterminer le montant adéquat des primes, il est donc indispensable d'évaluer au mieux le risque. Pour ce faire, des actuaires modélisent les risques avec des outils statistiques et mathématiques.

En supplément aux activités de souscription, on retrouve les activités d'investissements. En effet, pour garantir leur couverture aux assurés ainsi que les versements des assurances vie et autre, les compagnies d'assurance investissent les primes perçues sur les marchés financiers, dans des actifs plus ou moins risqués. Les assureurs font partie des plus gros investisseurs institutionnels en Belgique.

### Transformations du secteur sur les dernières années

Les dernières décennies ont montré, notamment avec les attaques terroristes du 11 septembre 2001 ainsi que la crise financière de 2008, que des événements dévastateurs provoqués par des humains ou par la nature peuvent créer de nouvelles incertitudes et vulnérabilités (Masci, 2011). Les assureurs ont relativement bien absorbé les chocs liés à ces événements. Mais cela pourrait ne pas toujours être le cas, le changement climatique et les événements extrêmes qui y sont associés soulèvent de nombreuses interrogations.

En Europe, on pense très rapidement aux records de température battus chaque année ainsi qu'aux vagues de chaleur, sécheresses et incendies dévastateurs, tempêtes, ou encore inondations, dont la Belgique a été particulièrement touchée en 2021. Pour cet événement, le secteur assurantiel a déboursé un total de 2,24 milliards d'euros en indemnités (Assuralia, 2025a). L'annexe 1 présente un tableau des principales tempêtes et inondations en Belgique depuis 2015 en nombre de sinistres et charges pour les assureurs. Encore plus récemment, la catastrophe qui a touché Valence a été l'inondation la plus coûteuse au monde en 2024 avec des pertes assurées s'élevant à plus de 4 milliards d'euros (Swiss Re Institute, 2025b).

Les travaux menés par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC) indiquent, avec des niveaux de confiance élevés, que les phénomènes climatiques extrêmes d'aujourd'hui se caractérisent par une fréquence accrue, une intensité plus marquée, une durée prolongée, ainsi qu'une sévérité grandissante. Par ailleurs, de plus en plus de ces catastrophes sont de nature composée et combinent donc plusieurs aléas ; une tendance qui devrait s'accentuer avec l'aggravation du réchauffement climatique (IPCC, 2023). Pour preuve, l'année 2024 a été l'une des plus onéreuses pour l'assurance au niveau global depuis 1980, avec environ 140 milliards de dollars de pertes assurées (Munich Re, 2025). Et cela ne devrait pas s'améliorer pour 2025, Swiss Re (2025b) estime que ces pertes seront de 145 milliards de dollars. Ils estiment également qu'il y a une probabilité d'une sur dix que les pertes assurées atteignent ou dépassent les 300 milliards. Ci-dessous, le graphique représentant l'évolution des pertes assurées liées aux catastrophes naturelles (Swiss Re Institute, 2025b) :



**Figure 1 : Croissance des pertes assurées mondiales dues aux catastrophes naturelles (en milliards de dollars, prix de 2024)**

Source : Swiss Re Institute. (2025b). Sigma 1/2025: Natural catastrophes: insured losses on trend to USD 145 billion in 2025. <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2025-01-natural-catastrophes-trend.html>

Les assureurs sont en première ligne face aux risques climatiques par leur rôle de mécanisme de transfert de risque et donc d'absorption des chocs. Mais ils le sont aussi car leur rôle va au-delà du remboursement des sinistres, ils interviennent avant, pendant et après l'évènement. Stricker et al. (2025) mettent en évidence qu'en matière de gestion du risque d'inondation, les assureurs préviennent et réduisent le risque (systèmes d'alerte précoce ou des réductions de primes pour portes étanches, capteurs d'eau, ... ), évaluent en modélisant le risque, répondent par une aide d'urgence rapide, et accompagnent la reconstruction.

Les prochaines sections sont dédiées à explorer et développer ces liens forts entre le secteur de l'assurance et le climat.

## 1.2. Vulnérabilité aux risques climatiques

Le risque climatique se définit comme : « La possibilité de conséquences négatives d'une ampleur indéterminée qui mettent en danger un bien de valeur. Les risques dépendent de la

vulnérabilité (prédisposition à être affecté négativement), l'exposition (condition dans laquelle le système est exposé au phénomène ou à la tendance climatique) et le danger (événement naturel ou d'origine humaine qui peut avoir des effets néfastes sur les systèmes). » (UNRIC, 2025). Ils amènent des changement structurels qui peuvent avoir des effets sur l'activité économique, qui affecte à son tour l'ensemble du système financier (Banque Centrale Européenne, 2020).

Le risque climatique englobe le risque de transition, le risque physique et le risque de réputation (Dumas, 2024a). On pourrait également y ajouter le risque de responsabilité.

### **Risques physiques**

Par définition, le risque physique désigne les impacts financiers du changement climatique et de la dégradation environnementale (BCE, 2020). Ce risque est le plus évident pour les assureurs car il est facilement visible et quantifiable. C'est ce risque qui a été utilisé dans la section précédente pour présenter les assureurs comme première ligne face au changement climatique.

Comme déjà présenté avec l'exemple des inondations (cf. supra p.3), les assureurs sont sensibles aux risques physiques aigus, qui correspondent à des événements soudains et intenses, et qui font exploser les indemnisations, rendant la modélisation et donc la tarification des primes plus compliquée, et augmentent le coût de la réassurance. Les actifs de type immobilier ou infrastructure de ces assureurs peuvent aussi être touchés et dépréciés fortement.

Mais il y a également les risques chroniques, qui correspondent à des tendances plus lentes mais durables sur le long terme telles que la hausse du niveau de la mer ou les canicules prolongées. La première engendrerait une dévalorisation du bâti littoral (European Environment Agency, 2025a). La seconde impacterait énormément les différentes assurances, notamment les assurances santé (Swiss Re Institute, 2025a).

### **Risques de transition**

Second danger non négligeable, le risque de transition se réfère aux pertes financières potentielles qu'une institution peut subir lors de la transition vers une économie plus durable et à plus faible émission carbone (BCE, 2020).

Se conformer aux nouvelles réglementations et normes environnementales constitue des coûts supplémentaires pour les assureurs qui doivent alors adapter leurs produits et processus. Certains produits d'assurance peuvent devenir obsolètes et l'innovation technologique peut nécessiter le développement de nouveaux produits. Un exemple typique est les véhicules électriques : la demande pour les véhicules thermiques chute ainsi que les primes associées, et la demande pour les véhicules électriques progresse, mais les batteries et l'électronique augmentent la gravité des sinistres et des coûts (Thatcham Research, 2024). De plus, les changements dans les opérations internes peuvent également être coûteux.

Finalement, les désinvestissements dans les industries polluantes engendrent aussi des coûts directs et indirects, notamment en faisant baisser la valeur du portefeuille (ESA et ECB, 2024).

## **Risques de réputation**

L'image et la confiance des parties prenantes sont très importantes pour toute entreprise, nulle ne souhaite être perçue comme faisant du *greenwashing*. Les conséquences d'une controverse ESG peuvent être brutales, le « *dieselgate* » pour Volkswagen en est un très bon exemple. La hausse des catastrophes et son rôle dans la gestion des sinistres post-événement place le secteur assurantiel sous les projecteurs.

Des incohérences entre promesses et actions réelles sont rapidement sanctionnées par les marchés financiers avec un départ d'actionnaires et un repli du cours de la bourse. De manière générale, une grande attention est portée sur le financement d'activités fossiles ou controversées. Côté produits et clients, les effets d'accusations de *greenwashing* ou le manque de produits « verts » sont tout bonnement une baisse des ventes et une hausse des résiliations (Actuarial Association of Europe, 2022).

## **Risques de responsabilité**

Les assureurs sont exposés aux coûts de poursuites engagées contre eux-mêmes ou contre leurs assurés pour contribution aux dommages climatiques. Il s'agit encore d'un risque difficile à modéliser et donc d'en quantifier les coûts. Malgré tout, le nombre de cas de litiges augmente chaque année et identifier clairement l'exposition est une nécessité (Lockman, 2023). Selon Allianz (2024), on peut s'attendre à une augmentation significative des risques de responsabilité lié au climat dans le futur.

## **Interconnectivité des risques**

Puisqu'ils sont chacun une composante du risque climatique, ces risques sont bien entendu interconnectés, un même choc climatique peut déclencher plusieurs types de risques (EIOPA, 2022). Mais ils ont aussi une incidence sur les autres types de risques, que cela soit le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité ou le risque opérationnel. Les risques climatiques agissent comme un amplificateur et leurs impacts se répercutent à travers toutes les couches du risque financier (BCBS, 2021). Ce ne sont pas des risques distincts et il est essentiel pour les assureurs qu'ils soient intégrés dans leur système de gestion des risques.

De tous ces risques découlent deux enjeux clairs : la solvabilité et l'assurabilité.

## **Solvabilité**

L'impact financier des risques climatiques peut être énorme et affecter considérablement le bilan des assureurs, ce qui rend la résilience financière et la solvabilité cruciale. Depuis 2016, Solvency II, qui est un cadre prudentiel harmonisé européen, a pour objectif de garantir que les sociétés d'assurance disposent de suffisamment de capital pour faire face à leurs risques, tout en assurant transparence, bonne gouvernance et gestion efficace des risques (Commission Européenne, 2015). Les risques climatiques y sont progressivement inclus.

Le stress test climatique permet de mesurer ces risques liés au climat. Selon l'EIOPA (2024c), qui en a réalisé un pour l'ensemble des institutions financières en Europe en simulant trois scénarios

avec un différent degré de choc de transition. Dans les scénarios les plus défavorables, les valeurs d'investissement des assureurs diminuent de 19%. Les scénarios, méthodologies et résultats précis sont disponibles à l'annexe 2. L'ACPR a lui aussi réalisé un stress test climatique pour l'ensemble des organismes d'assurance en France, en intégrant risques physiques et de transition. Les résultats démontrent une exposition significative tant sur le court terme que sur le long terme (ACPR, 2025).

Récemment, une étude estimant que Solvency II ne capture pas encore de façon explicite certains risques climatiques, a mobilisé la métrique du « *Climate Value at Risk* (VaR) » et qui a donc pour objectif de déterminer les pertes potentielles qui résultent des coûts liés au changement climatique. Dans un scénario avec un retard de mise œuvre de politiques climatiques et donc des coûts de transition élevés, les fonds propres totaux des assureurs européens chuteraient de 37% passant de 1.033 milliards à 652 milliards. Le ratio de couverture du capital réglementaire (SCR) (qui correspond aux fonds propres sur les besoins en capital réglementaire requis par Solvency II) chuterait de 60 points de pourcentage. Cela aurait pour conséquence que 10% des assureurs en Europe ne seraient plus réglementairement conformes (seuil de 100%) si un choc climatique de cette ampleur se produisait. Ces chiffres ne doivent évidemment pas être pris au pied de la lettre, mais ils soulignent clairement la matérialité du risque climatique sur la stabilité du secteur de l'assurance (Andre, 2025).

### **Inassurabilité**

Le *protection gap*, ou écart de protection, représente la différence entre les pertes économiques engendrées par les catastrophes naturelles et la part de ces pertes qui est réellement couverte par ces assurances (Charpentier, 2008). Cela illustre l'inassurabilité de certains risques, pour lesquels le marché privé est donc incapable de proposer une couverture viable, même en passant par la réassurance ou les marchés financiers. En ce qui concerne le risque climatique, les pertes potentielles sont colossales, les sinistres sont souvent géographiquement corrélés. De plus, l'accroissement de la fréquence et l'intensité des événements rend les modèles de prévision obsolètes, ce qui ajoute une incertitude considérable. Par conséquent, les compagnies d'assurance peuvent décider de plus couvrir certaines zones ou augmenter fortement leurs primes, rendant ainsi l'assurance inaccessible (Feinman, 2025). EIOPA (2024a) a développé un *dashboard* qui présente les écarts de protection liés au climat par pays, celui pour la Belgique est disponible à l'annexe 3.

Les enjeux sont majeurs car ce sont directement les populations et entreprises qui sont affectées. Reprenons l'exemple des inondations de juillet 2021 en Belgique : malgré un taux de couverture élevé de plus de 90% selon Assuralia, de nombreuses personnes se sont retrouvées sans protection adéquate, forçant les pouvoirs publics à intervenir en dernier recours. Cet évènement a révélé les lacunes du système de couverture privé et mit en évidence la nécessité de partenariats public-privé (Health, Food Chain Safety and Environment, 2023).

En effet, si, à cause des risques d'inondations et leurs conséquences, les assureurs continuent de segmenter leurs assurances et d'adapter les primes pour chacun, alors les citoyens qui habitent en zone inondable devraient payer des primes extrêmement élevées, voir verraient leur

habitation totalement inassurable. Alors que ceux n'habitent pas dans une zone inondable continueraient de payer de « petites » primes. Ce qui remet en question le principe clé de solidarité et de mutualisation des risques. Cela représente un immense défi et souligne l'importance pour les assureurs de bien se rendre compte de leurs enjeux matériels.

### 1.3. Impact des portefeuilles sur le climat

Dans la partie précédente, nous avons examiné l'impact significatif du risque climatique sur le secteur des assurances, soulignant ainsi l'importance d'une bonne gestion des risques. En outre, les assureurs jouent un rôle crucial dans le financement de la transition, en exploitant leurs portefeuilles d'investissements et d'assurances. En effet, afin d'atteindre les objectifs fixés pour 2030 par l'Union Européenne, les besoins additionnels d'investissements, au-delà de ceux déjà engagés ou prévus, sont estimés entre 360 et 416 milliards d'euros. Cela représente de 2,3 à 2,6% du PIB Européen (I4CE, 2024 ; Institut Rousseau, 2024 ; Commission Européenne, 2024).

#### Portefeuilles d'investissements

Avec 9.500 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont 70% sont investis en Europe, les assureurs européens figurent parmi les principaux investisseurs institutionnels (Insurance Europe, 2025). Leur soutien à l'économie réelle est crucial, et ils disposent d'une influence notable pour orienter les marchés de capitaux. Au niveau belge, les placements du secteur de l'assurance atteignaient 283,47 milliards d'euros en 2023 (Assuralia, 2024). En voici la ventilation :

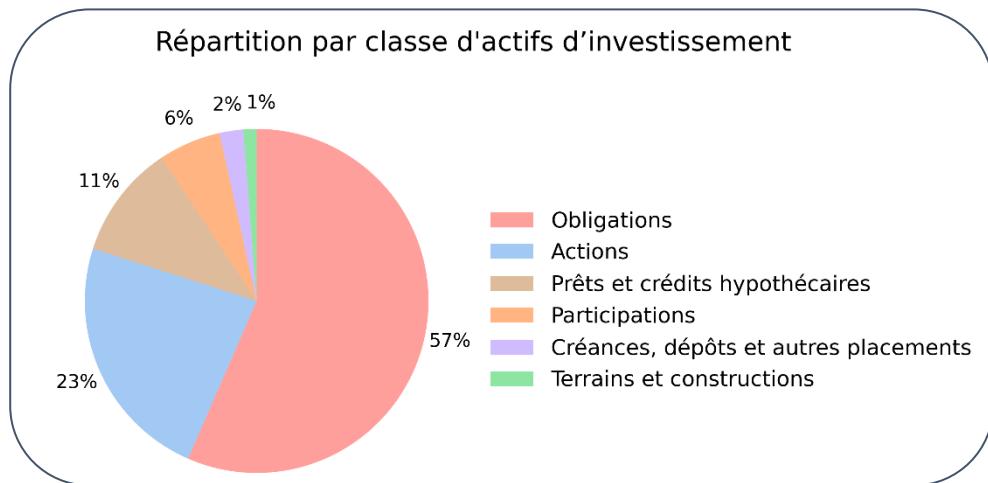


Figure 2 : Répartition des portefeuilles d'investissements belges par classe d'actifs

Source : Assuralia. (2024). Chiffres clés et principaux résultats de l'assurance belge en 2023.

<https://cms.assuralia.be/sites/default/files/2024-10/Chiffres-cl%C3%A9s-2023.pdf>. Réalisation personnelle.

Bien visibles avec notamment une grande proportion d'obligations, les assureurs ont des horizons d'investissements longs et stables. Cette logique long terme rend le secteur adapté au financement d'actifs durables, qui par définition, s'inscrivent dans une perspective similaire.

Les investissements exercent une influence indirecte sur le climat, car ils découlent d'activités économiques réalisées par d'autres entités. Cependant, cette influence n'est pas sans

conséquences, le choix d'injecter ou de refuser d'injecter du capital détermine quels projets voient le jour, à quel coût et à quelle vitesse. Un investissement dans une entreprise liée aux combustibles fossiles consolide cette trajectoire économique, ce qui entraîne une augmentation des émissions et autres effets néfastes sur le climat.

L'objectif pour la transition au travers des investissements est donc double : l'atténuation et l'adaptation (Commission Européenne, n.d.-a).

Il existe de nombreuses stratégies pour réduire les émissions de son portefeuille d'investissements, les plus utilisées par les assureurs sont l'intégration de critères ESG dans les décisions d'investissements, l'exclusion d'entreprises ou activités incompatibles (principalement la combustion fossile et autres activités controversées), et l'engagement afin d'améliorer les pratiques environnementales. A noter que l'exclusion permet certes de réduire le bilan carbone du portefeuille et de ne pas encourager des comportements néfastes, mais que l'impact réel sur le climat n'a lieu que si l'entreprise exclue s'adapte et réduit concrètement ses émissions et dégâts sur l'environnement afin de pouvoir bénéficier à nouveau des investissements (van Benthem et al, 2022). Cela met en évidence la nécessité d'observer l'efficacité de ces stratégies. La même réflexion s'applique à l'engagement, sujet au *greenwashing*. En effet, si un investisseur institutionnel fait de l'engagement pour dire qu'il fait de l'engagement, et qu'au bout de plusieurs années aucun changement n'est réalisé et aucune menace n'est mise à exécution, alors aucun impact sur le climat n'aura lieu. Une étude sortie en 2021 souligne la nécessité d'un engagement plus efficace, sans quoi cela ne jouera pas un rôle majeur dans la transition bas-carbone (Gianfrate et al., 2021).

Une note importante est qu'il n'y a cependant pas énormément de littérature sur ces sujets qui s'intéresse à l'impact environnemental. Les études analysent davantage les retours négatifs sur les portefeuilles d'investissements liés aux impacts sur l'environnement de ces mêmes portefeuilles, et privilégident donc une vision orientée sur une matérialité financière. Il pourrait être intéressant d'aborder cet aspect et mettre en avant les vertus des investissements durables mais, en réalité, cela reviendrait à aborder à nouveau la manière dont les risques climatiques affectent les portefeuilles d'investissements

En plus d'investir dans des actions en fonction de critères ESG, les assureurs et autres investisseurs institutionnels peuvent investir dans d'autres types d'actifs à impact. Au premier rang, les obligations vertes, celles-ci financent donc des activités ou projets qui soutiennent des projets ou activités spécifiques avec un impact positif sur l'environnement. En 2024, en Europe, ces obligations représentent 6,9% du total émis à la fois par les gouvernements et les entreprises, et continuent de suivre une tendance à la hausse, dont le graphique est disponible à l'annexe 4 (EAA, 2025b). Le gouvernement belge a quant à lui levé près de trois milliards en 2024, et dont les émissions évitées sont calculées à 716 kilo tonnes de CO<sub>2</sub> (Belgian Debt Agency, 2025).

Les obligations vertes réduisent effectivement l'intensité carbone des émetteurs et améliorent leur performance environnementale, en particulier lorsqu'elles financent de nouveaux projets d'entreprises en croissance. Une entreprise en décroissance a plus de chance d'utiliser cela comme signal visant à améliorer la réputation (Ordonez-Borrallo et al., 2024 ; Khan et Vismara,

2025). Il est également important de souligner que la réduction des émissions ne peut être directement attribuée aux obligations vertes, mais qu'elles signalent un engagement crédible envers le climat (Fatica et Panzica, 2021).

Les assureurs, mais rarement seuls, peuvent également soutenir et financer directement des projets d'infrastructure liée à l'énergie renouvelable, ou bien dans des projets immobiliers avec des certifications « vertes » exigeantes.

Les assureurs peuvent également appliquer ces mêmes logiques à leurs portefeuilles d'assurance.

#### 1.4. Double perspective : victimes et acteurs de la transition climatique

Le risque climatique est au cœur de l'activité des assureurs. Ses conséquences négatives et son ampleur ne font qu'augmenter. Pour les assureurs, le risque devient difficile à calculer, les coûts pourraient devenir insupportables, au point que certains acteurs du secteur commencent à s'interroger sur la pérennité du modèle assurantiel.

Il est peu fréquent d'entendre évoquer le rôle des assureurs dans l'évolution du dérèglement climatique. Ils ont un rôle à jouer comme investisseurs et comme assureurs. Comme assureurs, ils continuent à assurer les projets ou activités productrices de CO<sub>2</sub> même si des initiatives sont déjà prises pour favoriser les projets ou activités plus durables. Comme investisseurs, ils financent l'économie productrice de CO<sub>2</sub>, ce qui accroît, indirectement, les risques climatiques. En intégrant la durabilité à leur stratégie d'investissement, ils orientent progressivement une part croissante de leurs capitaux vers le financement d'activités plus durables mais cela ne représente encore qu'une partie des investissements.

Inscrite dans une logique de double matérialité, cette double perspective éclaire à la fois l'impact du climat sur l'assureur et l'impact de l'assureur sur le climat.

## 2. Ambitions climatiques

Face à l'urgence climatique et aux défis majeurs identifiés dans la première section, les institutions internationales et européennes ont établi des cadres pour orienter la lutte contre le changement climatique.

L'Accord de Paris, signé en 2015, constitue le socle de la coopération internationale en matière climatique et fixe les objectifs mondiaux de limitation du réchauffement.

En Europe, le *Green Deal* traduit ces engagements globaux en une stratégie concrète de neutralité carbone d'ici 2050.

## 2.1. Accord de Paris

À la suite de l'échec du sommet de Copenhague (2009), la COP17 a adopté en 2011 la *Durban Platform for Enhanced Action*, afin lancer un cycle de négociation chargé de mettre au point un instrument juridiquement contraignant ou un texte ayant force légale, et ce avant 2015. Ce mandat a ouvert la voie à la Conférence de Paris (COP 21). Une coalition entre l'UE et une partie des pays en développement a permis de faire accepter cette feuille de route par des pays comme la Chine, les Etats-Unis et l'Inde, qui étaient pourtant initialement très réticents (Climat.be, n.d.).

Ci-dessous, en image, un état des lieux par pays en date du 21 janvier 2025, selon leur participation ou non à l'Accord de Paris :

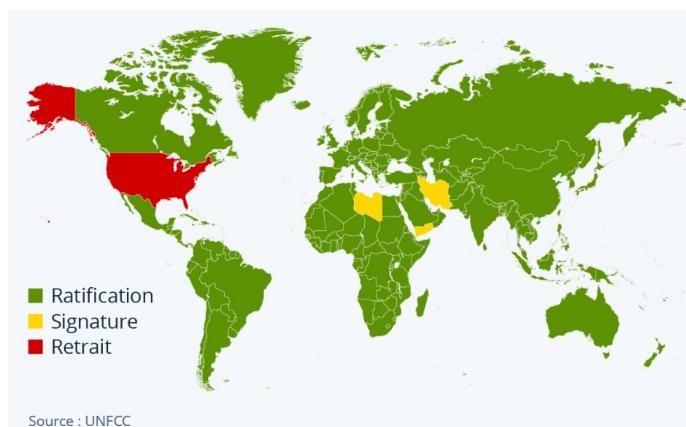


Figure 3 : Etat des lieux des signatures de l'Accord de Paris

Source : Fourreau, V. (2025). Etat des lieux de l'Accord de Paris. Statista. Consulté le 15 juillet 2025 à l'adresse <https://fr.statista.com/infographie/9655/accords-de-paris-pays-avant-signer-et-ratifie-le-treatie/>

L'Accord de Paris instaure un cadre de lutte contre le changement climatique basé sur le principe de contributions volontaires, dans lequel tous les Etats sont appelés à faire des efforts de transition, même s'ils ne font pas partie des pays développés. Le raisonnement implicite est qu'une masse critique d'acteurs (en particulier l'Europe, les États-Unis et la Chine) pourra accélérer le déploiement des solutions bas-carbone, permettre leur maturation et leur diffusion à grande échelle (Geoffron, 2015).

L'Accord de Paris intègre un processus incitant à relever le niveau d'ambition en revoyant les engagements tous les 5 ans, avec obligation de progression et sans retour en arrière possible. L'un des principaux objectifs de l'Accord de Paris est de maintenir l'élévation de la température moyenne en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels, idéalement à 1,5 °C (Organisation des Nations Unies, 2015, Article 2).

Il définit également une trajectoire de décarbonisation de nos sociétés en visant « un équilibre entre les émissions anthropiques par les sources et les absorptions anthropiques par les puits de gaz à effet de serre au cours de la deuxième moitié du siècle » (ONU, 2015, Article 3).

L'Accord a mis en place un cadre évolutif qui ne garantit pas l'atteinte des objectifs mais fournit les instruments politiques, financiers et de gouvernance pour y parvenir.

Des estimations réalisées depuis l'accord de Paris, en 2017 montrent que, avec les engagements de réduction d'émission pris par les pays signataire, les hausses de température dépasseront l'objectif des + 2 °C (Le Hir, 2017).

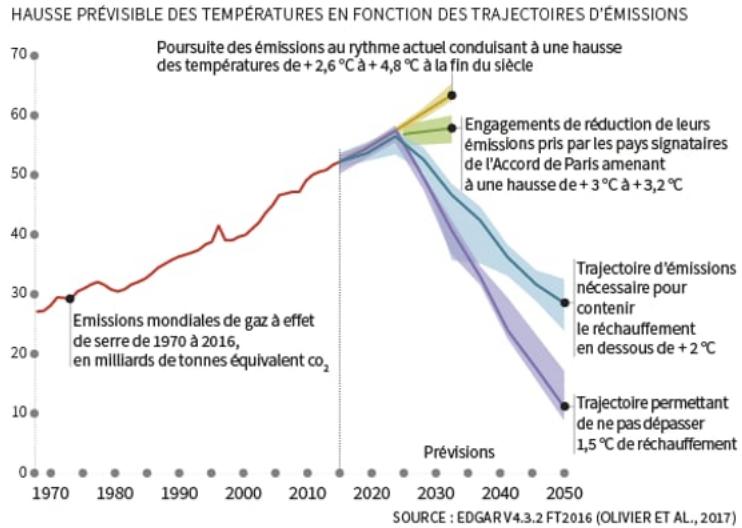


Figure 4 : Hausse prévisible des températures en fonction des trajectoires d'émissions

Source : Le Hir, P. (2017, octobre). Réchauffement climatique : la bataille des 2 °C est presque perdue. *Le Monde*. [https://www.lemonde.fr/climat/article/2017/10/31/rechauffement-climatique-la-bataille-des-2-c-est-presque-perdue\\_5208255\\_1652612.html](https://www.lemonde.fr/climat/article/2017/10/31/rechauffement-climatique-la-bataille-des-2-c-est-presque-perdue_5208255_1652612.html)

Plus récemment, en 2024, le Climate Action Tracker (CAT) montre qu'avec les politiques actuelles, le monde se dirige vers environ +2,7°C en 2100. Si toutes les promesses et objectifs étaient tenus, le réchauffement médian serait autour de 2,1°C et de 1,9°C dans le scénario le plus optimiste (Climate Action Tracker, 2024). La représentation visuelle est disponible à l'annexe 5.

## 2.2. Green Deal

Le Pacte vert européen, ou *Green Deal*, a été présenté en décembre 2019 par la Commission Européenne et a été officialisé en juillet 2021.

Le *Green Deal* est une stratégie de croissance de l'Union Européenne visant à rendre l'Europe climatiquement neutre en 2050 avec un objectif intermédiaire de réduction des émissions de 55% par rapport au niveau de 1990. L'ensemble des mesures qui engagent l'UE dans une transition écologique couvrent un large éventail de domaines comme l'action climatique, l'énergie, l'agriculture, l'industrie, les infrastructures, l'environnement et la biodiversité, les transports, la finance et le développement, ainsi que la recherche et l'innovation (Commission Européenne, 2019b).

Le paquet global des mesures visant à rencontrer les objectifs climatiques comprend, outre les objectifs de réduction des émissions, un objectif visant à accroître les puits de carbone naturel, un système d'échange de quotas d'émission modifié qui devra permettre de plafonner les émissions, attribuer un prix à la pollution et générer des investissements dans la transition écologique l'innovation (Commission Européenne, 2019a).

Des actions pour favoriser l'économie circulaire, créer un système d'alimentation durable et préserver la biodiversité font partie du plan global. Par ailleurs, des mesures de soutien aux citoyens et aux petites entreprises sont mises en place avec la création d'un nouveau Fonds social pour le climat (Commission Européenne, 2025b).

De nouvelles règles concernant les investissements durables et contre l'éco-blanchiment des portefeuilles ont également été adoptées. Elles visent à informer les investisseurs sur la durabilité environnementale d'une activité économique en fixant des critères communs à l'ensemble de l'Union européenne, conformément au Règlement (UE) 2020/852 (Union Européenne, 2024).

Le plan d'investissement du Green Deal pour l'Europe va demander la mobilisation de 1 000 milliards d'euros avec plusieurs sources de financements. Sur la période du plan d'investissement, le budget de l'UE apportera 503 milliards d'euros. Cela générera des cofinancements nationaux supplémentaires d'environ 114 milliards. Le programme *InvestEU* permettra de mobiliser quelque 279 milliards d'euros d'investissements privés et publics liés au climat et à l'environnement. L'UE fournira une garantie budgétaire afin de permettre au groupe Banque européenne d'investissement (BEI) et à d'autres partenaires d'investir dans des projets. Le budget prévu pour permettre une transition juste mobilisera 143 milliards d'euros (Commission Européenne, 2020a).

### **3. Virage réglementaire et nouveau rôle des institutions financières**

Ces ambitions climatiques redéfinissent l'environnement dans lequel évoluent les compagnies d'assurance.

Pour concrétiser les ambitions climatiques définies par l'Accord de Paris et le *Green Deal*, l'UE a opéré un virage réglementaire majeur, qui traduit les objectifs climatiques en exigences concrètes pour la finance. Ces exigences s'appliquent évidemment à l'ensemble de l'économie, mais elles reconfigurent particulièrement le système financier.

Cette approche réglementaire s'articule autour de trois piliers complémentaires : la Taxonomie européenne, la *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), et la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) dont la double matérialité est le principe directeur.

#### **3.1. Le EU Action Plan et le nouveau rôle des assureurs**

Alors que le *Green Deal* fixe le cap global de transformation verte de l'Europe, impliquant une multitude d'activités et de secteurs (cf. supra p.12), la Commission Européenne a lancé un an plus tôt (en 2018) le Plan d'action pour la finance durable.

L'objectif annoncé est clair : « amener le système financier à soutenir les actions de l'UE en matière de climat et de développement durable. » (Commission Européenne, 2018).

Bien qu'il le précède, le EU Action Plan peut être considéré comme l'opérationnalisation du *Green Deal* dans le monde financier.

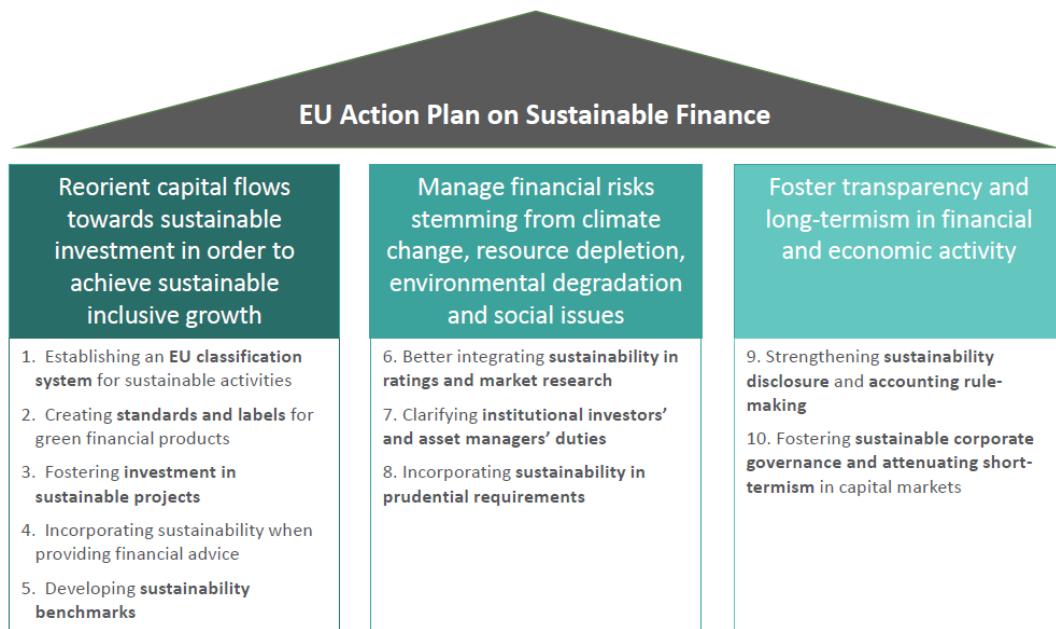


Figure 5 : EU Action Plan on Sustainable Finance

Source : Dumas, C. (2024b). *Stratégies ISR, impact et matérialité*. [Syllabus imprimé]. ICHEC.

Ce plan d'action repose sur trois objectifs : réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables, mieux gérer les risques financier liés aux enjeux environnementaux et sociaux, et renforcer la transparence ainsi que la vision long terme dans l'activité économique (Commission Européenne, 2020b).

Ces dix actions confèrent aux institutions financières, dont les assureurs, un rôle ne se limitant plus à un financement de l'économie. Elles deviennent des leviers stratégiques de transformation, en orientant les capitaux, intégrant les risques ESG dans les décisions, et en rendant compte de manière plus transparente de leur impact (Commission Européenne, 2020b).

Tout cela s'opérationnalise à travers la réglementation sur la finance durable, dont la colonne vertébrale est composée de la Taxonomie européenne, la réglementation SFDR, et la directive CSRD (Dumas, 2024b).

### 3.2. Les piliers : Taxonomie européenne, SFDR et CSRD

Ces trois outils, la taxonomie de l'UE, le SFDR et la CSRD sont complémentaires et permettent un cadre cohérent et transparent pour la finance durable. La Taxonomie définit ce qui est « vert », le SFDR assure la transparence des produits financiers, et la CSRD impose aux entreprises de rapporter leurs pratiques durables (Sustainability&, n.d.).

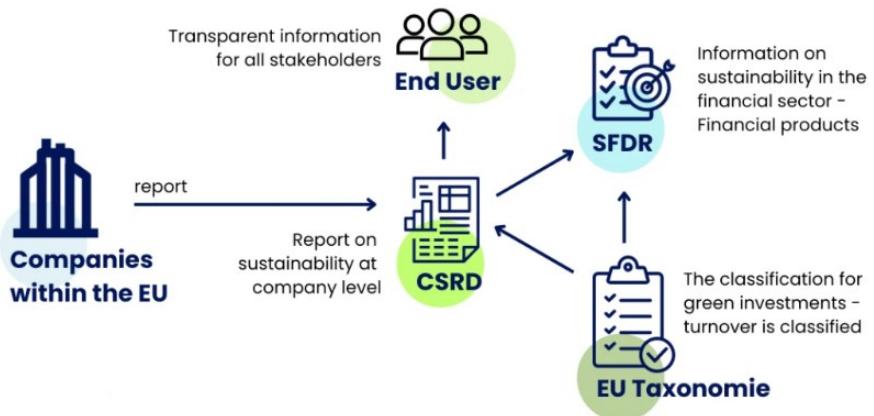


Figure 6 : Interactions entre la Taxonomie européenne, le SFDR, et la CSRD

Source : Sustainability&. (n.d.). *Sustainability in the European economy: EU taxonomy, CSRD and SFDR explained*. Consulté le 3 août 2025 à l'adresse <https://sustainabilityand.com/en/whats-new/blog/sustainability-in-the-european-economy-eu-taxonomy-csrd-and-sfdr-explained>

Ils sont également interconnectés : la CSRD oblige les entreprises à publier leur alignement avec la Taxonomie, tandis que le SFDR exige des institutions financières d'intégrer ces informations dans leurs déclarations. Le SFDR impose également des obligations de transparence pour les produits dits durables, classés selon les critères de la Taxonomie (Dumas, 2024b).

Nous allons maintenant examiner chacun de ces éléments plus en détail, en particulier la CSRD.

### La Taxonomie européenne

Adoptée en 2020, la Taxonomie européenne est un cadre de classification qui établit les critères pour déterminer quelles activités économiques sont durables sur le plan environnemental (Commission Européenne, 2022). Elle repose sur six objectifs, présentés ci-dessous :

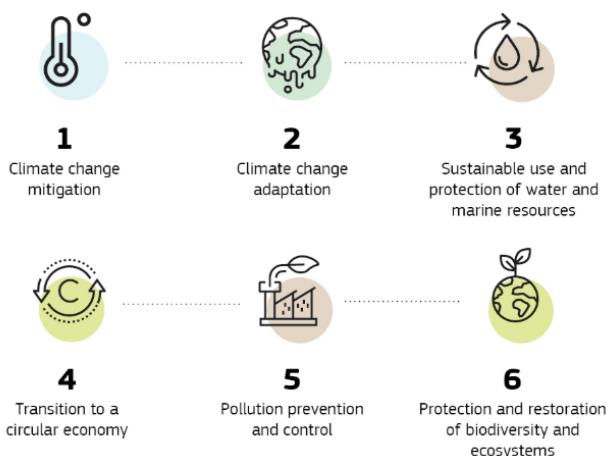


Figure 7 : Les six objectifs de la Taxonomie européenne

Source : Commission Européenne. (n.d.-b). *EU Taxonomy Navigator*. Consulté le 4 août 2025 à l'adresse <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>

Pour être considérée comme durable selon la Taxonomie, une activité doit contribuer de manière significative à au moins un des six objectifs, tout en évitant de nuire aux autres. Elle doit aussi se conformer aux garanties minimales, telles que les droits humains et la gouvernance, et aux critères techniques définis par l'UE (Commission Européenne, n.d.-b).

Les entreprises soumises à la CSRD (cf. infra p.16) publient leurs taux d'éligibilité et d'alignement (Commission Européenne, n.d.-b). Ce qui alimente directement la double matérialité, objectivant la matérialité d'impact et éclairant la dimension financière, ce que nous aborderons plus en détail par après.

## Le SFDR

Entré en vigueur en 2021 dans le but d'améliorer la transparence des produits financiers, le règlement SFDR oblige les entités financières, dont les assureurs, à divulguer comment elles intègrent les critères de durabilité dans leurs décisions d'investissement (Carbo, 2025). Le SFDR classifie les produits financiers en trois catégories résumées dans le schéma ci-dessous.

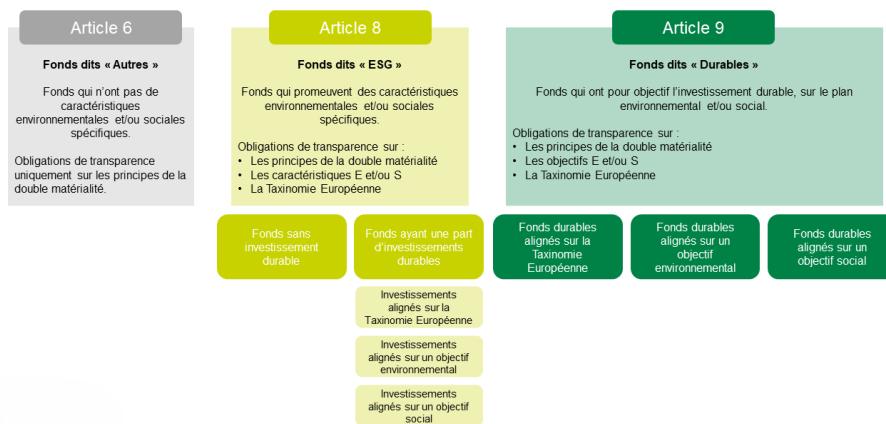


Figure 8 : Articles 6, 8 et 9 du règlement SFDR

Source : Meunier, C. (2022). *Règlement SFDR – Retour sur 10 jours d'actus*. Wild Trees. Consulté le 4 août 2025 à l'adresse <https://wild-trees.com/reglement-sfdr-retour-10-jours-dactus/>

Les compagnies d'assurance doivent, pour leurs produits concernés par les articles 8 et 9 du SFDR, divulguer la proportion de leurs investissements alignée avec la Taxonomie (Commission Européenne, n.d.-b)

## La CSRD

Remplaçant la Non Financial Reporting Directive (en place depuis 2017), la directive CSRD a été adoptée en 2022 et est entrée en vigueur en 2024 (FEB, 2024). Elle impose aux entreprises d'une certaine taille de publier des informations sur les risques et opportunités liés aux enjeux sociaux et environnementaux, ainsi que sur l'impact de leurs activités sur les personnes et l'environnement. L'objectif est de permettre aux parties prenantes d'évaluer leur performance en matière de durabilité. Les premières entreprises concernées, dont la plupart des assureurs présents en Belgique, publient leur premiers rapports en 2025 (Commission Européenne, n.d.).

Le calendrier initial de sa mise en œuvre est le suivant :

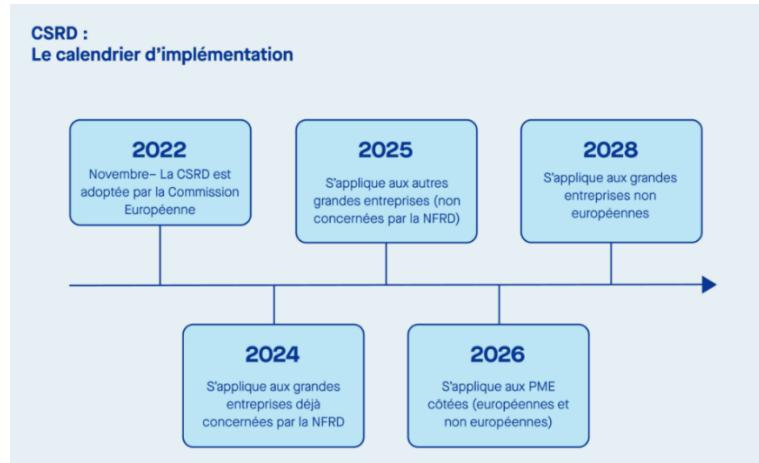


Figure 9 : Calendrier initial d'implémentation de la CSRD

Source : Sweep. (2025b). *Naviguer dans la CSRD – Le calendrier de mise en œuvre*. Consulté le 6 août 2025 à l'adresse <https://www.sweep.net/fr/blog/naviguer-dans-la-csrd-le-calendrier-de-mise-en-oeuvre>

Pour encadrer les exigences de la CSRD, les entreprises doivent se fier aux European Sustainability Reporting Standards (ESRS) établis par l'EFRAG. L'on y retrouve des normes générales et des normes thématiques :

**Structure of the European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**



Figure 10 : Structure des ESRS

Source : Envoria. (2025). *How will the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) affect your company?*. Consulté le 6 août 2025 à l'adresse <https://envoria.com/insights-news/how-will-the-european-sustainability-reporting-standards-esrs-affect-your-company>

Et c'est ici que ce cadre réglementaire change la donne pour ce mémoire, bien que la Taxonomie et le SFDR en introduisent les notions, la CSRD avec les ESRS la concrétise, c'est la notion de double matérialité. En effet, il s'agit du principe fondateur du dispositif mis en place par l'EFRAG, il impose de rendre compte des impacts sur l'environnement et la société, mais aussi de la manière dont les enjeux environnementaux et sociaux influencent la performance financière (EFRAG, 2024).

Ce concept permet au rapport exigé par la CSRD de ne pas se limiter à un exercice de conformité, mais de devenir un outil stratégique permettant aux entreprises d'intégrer ces enjeux au cœur de leurs décisions. C'est l'apport supplémentaire qu'apporte la double matérialité qui motive ce mémoire.

Le cadre proposé par la CSRD et les ESRS n'est toutefois pas figé, il est évolutif. C'est dans ce contexte qu'apparaît le *package Omnibus*, qui sera développé dans la prochaine section

### 3.3. Évolution récente : *Omnibus*

En 2024, face aux critiques de certains États membres et acteurs professionnels, la Commission Européenne a lancé une révision partielle de la directive CSRD, dont les obligations sont jugées excessives pour les entreprises non cotées concernées par la deuxième phase (Provigis, 2025).

Le paquet législatif dit « *Omnibus* » modifie plusieurs points du texte initial. Les changements principaux sont les suivants (Commission Européenne, 2025a).

- *Omnibus* prévoit le report des échéances pour les vagues 2 et 3 (les grandes entreprises non cotées et les PME cotées).
- Les seuils d'assujettissement considérés pour définir une entreprise de la vague 2 ont été relevés.
- Jusqu'ici, la CSRD imposait aux entreprises d'intégrer dans leur *reporting* les impacts générés par l'ensemble de leur chaîne de valeur (conformément au principe de double matérialité). *Omnibus* a suspendu temporaire l'obligation de *reporting* dans la chaîne de valeur.
- Dans la version actuelle du projet *Omnibus*, l'exigence d'audit des rapports CSRD est suspendue et la Commission Européenne doit publier des lignes directrices sur l'assurance applicable à ces rapports.
- Un mandat a été confié à l'EFRAG pour livrer, d'ici fin octobre 2025, une version simplifiée du premier jeu de normes ESRS (Set 1).
- Proposition de suppression de l'exigence relative aux normes sectorielles:

Les grandes entreprises cotées doivent donc continuer à se soumettre à l'ensemble des obligations prévues par la directive CSRD de 2023. Les entreprises de la vague 2 et 3 doivent à présent attendre la publication des nouvelles règles qui seront d'application à partir de 2028.

Bien que le principe de double matérialité en tant que tel ne soit pas remis en question, de nombreuses choses liées le sont. Cela motive d'autant plus la recherche de ce mémoire : évaluer ce qui influence l'intégration de la double matérialité, sans considérer la réglementation comme unique facteur. Ce qui représente un apport nécessaire, au vue de l'évolution. Cette même évolution implique de ne pas surreprésenter la réglementation dans ce mémoire.

## 4. Double matérialité

Depuis sa mention dans le titre du mémoire, l'ensemble du contexte de la double matérialité a été donné, particulièrement du point de vue du secteur assurantiel. Cela a même déjà été brièvement expliqué, mais qu'est-ce que c'est concrètement ?

### 4.1. Le concept

Donc formulée pour la première fois par la Commission Européenne dans ses Lignes directrices sur le *reporting* d'informations liées au climat de 2019, elle a été inscrite au cœur de la CSRD et déclinée dans les ESRS (Mezzanotte, 2023).

L'idée est simple dans son principe, mais ambitieuse dans ses implications : considérer simultanément deux perspectives distinctes.

Les deux perspectives sont les suivantes :

- **la matérialité financière**, qui analyse comment les enjeux de durabilité peuvent influencer la performance, la situation financière et les perspectives d'une entreprise
- **la matérialité d'impact**, qui s'intéresse aux effets significatifs, qu'ils soient positifs ou négatifs, réels ou potentiels, que l'entreprise génère sur l'environnement et la société, indépendamment de toute incidence financière directe (Adams et al., 2021 ; Mezzanotte, 2023 ; Spijker & Baeten, 2024).

La matérialité financière est une vision *outside-in*, tandis que la matérialité d'impact est une vision *inside-out*. Et, bien que distinctes, elles sont complémentaires : la matérialité d'impact répond aux attentes d'un large éventail de parties prenantes, allant des travailleurs aux communautés locales, en passant par les ONG, les consommateurs et les autorités publiques. La matérialité financière, quant à elle, s'adresse principalement aux investisseurs, aux prêteurs et aux analystes, en mettant l'accent sur les risques et opportunités susceptibles d'influencer leurs décisions. Voici une représentation visuelle de la logique de double matérialité :

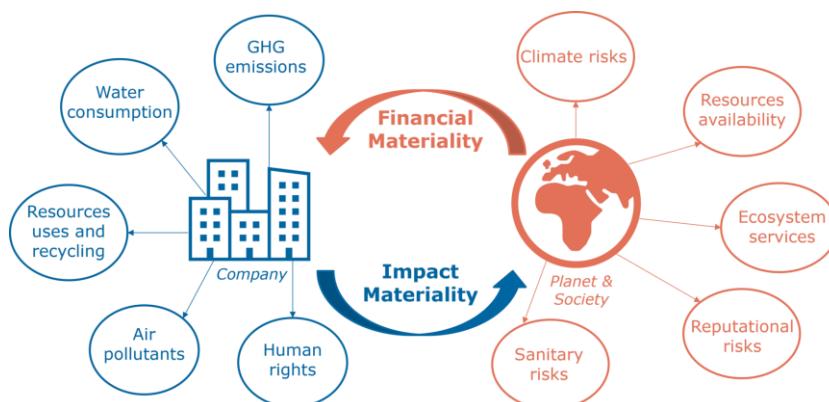


Figure 11 : Le concept de double matérialité

Source : Holzheuser, S. et Khalaf, F. (2025). *What is a Double Materiality Assessment and why is it key for CSRD Compliance?* . Ecoact. Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://eco-act.com/blog/double-materiality-assessment/>

## 4.2. Une rupture avec l'approche précédente

Avant l'introduction de la CSRD, la plupart des entreprises européennes fonctionnaient selon une logique de simple matérialité (*single materiality*), héritée du *reporting* financier. Dans ce schéma, seuls les enjeux susceptibles d'affecter la valeur de l'entreprise ou les décisions économiques des investisseurs étaient considérés comme pertinents. Les impacts environnementaux ou sociaux n'étaient donc pris en compte que s'ils se traduisaient par une conséquence financière mesurable (Hummel & Jobst, 2024).

La double matérialité rompt avec cette approche en plaçant sur un pied d'égalité l'analyse des effets de la durabilité sur l'entreprise et l'évaluation de ses impacts sur la société et l'environnement (Mezzanotte, 2023). Elle invite ainsi à adopter une vision de plus long terme, alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris ainsi que du Pacte vert pour l'Europe.

Son adoption n'est pas qu'un changement de format, il s'agit d'une transformation de fond. Pour les entreprises, elle impose une transparence accrue et une information plus crédible, répondant à des exigences renforcées de comparabilité et de fiabilité. Elle favorise aussi une gestion proactive des risques, en identifiant plus tôt les menaces ou opportunités liées aux enjeux ESG. Mais surtout, elle pousse à repenser la stratégie et la gouvernance pour que la durabilité ne soit plus une couche ajoutée, mais un élément central du modèle d'affaires (Mezzanotte, 2023).

Pour les parties prenantes, cette approche ouvre un accès à une information plus riche, qui ne se limite pas à ce qui intéresse les investisseurs. Les résultats des évaluations de matérialité deviennent ainsi un outil de dialogue, voire de pression, pour orienter les pratiques des entreprises (Spijker & Baeten, 2024).

## 4.3. La mise en œuvre opérationnelle de la double matérialité

La mise en œuvre de la double matérialité, telle que décrite dans les European Sustainability Reporting Standards (ESRS) et les orientations méthodologiques publiées par l'EFRAG, repose sur un processus structuré en plusieurs étapes (EFRAG, 2023) :

**1. Identifier les enjeux de durabilité pertinents** : cette étape implique une analyse complète de l'ensemble de la chaîne de valeur, en amont comme en aval, afin de recenser les impacts réels et potentiels, positifs ou négatifs, sur l'environnement, la société et les droits humains. L'EFRAG recommande de s'appuyer sur des référentiels internationalement reconnus tels que les normes GRI, les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, ainsi que les Lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales.

**2. Impliquer les parties prenantes affectées** : l'engagement des parties prenantes est central pour comprendre la nature, l'ampleur et la gravité des impacts identifiés. Cette étape s'inscrit dans une démarche plus large de diligence raisonnable et permet d'intégrer différents points de vue dans l'évaluation (Mezzanotte, 2024).

3. Évaluer la matérialité d'impact : l'évaluation repose sur des critères tels que la gravité, la portée, le caractère irréversible et la probabilité pour les impacts négatifs, ainsi que la portée et l'importance stratégique pour les impacts positifs. Cette analyse doit prendre en compte le court, moyen et long terme, et considérer non seulement les impacts causés directement par l'entreprise, mais aussi ceux auxquels elle contribue ou qui sont liés à ses relations d'affaires.

4. Évaluer la matérialité financière : il s'agit d'identifier les risques et opportunités de durabilité susceptibles d'influencer la performance, la position financière, la trésorerie ou le coût du capital de l'entreprise. L'évaluation couvre également les effets pouvant provenir d'acteurs extérieurs au périmètre comptable mais inclus dans la chaîne de valeur.

5. Croiser les résultats : bien que certaines questions soient à la fois matérielles sur le plan financier et sur le plan d'impact, les ESRS exigent que chaque dimension soit documentée séparément.

6. Déterminer les informations à publier : l'entreprise doit appliquer les exigences de divulgation prévues par les ESRS pour chaque sujet matériel identifié et veiller à la cohérence avec les autres cadres réglementaires, tels que la Taxonomie européenne et la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Cette méthodologie s'inscrit dans un cadre exigeant, qui demande une traçabilité complète des choix effectués, des sources utilisées et des parties prenantes consultées, afin de garantir la fiabilité et la comparabilité des informations divulguées (EFRAG, 2024).

L'un des outils les plus utilisés pour visualiser et prioriser les enjeux matériels identifiés est la matrice de double matérialité. Elle synthétise les résultats de l'évaluation en croisant deux axes : la matérialité d'impact (axe vertical) et la matérialité financière (axe horizontal). Chaque enjeu est positionné selon son niveau d'importance sur ces deux dimensions. Les ESRS précisent qu'un enjeu peut être jugé matériel même s'il est significatif sur un seul axe, ce qui reflète l'autonomie de chaque dimension (EFRAG, 2024).

En voici une illustration visuelle :

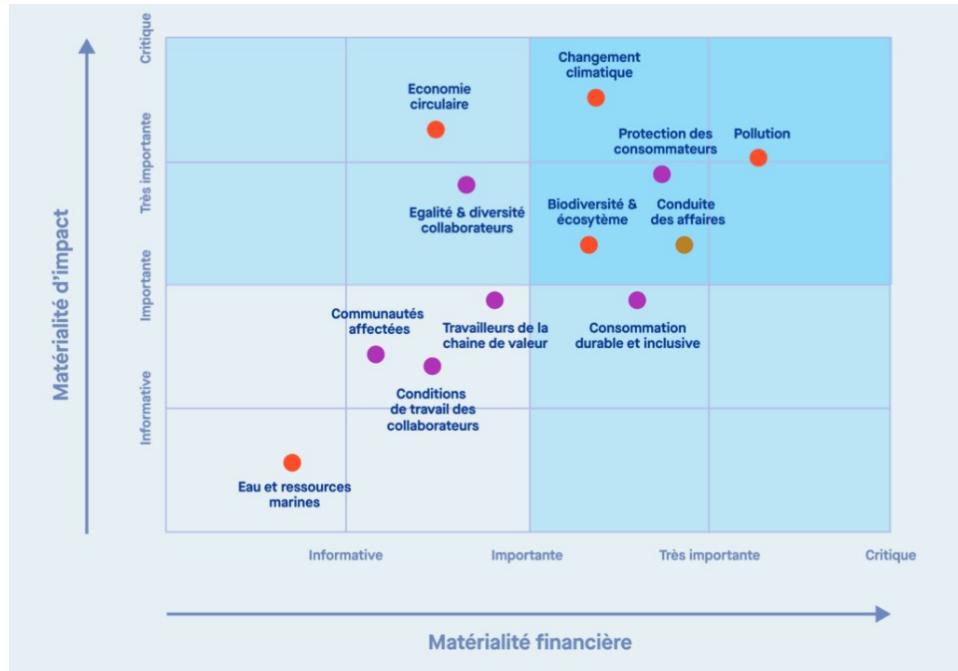


Figure 12 : Exemple de matrice de double matérialité

Source : Sweep. (2025a). *CSRD : qu'est-ce que la double matérialité ?* . Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://www.sweep.net/fr/blog/quest-ce-que-la-double-materialite>

Cet outil facilite la priorisation, la communication des résultats et la définition des objectifs stratégiques (Sweep, 2025a).

En conclusion, la double matérialité ne se réduit pas à une simple obligation de *reporting*. Elle traduit un véritable changement de paradigme, qui élargit la responsabilité des entreprises : la création de valeur se mesure désormais autant au regard de la performance économique que de la contribution, ou de l'atteinte, aux objectifs sociétaux et environnementaux (Adams et al., 2021 ; Mezzanotte, 2023 ; Spijker & Baeten, 2024).

## PARTIE 2 : APPROCHES THÉORIQUES DE L'INTÉGRATION DE LA DOUBLE MATÉRIALITÉ

La revue de la littérature est une étape essentielle dans tout travail de recherche, car elle permet de poser les fondements théoriques nécessaires à la compréhension du sujet étudié. Son objectif est de synthétiser les connaissances existantes, identifier les concepts clés et mettre en lumière les lacunes, justifiant le projet de recherche (Kalika et al., 2023).

Le cadre théorique est le prisme par lequel les chercheurs voient, comprennent et expliquent la réalité (paraphrasé par Dincer et Dincer, 2024). Il sert de fondement aux choix méthodologiques et il convient donc naturellement de bien le choisir.

Dans le but de comprendre le concept de création de valeur à travers le *reporting* de durabilité, Benvenuto et al. (2023) ont élaboré un cadre théorique complet à partir de la littérature existante. Les principales théories identifiées sont :

- La théorie de la légitimité
- La théorie des parties prenantes
- La théorie institutionnelle
- La théorie de divulgation volontaire
- La théorie du signal
- La théorie de l'agence
- La théorie des coûts politiques
- La théorie de la dépendance aux ressources

Il faut également prendre en compte que, bien que naturellement très lié au *reporting* de durabilité, ce mémoire cherche avant tout à comprendre les facteurs qui jouent un rôle dans l'intégration de la durabilité et plus précisément de la double matérialité, c'est-à-dire au-delà du *reporting*.

La théorie institutionnelle et la théorie des parties prenantes sont l'angle d'analyse choisi pour ce mémoire car elles permettent de rendre compte simultanément des pressions institutionnelles et des attentes des parties prenantes, qui sont des aspects pertinents et clés à la double matérialité et pour des entreprises comme les compagnies d'assurance.

Ces deux dynamiques sont complémentaires. La théorie institutionnelle, à travers une approche centrée sur l'isomorphisme, éclaire les pressions macro et méso qui standardisent les règles. Tandis que la théorie des parties prenantes, analyse, au niveau micro, comment chaque assureur gère les intérêts et influences de ses différentes parties prenantes. Ensemble, elles offrent une analyse complète à plusieurs niveaux de ce qui influence l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance.

En définitive, cette revue de littérature adopte une approche exploratoire. Elle cherche à comprendre et explorer l'intégration de la double matérialité à travers ces deux cadres théoriques retenus.

## I. Isomorphisme institutionnel et adoption des pratiques de durabilité

### I.I. Présentation

#### La théorie institutionnelle

La théorie institutionnelle représente l'un des cadres analytiques les plus influents pour appréhender la manière dont les organisations sont influencées par leur contexte social, culturel, normatif ou encore réglementaire. Elle examine comment certaines règles et normes deviennent des institutions, largement acceptées et structurant les comportements organisationnels, souvent au-delà des critères techniques et économiques (Glynn et D'Aunno, 2023).

Loin de se limiter à l'isomorphisme, la théorie institutionnelle n'est pas une théorie unique et homogène, mais plutôt un « parapluie conceptuel » qui abrite des sous-domaines fondamentaux (Glynn et D'Aunno, 2023). En voici quelques exemples :

- Le découplage entre discours formel et pratiques réelles (Meyer & Rowan, 1977)
- Les logiques institutionnelles, qui analysent la coexistence et les tensions entre différents ordres sociaux (Friedland & Alford, 1991 ; Thornton et al., 2012)
- L'entrepreneuriat institutionnel, qui étudie comment certains acteurs transforment ou créent de nouvelles institutions (Greenwood et al., 2002 ; Battilana et al., 2009)
- Le travail institutionnel, qui se concentre sur les actions concrètes de maintien, création ou perturbation des institutions (Lawrence & Suddaby, 2006).

Dans le cadre de ce mémoire, nous nous concentrerons spécifiquement sur l'approche concernant l'isomorphisme institutionnel, couverte par l' « *iron cage* » de DiMaggio et Powell (1983). Ce cadre théorique est particulièrement pertinent pour comprendre les dynamiques d'adoption et de diffusion des pratiques de durabilité au sein de secteurs d'activités.

#### ***Iron cage* et isomorphisme institutionnel**

Dans *The Protestant Ethic and the Spirit of Capitalism*, Weber décrivait la bureaucratisation comme une « cage de fer » où les individus et les organisations se retrouvent enfermés, contraints par des règles et procédures devenues incontournables. Ce processus traduit la difficulté à échapper à des logiques organisationnelles profondément ancrées (DiMaggio et Powell, 1983).

DiMaggio et Powell (1983) revisitent cette image en observant que, si la tendance à l'homogénéisation persiste, ses moteurs ont changé. Ce ne sont plus uniquement les forces du marché qui poussent les organisations à se ressembler, mais aussi l'Etat, les professions et les interactions au sein de champs organisationnels. Ainsi, ils introduisent la notion d'isomorphisme institutionnel, un processus qui conduit les organisations d'un même environnement à converger vers des structures, pratiques ou discours similaires, non pas tant pour améliorer leur efficacité, mais pour accroître leur légitimité et assurer leur survie (DiMaggio et Powell, 1983).

Cette approche marque un glissement du concept d'isomorphisme compétitif, qui est centré sur les forces du marché, vers un isomorphisme institutionnel, qui est façonné par des pressions sociales, politiques et culturelles (DiMaggio et Powell, 1983).

Trois formes d'isomorphisme sont identifiées (DiMaggio et Powell, 1983) :

- Coercitif : résultant de pressions formelles ou informelles exercées par des autorités ou parties prenantes influentes.
- Mimétique : lorsque l'incertitude pousse à imiter les organisations perçues comme légitimes ou performantes.
- Normatif : lié à la professionnalisation et à la diffusion de normes partagées au sein d'un champ.

Comprendre ces trois mécanismes est essentiel pour voir comment, dans le domaine de la durabilité, certaines pratiques se répandent et conduisent les organisations à intégrer concrètement la double matérialité dans leurs stratégies.

## 1.2. Isomorphisme coercitif

L'isomorphisme coercitif désigne les pressions exercées sur les organisations par des acteurs dont elles dépendent, ou par des exigences légales et réglementaires (DiMaggio & Powell, 1983). Ces pressions peuvent être très claires et formalisées, comme une obligation inscrite dans la loi, ou plus diffuses, par exemple lorsqu'un régulateur, un investisseur ou un partenaire commercial attend de l'entreprise qu'elle suive certaines pratiques.

Dans le domaine de la durabilité, on retrouve ce mécanisme de façon très marquée à travers les obligations imposées par la CSRD. Celle-ci rend non seulement obligatoire la publication d'informations extra-financières, mais précise aussi comment ces informations doivent être préparées, avec l'intégration explicite de la double matérialité et le respect des normes ESRS.

### Cadre réglementaire et conformité

Les pressions coercitives fonctionnent avec un triptyque assez classique : des exigences précises, un système de contrôle et des sanctions en cas de non-conformité (Scott, 2014).

Pour les assureurs, cela signifie mettre en place des processus internes capables de collecter, vérifier et publier des données conformes aux normes. Même si certains voient la CSRD comme une opportunité d'améliorer leur pilotage stratégique, la première motivation reste souvent d'éviter les sanctions et de montrer patte blanche aux régulateurs (Depoers & Jérôme, 2020).

### **Relations de dépendance**

L'effet coercitif est amplifié lorsque l'entreprise dépend fortement d'un acteur externe. Dans le cas des assureurs, cette dépendance peut être vis-à-vis d'investisseurs institutionnels, de réassureurs ou encore d'autorités publiques. Ces acteurs peuvent imposer des exigences supplémentaires, allant au-delà du cadre légal. Par exemple, un investisseur peut exiger la publication de certains indicateurs climatiques spécifiques, ou un réassureur peut conditionner ses conditions contractuelles à la démonstration d'une bonne gestion des risques ESG (Galleli & Amaral, 2025).

### **Rôle des régulateurs et parties prenantes puissantes**

Les régulateurs ne sont pas les seuls à exercer une pression coercitive. Certaines fédérations professionnelles ou associations sectorielles, en édifiant des lignes directrices ou en organisant des contrôles qualité, contribuent elles aussi à uniformiser les pratiques (Dumitru et al., 2017). Dans l'assurance, ce rôle est renforcé par la supervision prudentielle et les obligations de transparence financière qui coexistent déjà avec les nouvelles obligations extra-financières.

### **Conclusion**

Dans la double matérialité, l'isomorphisme coercitif explique pourquoi les assureurs mettent rapidement en place des méthodes, des outils et des formats conformes aux exigences réglementaires. C'est un moteur puissant pour structurer les pratiques, mais il comporte aussi un risque : que la conformité reste superficielle. En d'autres termes, que tout soit en ordre « sur le papier », mais que l'intégration réelle dans la stratégie reste limitée (Galleli & Amaral, 2025).

### **1.3. Isomorphisme mimétique**

L'isomorphisme mimétique prend la forme de l'imitation des comportements d'autres organisations. Les organisations ont tendance à se calquer sur d'autres organisations similaires dans leur domaine qu'elles considèrent comme plus légitimes ou plus performantes (DiMaggio et Powell, 1983). Dans le cadre de la durabilité, et donc de la double matérialité, ce phénomène se manifeste par l'adoption de formats de *reporting*, d'indicateurs et de méthodes déjà établis par les précurseurs, visant ainsi à diminuer l'incertitude et à garantir que leurs pratiques soient favorablement perçues par leurs parties prenantes (Shabana et al., 2016).

Ce comportement mimétique peut être influencé par plusieurs facteurs.

## Réponse à l'incertitude

L'isomorphisme mimétique s'observe dans des situations d'incertitude comme peut l'être celle générée par une nouvelle réglementation. L'introduction de la Directive Européenne a généré de l'incertitude dans les compagnies concernant la manière de mettre en œuvre la réglementation (Szabo and Sørensen, 2015).

Confrontés à une situation pour laquelle il n'y a pas d'orientation externe quant aux meilleures pratiques ou stratégies, les acteurs peuvent s'orienter sur la base du comportement des autres acteurs (Haunschild et Chandler, 2008). Dans le contexte de la double matérialité, cela conduit les assureurs à observer et imiter les pionniers pour limiter les risques d'erreur et gagner en crédibilité (Gauthier, 2013), que cela soit dans la structuration de leurs rapports, dans les choix méthodologiques ou dans la sélection des indicateurs.

## Mimétisme involontaire et effet de taille

Le mimétisme peut également se produire de façon involontaire :

- En faisant appel à des sociétés de *consulting* qui diffusent des indicateurs, des méthodes d'audit ou des référentiels identiques chez plusieurs clients.
- A la suite de transferts d'employés qui emportent avec eux routines et méthodes organisationnelles (DiMaggio et Powell, 1983).

DiMaggio & Powell (1983) mettent également en évidence qu'une organisation avec un grand nombre de personnel employé ou une vaste clientèle va ressentir une forte pression pour proposer des programmes et services offerts par d'autres organisations et ainsi encourager l'isomorphisme mimétique. Ce qui correspond parfaitement aux compagnies d'assurance, qui possèdent souvent un grand nombre de personnel ainsi qu'un nombre élevé de clients.

Dans la durabilité, cela se traduit par la standardisation des formats de *reporting* et des indicateurs clés, afin de rester comparables (Shabana et al., 2016).

## Visibilité et image sectorielle

La dynamique mimétique est aussi renforcée par la volonté des assureurs de maintenir une image cohérente avec celle des acteurs les plus visibles ou influents du marché. Aligner leurs pratiques sur celles de leurs pairs permet de répondre aux attentes des régulateurs, investisseurs et clients, tout en réduisant le risque d'être perçus comme en retard ou non conformes (Shabana et al., 2016).

Pour se prémunir contre les critiques sur la qualité et la crédibilité des résultats publiés avec le rapport CSRD prenant en compte la double matérialité, les assureurs vont être poussés à reproduire les approches de ceux les ayant déjà établies.

## Rôle du secteur d'activité

Les entreprises sont sensibles à la pression mimétique provenant de leur secteur d'activité, regroupant des compagnies avec les mêmes objectifs, ayant le même cadre réglementaire et des parties prenantes similaires (Depoers et Jerôme, 2020). Des recherches montrent que le secteur d'activité influence de manière importante la qualité des *reporting* de durabilité (Dumitru et al., 2017).

Une étude sur le marché Indonésien montre que plus la proportion de concurrents d'un même secteur ayant déjà publié un rapport de durabilité est élevée, plus la probabilité qu'une entreprise publie à son tour un rapport l'année suivante augmente, confirmant l'existence d'un isomorphisme mimétique (Rudyanto, 2020). Le caractère obligatoire de la CSRD pour les assureurs fait que tous publieront un rapport de durabilité, mais la qualité de certains peut pousser les autres à également augmenter cela chez eux l'année qui suit.

## Conclusion

Dans le contexte de la double matérialité, l'isomorphisme mimétique explique pourquoi et comment les entreprises convergent rapidement vers des pratiques similaires, surtout lorsque les incertitudes réglementaires et méthodologiques sont fortes. Ce mimétisme est amplifié par la visibilité publique, la taille, la dynamique sectorielle et la quête de légitimité.

Si le mimétisme peut accélérer la diffusion de bonnes pratiques, il comporte aussi un risque d'homogénéisation superficielle : les entreprises reproduisent des formats (structure des rapports, indicateurs...) sans nécessairement transformer leurs processus internes.

### 1.4. Isomorphisme normatif

L'isomorphisme normatif fait référence aux pressions poussant les organisations à respecter les normes professionnelles et socioculturelles reconnues (DiMaggio & Powell, 1983).

#### Cadre institutionnel

Les entreprises évoluent dans un environnement institutionnel où, en plus des lois, des pressions définissent ce qui est socialement approprié. Ces pressions définissent le rôle et les responsabilités que les entreprises doivent assumer dans la société en établissant un code de conduite social et moral (Scott, 2013). En réponse, les entreprises élaborent des codes de conduite sociaux et moraux de manière à guider les comportements internes et de démontrer leur légitimité auprès des parties prenantes.

Pour les assureurs, la CSRD fixe non seulement un cadre légal, mais consacre aussi l'idée que l'évaluation de la double matérialité fait désormais partie intégrante du rôle de l'entreprise dans la société.

## **Diffusion des normes et professionnalisation**

Les normes organisationnelles se développent au travers de pratiques, d'institutions et de réseaux. Par exemple, la formation universitaire et l'enseignement formel créent une base cognitive similaire pour les professionnels. Il en va de même pour les réseaux et associations professionnelles, car ils établissent un ensemble de règles concernant le comportement organisationnel. Le recrutement de cadre avec une formation ou des compétences comparables y contribue également (DiMaggio & Powell, 1983).

L'expertise telle qu'on peut la trouver dans les pays avec une plus longue expérience en *reporting* de durabilité, exerce une influence positive sur la qualité des informations de durabilité (Dumitru et al., 2017).

Dans le secteur de l'assurance, pour maîtriser la double matérialité, les entreprises font souvent appel à des consultants spécialisés. Elles partagent également des bonnes pratiques au sein de fédérations professionnelles et adoptent des outils méthodologiques qui ont déjà fait leurs preuves ailleurs.

## **Assurance et crédibilité**

Comme les entreprises souhaitent démontrer qu'elles appliquent les normes dominantes de leur métier, la publication de rapports de durabilité contrôlée par les auditeurs devient un signe de sérieux professionnel. Les entreprises qui sont actives dans un secteur sensible, avec un impact majeur sur l'environnement sont encore plus enclin à publier sur leur niveau de durabilité (Shabana et al., 2017).

L'assurance externe est donc un moyen de montrer que l'analyse de double matérialité repose sur une méthodologie robuste et vérifiable.

## **Traits culturels nationaux**

Martínez-Ferrero & García-Sánchez (2017) mettent en évidence le fait que les sociétés collectivistes, féminines, orientées long terme, indulgentes, à faible distance hiérarchique et à faible évitement de l'incertitude exercent une pression normative positive : les entreprises y sont significativement plus enclines à publier des rapports de durabilité et à les faire certifier, ce qui leur permet de légitimer leurs actions.

Une étude de Xiao et al., (2005) montrent que, dans les pays plus développés socialement, les informations relatives à la durabilité servent à éviter des coûts politiques, assurer leur légitimité et satisfaire les parties prenantes les plus influentes. La pression normative y est donc plus forte.

Cette dynamique culturelle et sociale peut favoriser l'adoption de la double matérialité. Elle crée un environnement où transparence et responsabilité ne sont pas seulement des exigences légales, mais aussi des valeurs collectives et des normes sociales profondément ancrées.

## Conclusion

L'isomorphisme normatif, en matière de durabilité, opère principalement par la professionnalisation, l'institutionnalisation de standards et l'internalisation par les entreprises d'un ensemble de normes véhiculées par les universités, les associations professionnelles et les experts. Dans le cas de la double matérialité, ces mécanismes favorisent la diffusion rapide de méthodes d'analyse, de formats de *reporting* et de critères d'évaluation qui deviennent progressivement la référence commune.

Il est renforcé par la culture nationale et par le niveau de développement social des pays, qui peut augmenter les attentes autour de la transparence, de la responsabilité et de la légitimité.

L'isomorphisme normatif peut potentiellement contribuer à éléver le niveau moyen des pratiques et la qualité du *reporting* mais il peut également mener à une homogénéisation de la forme sans amélioration réelle de la performance environnementale ou sociale.

### 1.5. Dynamiques isomorphiques dans le secteur assurantiel

En résumé, l'isomorphisme institutionnel nous montre que les entreprises finissent par adopter des pratiques similaires pour plusieurs raisons. D'abord, elles répondent aux exigences réglementaires (l'isomorphisme coercitif). Ensuite, face à l'incertitude sur les méthodes à suivre, elles imitent ce que font les autres, c'est l'isomorphisme mimétique. Enfin, elles sont influencées par les normes professionnelles qui se développent, ce qui relève de l'isomorphisme normatif.

Cette analyse nous aide à comprendre pourquoi et comment les entreprises d'un même secteur en viennent à adopter des approches similaires en matière de durabilité. Elle met également en lumière les facteurs institutionnels qui peuvent soit favoriser, soit entraver l'intégration réelle de la double matérialité dans leurs stratégies.

Le secteur de l'assurance est particulièrement influencé par ces dynamiques institutionnelles. En effet, il opère dans un environnement très régulé et interdépendant, où les relations avec les régulateurs, les réassureurs, les investisseurs institutionnels et les fédérations professionnelles amplifient les pressions coercitives (Brogi et al., 2022). La structure du marché, dominée par quelques grands acteurs bien visibles et interconnectés, encourage également les comportements mimétiques, surtout lorsqu'un leader adopte de nouvelles pratiques ESG.

De plus, la forte professionnalisation des métiers de l'assurance, le rôle actif des associations sectorielles et l'existence de standards prudentiels déjà en place, comme Solvabilité II, créent un terrain propice à l'isomorphisme normatif.

En fin de compte, la double matérialité s'intègre dans ce cadre institutionnel déjà complexe. La convergence des pratiques peut effectivement accélérer l'adoption de bonnes méthodes, mais le véritable défi est de faire en sorte que cette conformité aille au-delà de la simple apparence. Il est crucial qu'elle s'accompagne d'une transformation stratégique et opérationnelle réelle, et non d'un simple exercice de *reporting*.

## 2. Théorie des parties prenantes et engagement

### 2.1. Présentation

La théorie des parties prenantes, plus communément nommée dans sa version anglophone *stakeholder theory*, est un concept devenu central en sciences de gestion. Elle propose une vision élargie de l'entreprise au-delà de la seule maximisation de la valeur pour les actionnaires. Traduit littéralement, le terme *stakeholder* désigne un détenteur ayant un enjeu et s'oppose ainsi au terme *shareholder* (actionnaire) en suggérant que d'autres parties, différentes des actionnaires, peuvent aussi faire valoir leurs intérêts et préoccupations face à l'organisation (Bonnafous-Boucher et Dahl Rendtorff, 2014).

#### Définition et origines

Probablement déjà débattue plus tôt, la première apparition publique du terme *stakeholder* remonte à 1963 au Stanford Research Institute où il fait référence à « tout groupe duquel une organisation est dépendante pour sa survie » (Bonnafous-Boucher et Dahl Rendtorff, 2014).

Toutefois, c'est R. Edward Freeman, en 1984, qui pose les réelles fondations et popularise le terme avec son ouvrage *Strategic Management : A Stakeholder Approach* (Aloui et al., 2015). Selon Freeman (1984), cela correspond alors à « tout groupe ou individu pouvant affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs de l'organisation ».

#### Les trois dimensions de la théorie

Donaldson et Preston (1995) ont présenté un cadre à la théorie articulé autour de trois approches (Bonnafous-Boucher et Dahl Rendtorff, 2014 ; Parmar et al., 2010 ; Pesqueux, 2006) :

- Descriptive : elle décrit l'entreprise comme un ensemble d'intérêts à la fois coopératifs et concurrents, expliquant la complexité des organisations et leurs relations avec l'environnement. L'objectif est de décrire et expliquer les caractéristiques et comportements spécifiques de l'organisation.
- Instrumentale : elle établit un lien entre la gestion des parties prenantes et la performance de l'entreprise, que cela soit au niveau de sa stabilité, croissance ou profit. Une approche qui prend en compte les parties prenantes peut améliorer les résultats et offrir un avantage compétitif, sur le plan stratégique et opérationnel.
- Normative : elle souligne la légitimité intrinsèque des attentes des parties prenantes, même si les réponses à celles-ci ne sont pas directement liées à la survie de l'entreprise. L'équilibre des intérêts est moralement justifié, aucun intérêt ne doit dominer les autres, et dès lors, l'éthique devient un élément stratégique.

Ces trois dimensions offrent alors une approche complète pour analyser, justifier moralement et guider stratégiquement la prise en compte des divers acteurs de l'entreprise.

## Identification et classification des parties prenantes

Dans ce contexte, identifier les parties prenantes est très important, mais n'est pas évident du fait de la définition large de Freeman. Pour cela, Michell, Agle et Wood (1997) proposent de les classer selon trois attributs : le pouvoir, la légitimité et l'urgence, ce qui permet de déterminer qui « compte vraiment ».

Chaque élément fournit un signal distinct et le cumul entraîne un effet d'amplification.

Sur bases de ces combinaisons, les auteurs bâtiennent un modèle à sept catégories, illustré de la manière suivante :

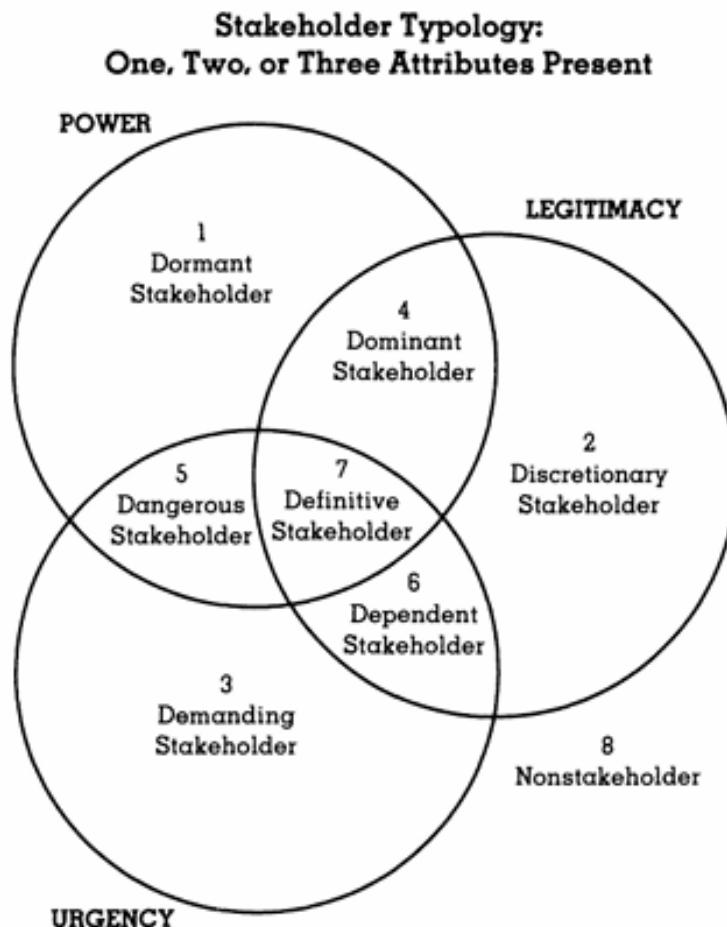


Figure 13 : Typologie des partie prenantes

Source : Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *The Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. <https://doi.org/10.2307/259247>.

Au fur et à mesure qu'un acteur réunit plus de chaque attribut, il devient impossible pour les dirigeants de l'ignorer sans risque stratégique.

## Gestion des parties prenantes

Selon Freeman (1984), il y a trois niveaux hiérarchisés :

- Rationnel : cartographier les parties prenantes et leurs enjeux.
- Processus : créer des mécanismes internes pour les intégrer aux décisions.
- Transactionnel : négocier des accords qui alignent les intérêts organisationnels et les attentes des parties prenantes.

Le passage d'un niveau au suivant marque bien évidemment un saut qualitatif dans la capacité de l'entreprise à « gérer » ses parties prenantes.

## Utilisations

Ce cadre théorique est très utilisé dans une grande variété de disciplines : *management*, stratégie, éthique, finance, comptabilité, ou encore marketing (Parmar et al., 2010).

### 2.2. Théorie des parties prenantes et durabilité

Selon Parmar et al. (2010), la théorie des parties prenantes s'articule autour de deux questions fondamentales : quel est le but de l'entreprise et à quelles parties prenantes l'entreprise doit-elle répondre. En ce sens, elle envisage l'entreprise comme un système de création de valeur pour une diversité d'acteurs, au-delà du cadre restreint des actionnaires.

Ces éléments sont au cœur même de la réflexion sur la durabilité. Parmar, avec Freeman (2010) rejette l'idée que l'on puisse séparer « *business* » et « décisions morales », et affirme que toute décision commerciale a un contenu éthique et que l'éthique doit être intégrée au cœur des opérations de l'entreprise.

Dès 2007, Mullenbach soulignait les limites traditionnelles de la RSE, souvent trop floue ou descriptive, et proposait la théorie des parties prenantes comme un cadre plus structurant. En centrant la gouvernance sur les intérêts légitimes des parties prenantes, elle favorise une modélisation plus concrète de la durabilité (Mullenbach, 2007). Bien que datant de 2007, ce positionnement reste en phase avec les exigences actuelles et la directive CSRD.

#### La théorie des parties prenantes comme levier de gestion durable

Hörisch, Freeman et Schaltegger (2014), en analysant les convergences entre la TPP et la gestion de la durabilité, identifient trois défis majeurs pour une gestion durable fondée sur les parties prenantes :

1. Renforcer les intérêts durables des parties prenantes
2. Créer des intérêts communs autour du développement durable
3. Habiliter les parties prenantes à agir comme représentantes de la nature ou de la société future.

Cette nécessité de proactivité fait écho aux travaux de Clarkson (1995), qui distingue les entreprises responsables, engagées dans un dialogue ouvert et volontaire avec leurs parties prenantes, des entreprises réactives, limitées à la conformité réglementaire. Selon lui, une gestion responsable repose sur la reconnaissance de cette interdépendance et sur l'adoption de principes tels que la transparence, l'équité et l'écoute active.

La TPP permet de construire des logiques de création de valeur co-construites avec les parties prenantes. Cela implique une gouvernance plus ouverte et une logique de coopération pour dépasser les conflits classiques entre performance économiques et objectifs de durabilité (Schaltegger, Hörisch et Freeman, 2017). Cette vision est très pertinente dans le cas des assureurs, qui doivent anticiper et intégrer des risques systémiques, comme ceux liés au climat ou aux évolutions sociétales.

### **Qualité de l'engagement**

Un élément essentiel à aborder est que, si la collaboration avec les parties prenantes peut améliorer la durabilité, elle ne garantit ni l'authenticité ni l'efficacité des démarches (Valentinov et al., 2025). Valentinov distingue plusieurs types de comportements : du désintérêt stratégique, à l'opportunisme, jusqu'à un engagement éthique fondé sur une gestion sincère et équitable des parties prenantes. La table les développant est disponible à l'annexe 7.

Cette approche critique complète également les apports de Clarkson (1995) en soulignant qu'une gouvernance des parties prenantes ne peut produire d'impacts durables que si elle s'appuie sur des principes solides et un engagement substantiel. Ce qui est en cohérence totale avec les exigences de la double matérialité. Ces dimensions seront explorées en détail dans les sections suivantes pour le cas de la double matérialité pour les assureurs.

### **2.3. Un lien clair avec la double matérialité pour les assureurs**

Historiquement, l'approche traditionnelle de la matérialité se concentrerait uniquement sur l'aspect financier, ne considérant de facto que les intérêts des actionnaires. Cette vision tend à négliger les préoccupations et attentes des autres parties prenantes.

En ce sens, la double matérialité arrive comme une extension de la théorie des parties prenantes. Se concentrer également sur les impacts environnementaux et sociaux, implique la prise en compte de toutes les parties prenantes et de leurs intérêts sur les enjeux qui leur sont essentiels du point de vue de l'entreprise. L'élargissement de cette perspective pour intégrer l'ensemble des *stakeholders* et leurs intérêts légitimes rejoue parfaitement les principes fondamentaux énoncés par Freeman (1984) (cf. supra p.31).

Cette évolution illustre particulièrement la dimension normative de la théorie des parties prenantes, telle que conceptualisée par Donaldson et Preston (1995), qui souligne, pour rappel, la légitimité fondamentale des attentes des parties prenantes, et ce même lorsque ces attentes ne sont pas directement associées à la survie de l'entreprise (Bonnafous-Boucher & Dahl Rendtorff, 2014 ; Parmar et al., 2010 ; Pesqueux, 2006).

Pour les assureurs, dont le secteur repose sur l'évaluation des risques à long terme, l'enjeu est d'une importance stratégique particulière car l'assurabilité et la solvabilité dépendent d'interdépendances multiples avec les parties prenantes (assurés, investisseurs, réassureurs, régulateur, communautés) et avec les écosystèmes, à travers les divers risques climatiques. Si l'on considère la typologie de Mitchell et al. (1997), qui classe les parties prenantes selon les attributs du pouvoir, de la légitimité et de l'urgence, de nombreuses parties prenantes cumulent plusieurs attributs et ne peuvent pas être ignorées.

En résumé, la double matérialité applique la théorie des parties prenantes en liant l'éthique de la prise en compte des intérêts légitimes à l'amélioration de la performance. Pour les assureurs, confrontés à des risques systémiques, cette approche est cruciale. Elle guide l'identification des enjeux matériels et l'alignement des décisions, offrant un cadre solide à l'intégration de la durabilité dans leur stratégie.

## 2.4. L'engagement et la qualité du dialogue

Un engagement et un dialogue de qualité avec les parties prenantes apparaissent comme essentiels pour garantir l'authenticité et l'utilité de l'analyse de double matérialité et de son intégration stratégique.

### L'Europe, avec la CSRD, comme activiste

Dans le contexte de la directive CSRD et de la double matérialité, on peut conceptualiser l'Union européenne, avec les Etats membres, non pas uniquement comme un acteur coercitif qui impose un *reporting* supplémentaire, mais comme un partenaire de dialogue engagé dont l'ambition est de transformer la stratégie des entreprises, c'est-à-dire dans une situation similaire à celle d'investisseurs engagés dans l'engagement actionnarial. Le fait que des Etats membres de l'UE fassent réellement partie, dans plusieurs cas notables, de la structure du capital de compagnies d'assurance, et que les partenariats public-privé soient fréquents dans ce secteur renforce cette idée.

Selon Ferraro et Beunza (2016), en l'absence de dialogue, les entreprises se conformeraient au mieux aux demandes des activistes dans le but d'éviter une menace pour leur réputation, plutôt que par une conviction réelle. Dans leur étude sur l'engagement actionnarial autour du changement climatique, les deux auteurs explorent le dialogue non comme un simple outil stratégique, mais plutôt comme une pratique délibérative visant à atteindre une entente mutuelle, une compréhension intersubjective et la construction de sens partagé (Ferraro et Beunza, 2016).

Afin de passer d'un rapport stratégique à un dialogue véritablement transformationnel entre des acteurs aux intérêts divergents, ils identifient un processus en trois cycles clés, l'ouverture du dialogue, la construction d'un cadre commun, et la délibération (Ferraro et Beunza, 2018).

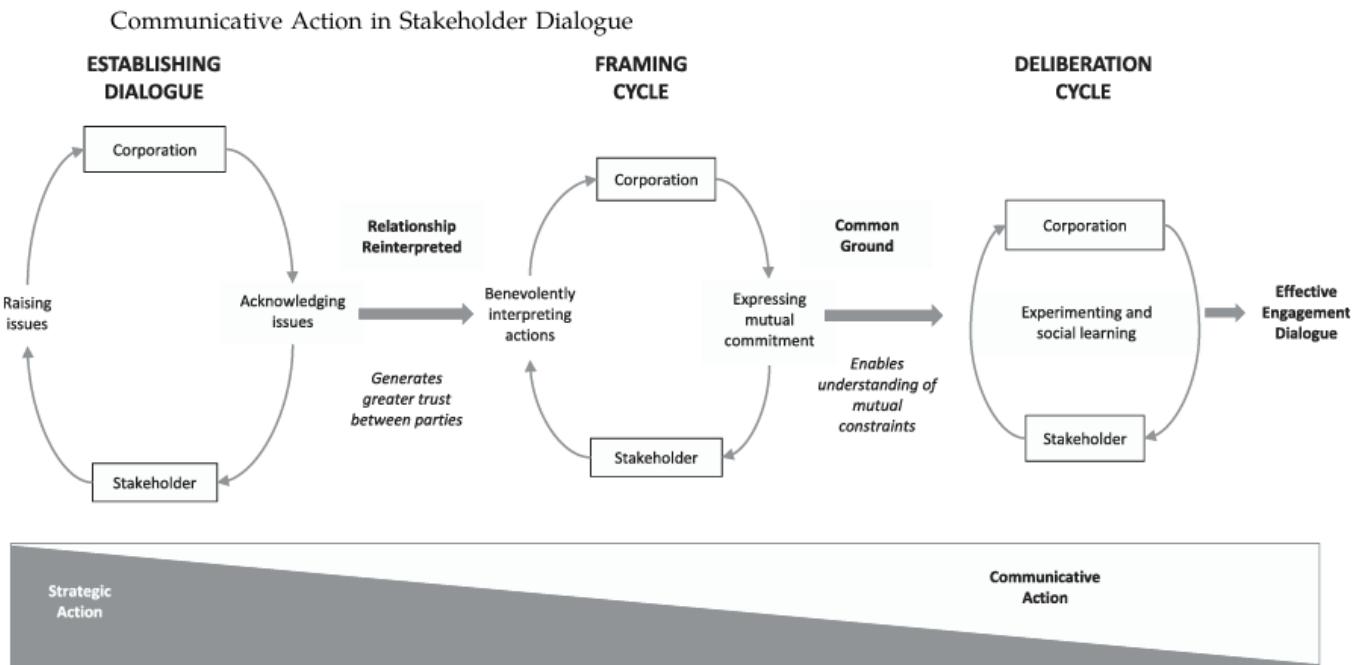


Figure 14 : Action communicative dans le dialogue avec les parties prenantes

Source: Ferraro, F., & Beunza, D. (2018). Creating Common Ground: A Communicative Action Model of Dialogue in Shareholder Engagement. *Organization Science*, 29(6), 1187–1207. <https://www.jstor.org/stable/48748957>.

Ce cadre peut être transposé à la relation entre l'Europe et les compagnies d'assurance. En effet, en imposant le prise en compte des deux dimensions de la matérialité, la directive crée les conditions d'un dialogue structuré. Celui-ci incite les assureurs à, in fine, à aligner leurs représentations et transformer leurs pratiques. On peut alors lire la CSRD à travers les trois cycles suivantes :

## 1. L'ouverture du dialogue

Ce premier cycle se caractérise par la formalisation réglementaire de la double matérialité. La CSRD est le fruit de plusieurs années de réflexion et de consultation avec les parties prenantes. Elle représente l'évolution d'une autre directive, la NFRD, et traduit une volonté politique explicite d'engagement. Cela est matérialisé par la publications des standards ESRS, auxquels les assureurs doivent se familiariser. Cette démarche installe un cadre de confiance minimal et amorce le second cycle : la construction d'un cadre commun.

## 2. La création d'un cadre commun

Ce cycle consiste à développer une compréhension partagée des enjeux. L'Union européenne ne se limite pas à imposer un cadre strict ; l'EFRAF, qui est chargée d'élaborer les normes ESRS, permet la discussion nécessaire afin de trouver un équilibre entre ambitions réglementaires et la faisabilité opérationnelle. Cela permet aux entreprises, dont les assureurs, de faire part de leurs contraintes, et à l'Europe d'ajuster ce qui doit l'être, comme avec la possibilité de *phase-in* pour certains éléments.

Ce cycle correspond à l'évolution de la directive, et son succès apparaît dépendant d'une certaine transparence et vitesse d'application. Dans le cas contraire, l'incertitude nuirait à la confiance

entre les parties et empêche la compréhension des contraintes mutuelles, ce qui est pourtant essentiel pour passer à la délibération, le troisième cycle (Ferraro et Beunza, 2018).

### **3. La délibération**

Une fois le cadre commun établi, les interactions se poursuivent par des processus de mise en œuvre, d'évaluation et d'ajustement. Les entreprises signalent les difficultés rencontrées, via leurs fédérations ou des consultations, et de l'autre côté, le régulateur clarifie et ajuste les normes. Cet apprentissage mutuel conduit les assureurs à, finalement, faire évoluer leur stratégie et intégrer concrètement la double matérialité (Ferraro et Beunza, 2018).

En conclusion, ces trois cycles mettent en évidence, qu'au-delà d'imposer une conformité réglementaire, la CSRD engage un dialogue progressif avec les entreprises, dont les assureurs. Ce dialogue, pour être efficace et amener une réelle transformation basée sur le principe de double matérialité, doit être fondé sur la confiance et la compréhension mutuelle, ainsi que sur l'expérimentation et l'apprentissage.

#### **Le dialogue initié par les assureurs**

L'engagement initié par l'Europe à travers la CSRD n'est pas le seul engagement qui a lieu. En effet, dans le processus d'analyse de double matérialité, les entreprises sont tenues d'engager leurs parties prenantes pour déterminer leurs enjeux matériels. La différence essentielle avec l'engagement développé précédemment est-que celui-ci est initié par les assureurs eux-mêmes, ce ne sont pas les parties prenantes qui viennent vers eux dans ce but précis.

#### **Avantages**

Cette approche a quelques avantages pour l'entreprise. Un premier avantage majeur est le contrôle de l'agenda et de la structure : l'entreprise a la capacité de décider quand initier le dialogue et déterminer quelles parties prenantes sont les plus pertinentes en fonction de ses besoins. Le dialogue peut être structuré, mis en œuvre et évalué en fonction des objectifs (Acuti et al., 2024). En l'occurrence, l'évaluation des sujets matériels en l'occurrence pour les assureurs et toutes les autres entreprises soumises à la CSRD.

Un second avantage est l'accentuation de la logique de co-construction : le dialogue favorise alors compréhension approfondie des attentes, passant d'une dynamique de confrontation à une approche coopérative (Golob et Podnar, 2014). Cela correspond parfaitement à l'objectif voulu par l'analyse de double matérialité. D'un point de vue réputationnel, initier et utiliser le dialogue avec ses parties prenantes pour identifier et gérer les menaces contribue à maintenir sa réputation (Golob et Podnar, 2014). Cet avantage est essentiel, mais il est cependant fortement réduit par le caractère obligatoire de cet engagement pour les assureurs dans le contexte qui est le nôtre.

#### **Inconvénients**

Toutefois, cette approche amène également son lot d'inconvénients. Le premier est qu'il s'agit d'une approche centrée sur l'entreprise : l'initiation de l'engagement par l'entreprise peut

conduire à une situation où les intérêts de celle-ci priment. Dans ce contexte, les dialogues sont organisés, structurés et évalués en tenant principalement compte des objectifs de l'entreprise (Acuti et al., 2024).

Un autre désavantage : le manque de réciprocité et un déséquilibre de pouvoir, où la compagnie d'assurance domine les discussions. Les parties prenantes peuvent alors se sentir utilisées pour approuver des décisions déjà prises, plutôt que d'être réellement impliquées dans la recherche de solutions communes (Lane et Devin, 2018).

L'approche risque aussi d'être perçue comme réactive et axée sur les problèmes, ce qui peut mener à une certaine méfiance. C'est-à-dire qu'il y a des chances que l'entreprise engage le dialogue que lorsqu'un problème particulier doit être résolu (Acuti et al., 2024). Une méfiance pourrait émerger des parties prenantes dans le contexte de l'analyse de double matérialité, celles-ci ne percevant pas de volonté de construire une relation de confiance de la part de l'assureur, qui serait seulement motivé par des considérations stratégiques.

Finalement, l'entreprise qui initie le dialogue a, en pratique, tendance à simplifier la complexité en se focalisant sur un nombre restreint de parties prenantes et d'enjeux, tout en appliquant des règles et procédures rigides pour structurer le dialogue. La raison principale à cela est que l'identification des parties prenantes, ainsi que la communication avec celles-ci sont souvent coûteuses et chronophages (Lane et Devin, 2018).

#### Pour un dialogue de qualité et une réelle intégration

Ici aussi, plusieurs éléments sont essentiels pour que le dialogue avec les parties prenantes soit de qualité et mène à une réelle intégration dans les stratégies.

Dans un premier temps, une bonne identification des parties prenantes est fondamentale. Il s'agit d'une condition nécessaire pour un dialogue pertinent et efficace (Lane et Devin, 2018). Si l'on reconstruit le cadre proposé par Ferraro et Beunza (2018) (voir figure 14), il s'agirait d'une étape préliminaire nécessaire pour rentrer dans le premier cycle, d'établissement du dialogue.

Ensuite, le dialogue doit être envisagé comme une co-construction de sens entre l'entreprise et ses parties prenantes, visant à atteindre une compréhension mutuelle où les parties impliquées apprennent les unes des autres et élaborent ensemble de nouvelles significations (Acuti et al., 2024 ; Golob et Podnar, 2014).

Au-delà d'une écoute active évidente, il est important que le dialogue soit une communication interactive et continue, ne se limitant pas à une transmission d'informations. Il est nécessaire qu'il s'agisse avant tout d'un processus constant plutôt qu'un évènement ponctuel (Acuti et al., 2024).

Finalement, pour arriver à une situation gagnant-gagnant, il faut que les résultats du dialogue soient clairs, cohérents et transparents. Cela permet d'éviter les écarts entre les attentes des parties prenantes et la réalité des résultats, minimisant ainsi les risques de frustration et préserve l'efficacité du dialogue (Lane et Devin, 2014).

Malgré la différence à l'origine de l'engagement, tous ces éléments vont dans la même direction et s'imbriquent parfaitement au modèle de Ferraro et Beunza (2018). Ils permettent ensemble de repenser la relation, créer un cadre commun, et arriver à un dialogue efficace, tout comme les trois cycles vus précédemment. Cependant, Golob et Podnar (2014) soulignent qu'il existe un fossé entre l'idéal théorique du dialogue et la complexité de sa mise en œuvre pratique. En réalité, les entreprises se heurtent à des difficultés concrètes, caractérisées par des déséquilibres de pouvoir et des approches souvent réactives.

### 3. Synthèse des approches théoriques

La théorie institutionnelle et la théorie des parties prenantes dont il est question dans les sections précédentes nous montrent quels sont, d'un point de vue théorique, les éléments qui peuvent influencer les entreprises à intégrer la durabilité dans leurs décisions.

Barrena Martínez et al. (2017), dans l'objectif de combiner théorie institutionnelle et approche parties prenantes pour expliquer pourquoi et comment les entreprises internalisent la RSE, présentent un cadre intégrateur de ces deux pilier qui juxtapose macro et micro-contexte :

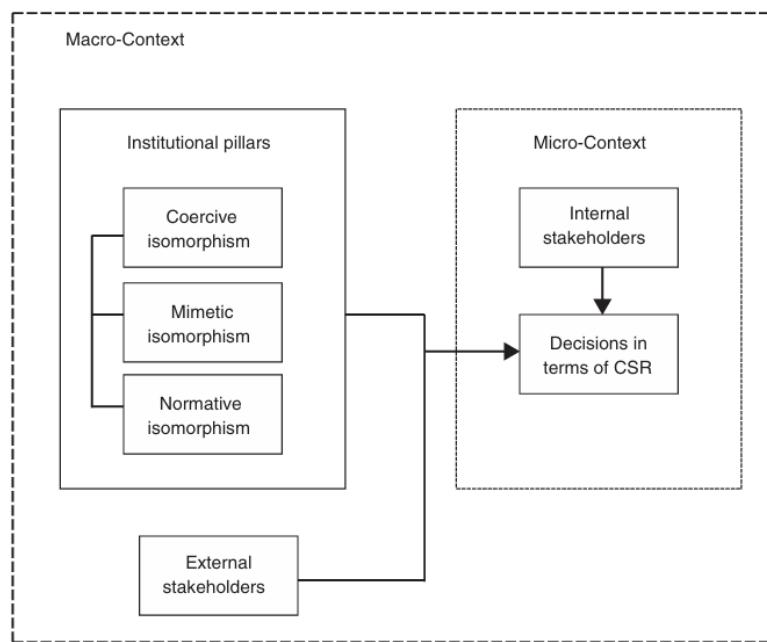


Figure 15 : Influence des perspectives institutionnelles et des parties prenantes sur l'introduction de comportements socialement responsables

Source : Barrena-Martínez, J., López-Fernández, M., & Romero-Fernández, P. M. (2016). Corporate social responsibility: Evolution through institutional and stakeholder perspectives. *European Journal of Management and Business Economics*, 25(1), 8–14. <https://doi.org/10.1016/j.redee.2015.11.002>

Ce cadre forme une base intéressante mais nécessiterait quelques adaptations pour correspondre au contexte plus précis de la double matérialité et de notre revue de littérature, et faire le lien avec la suite de ce mémoire.

Premièrement, l'interaction avec les parties prenantes représentée par une simple flèche pourrait être vue plus concrètement comme un dialogue, matérialisée par une flèche à double sens. Ensuite, on pourrait également mettre en évidence dans ce schéma que des éléments, comme par exemple l'engagement des parties prenantes, peuvent influencer l'évaluation de la matérialité des impacts qui elle-même influencera la prise de décision stratégique.

Cela, avec la revue de littérature, montre que si la double matérialité se rapproche de la durabilité, elle en modifie pourtant les logiques et les exigences. Cela justifie l'étude des leviers et freins dont peut dépendre son intégration, dans un secteur assurantiel particulièrement sensible aux pressions examinées dans la revue théorique.

#### 4. Émergence d'une problématique

Ces dernières décennies, la durabilité est devenue un enjeu majeur pour les entreprises, passant d'une préoccupation secondaire à un élément central. Dans le secteur de l'assurance, cette évolution prend une résonance particulière. Les assureurs, en tant que gestionnaires de risques et investisseurs institutionnels majeurs, doivent relever un double défi : anticiper les conséquences financières des transformations environnementales et sociétales, tout en considérant l'impact de leurs décisions sur ces transformations. Cette dualité rend le concept de double matérialité particulièrement pertinent pour ce secteur.

Ce concept, encore récent, dépasse l'analyse classique de la durabilité. Il combine deux perspectives : les effets des activités de l'entreprise sur l'environnement et ceux de l'environnement sur l'entreprise. Si son inscription dans la directive CSRD lui donne aujourd'hui une place centrale dans les obligations de *reporting*, la double matérialité demeure peu étudiée dans la littérature académique et ses modalités d'application pratique nécessitent encore des éclaircissements.

La CSRD marque un tournant important. En plaçant la double matérialité au cœur du *reporting* extra-financier, elle introduit un cadre contraignant comparable à celui de l'information financière. Pour les assureurs, il ne s'agit pas seulement d'un changement dans la production de rapports, mais d'une évolution qui interroge la manière même dont la stratégie est définie, à la croisée des objectifs économiques et des impacts environnementaux et sociaux.

Les approches théoriques retenues pour analyser ce sujet, à savoir l'analyse des pressions institutionnelles (réglementaires, sectorielles ou normatives) et la théorie des parties prenantes, avec un accent particulier sur l'engagement et la qualité du dialogue, offrent un cadre solide pour comprendre la transformation des organisations en matière de durabilité. Cependant, elles ne permettent pas encore de saisir pleinement l'ensemble des mécanismes et conditions qui influencent l'intégration de la double matérialité. Les travaux se concentrent souvent sur la conformité ou la communication, et moins sur l'identification des leviers et freins qui déterminent cette intégration dans la stratégie. Dans cette perspective, ce travail a pour but d'explorer la question suivante : quels facteurs jouent un rôle dans l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance ?

## PARTIE 3 : MÉTHODOLOGIE

La première partie de ce mémoire a permis de dresser un état des lieux du secteur assurantiel et de la double matérialité, en identifiant les enjeux, les risques et opportunités qui façonnent aujourd’hui l’environnement des compagnies d’assurance. La deuxième partie a exposé les cadres théoriques adoptés (la théorie institutionnelle avec l’isomorphisme institutionnel, et la théorie des parties prenantes) pour analyser les dynamiques d’intégration de la double matérialité dans les stratégies des compagnies d’assurance.

Sur cette base, cette troisième partie est consacrée à la présentation de la méthodologie adoptée pour mener à bien cette recherche appliquée, dont la question centrale est : « *Quels facteurs jouent un rôle dans l’intégration de la double matérialité au sein des compagnies d’assurance ?* ». L’objectif général étant de contribuer au terrain ainsi qu’à la littérature.

Ce chapitre se divise en plusieurs sections. Premièrement, l’approche de recherche de ce mémoire, qui est qualitative et exploratoire, est exposée. Deuxièmement, sont présentés les outils de collecte des données ainsi que la nature des données utilisées. Troisièmement, la stratégie d’analyse et la méthode employée sont décrites de manière détaillée. Enfin, une dernière section met en évidence les limites de la démarche.

### I. Approche de recherche

#### I.I. Approche qualitative exploratoire

Compte tenu du caractère émergent et peu théorisé du concept de double matérialité, à la fois de manière générale et plus précisément dans le secteur assurantiel, une approche qualitative de type exploratoire a été retenue. Il est important de rappeler que les premiers rapports de durabilité intégrant une double matérialité formalisée par la directive CSRD ne sont parus qu’à partir de mars 2025, renforçant le caractère récent de la thématique. Patton souligne que : « Dans les nouveaux domaines d’étude où peu de travaux ont été menés, où l’on dispose de rares hypothèses définitives et où la nature du phénomène est encore peu connue, l’enquête qualitative constitue un point de départ raisonnable pour la recherche » (2015, p. 352).

Selon Patton (2015), l’analyse qualitative constitue l’approche la plus pertinente lorsqu’aucun outil de mesure n’est reconnu comme acceptable, valide et fiable. Dans une telle situation, en opposition avec l’analyse quantitative où l’on chercherait à mesurer concrètement un degré d’intégration de la double matérialité, ce qui à première vue ne semble pas aisément réalisable, la démarche qualitative va permettre une meilleure compréhension de l’objet d’étude. Elle vise à découvrir, explorer les facteurs et les mécanismes qui influencent son intégration dans la stratégie, au-delà du « simple » *reporting*, dans la stratégie.

## Données primaires et secondaires

Dans le but de saisir la dynamique de la mise en œuvre de la double matérialité, j'ai choisi de croiser données primaires correspondant aux entretiens semi-dirigés avec les acteurs clés ainsi que des observations directes, et données secondaires, correspondant aux rapports CSRD, *benchmarks* sectoriels et autres documents internes récoltés sur le terrain grâce au stage.

De cette manière, les trois groupes de données qualitatives (entretiens ; observations ; communications écrites) mis en avant par Patton (2015) sur lesquels reposent les résultats qualitatifs sont utilisés. Il ajoute également qu'aucune source ne peut, à elle seule, donner une perspective exhaustive, et que leur combinaison permet de valider et de croiser les résultats tout en compensant les faiblesses d'une source seule (Patton, 2015). L'utilisation conjointe de données primaires et secondaires offre donc une vue plus riche et plus fiable de l'intégration de la double matérialité par les compagnies d'assurance.

## 2. Outils de récolte de données

Les trois outils de collecte, qui ont été introduits dans la section précédente, vont maintenant être examinés en détail dans les paragraphes suivants.

### 2.1. Entretiens

Pour récolter ces précieuses données, des entretiens semi-dirigés individuels ont été réalisés. Grâce à un guide d'entretien soigneusement établi, ces entretiens ont été menés auprès de 7 personnes entre le 17 juin et le 18 juillet 2025.

Les entretiens sont individuels puisque ce format est parfaitement adapté pour l'exploration de processus individuels complexes tels que la compréhension, l'évaluation ou encore la décision. Ensuite, ces derniers sont semi-directifs, la méthode la plus répandue en gestion (Gavard-Perret et al., 2018).

Les questions classées par thèmes, mais sans ordre de discussion précis, permettent de laisser une liberté au répondant. Cela favorise un plus grand degré de profondeur et de mieux appréhender sa logique sur la double matérialité. Ce qui nous intéresse particulièrement pour pouvoir recueillir des informations détaillées qui ne sont pas disponibles dans les rapports officiels.

Du fait que la recherche porte sur le secteur assurantiel dans son ensemble, l'échantillon se compose de différentes sociétés d'assurance importantes actives sur le marché belge. L'objectif est de, pour chaque compagnie, trouver un informateur clé directement impliqué dans la mise œuvre de la double matérialité et ayant une vision globale et stratégique des enjeux. Cela permet de recueillir des informations riches et directement liées à l'objet de recherche. Cette méthode d'échantillonnage est plus communément appelée « *purposeful sampling* ».

Pour le nombre d'entretiens réalisés, la technique de saturation théorique a été adoptée. Selon Gavard-Perret et al. (2018), l'optimum est atteint notamment lorsqu'un entretien supplémentaire n'apporte plus d'information inédite. Cependant, il est également évident qu'un nombre minimum s'impose afin de pouvoir avoir une part significative et diversifiée du marché des assureurs en Belgique représentée pour ce mémoire.

Ces informateurs clés ont été identifiés et contactés via le groupe de travail Corporate Sustainability Reporting de chez Assuralia, LinkedIn ou réseau personnel. Parmi les entreprises représentées, trois font partie du top cinq établi par Assuralia pour l'année 2023 en termes de parts de marché, représentées par le total des encaissements. Les quatre autres sont dispersées parmi le top quinze. Ces sept entreprises représentent ensemble environ 55% des parts de marché (cf. annexe 6).

Le nom des entreprises et l'identité des répondants sont cependant anonymisés pour encourager une communication plus libre et plus authentique. Les thèmes de la durabilité et de la stratégie pouvant être sensibles, l'anonymisation est particulièrement utile car cela crée un climat de confiance et d'ouverture permettant de maintenir la richesse des informations recueillies et d'éviter une possible auto-censure. De plus, le but de cette recherche est de traiter du secteur de l'assurance dans sa globalité plutôt que de se concentrer sur des entreprises individuelles. Par conséquent, il n'est pas nécessaire de classer ce mémoire comme confidentiel.

Tous les entretiens ont été menés via Microsoft Teams sur une période commune, comme indiqué au début de la section. Chacun d'eux a duré un peu moins d'une heure. Trois entretiens ont été effectués en néerlandais, les transcriptions ont alors été traduites en français (par l'IA et ensuite revérifiées pour en assurer l'exactitude) pour faciliter l'analyse de données. Ci-dessous, le tableau récapitule les participants ainsi que les informations relatives aux entretiens :

Participant	Genre	Rôle	Date d'entretien	Durée de l'entretien
P1	Femme	Head of non-financial reporting	17 juin 2025	55 minutes
P2	Femme	Sustainability reporting expert	18 juin 2025	55 minutes
P3	Femme	Sustainability expert	23 juin 2025	50 minutes
P4	Femme	Head of sustainability	26 juin 2025	38 minutes
P5	Femme	Lead Sustainability	7 juillet 2025	37 minutes
P6	Femme	Consultant sustainable finance	11 juillet 2025	33 minutes
P7	Homme	Chief Sustainability Officer	18 juillet 2025	58 minutes

Table 2 : Participants et informations relatives aux entretiens

Source : Auteur

## 2.2. Recueil de données existantes

Les ressources existantes représentent également une source d'information très riche.

Premièrement, les rapports de durabilités des assureurs, publics et désormais intégrés aux rapports annuels, suivent en principe tous un format harmonisé imposé par la directive CSRD, dont le principe fondateur est celui de la double matérialité. Ces documents sont cruciaux car toutes les personnes interrogées ont participé à leur élaboration. La lecture en amont de ces rapports permet une discussion plus profonde et informée lors de l'entretien. Ils peuvent également servir de complément utile à l'analyse des entretiens à posteriori.

Ensuite, très lié au point précédent, il y a les quelques *benchmarks* sectoriels réalisés à partir des premiers rapports de durabilité publiés. Ils sont en général produits par les cabinets de conseils, qui assurent également l'audit de ces rapports. Par ailleurs, dans le cadre de mon stage, j'ai réalisé mon propre benchmark. Ce dernier avait pour but de comparer les rapports de sept assureurs actifs en Belgique, d'analyser en détail les potentielles différences intéressantes et de tirer les premières conclusions. Cela m'a permis, durant trois mois, de plonger au cœur de la problématique et de développer une compréhension fine des enjeux liés à l'intégration de la double matérialité.

En complément, grâce à mes maîtres de stage, j'ai également eu accès à de nombreux documents internes, dont des rapports et présentations clés sur l'évaluation de la double matérialité.

Enfin, certaines sources externes telles que Cairn.info ou ProQuest ont été mobilisées.

## 2.3. Observations

En addition aux deux précédents outils de récolte des données évoqués, et grâce au lien très proche entre le sujet de mémoire et le stage réalisé, une observation directe a été effectuée chez AG Insurance, en milieu naturel.

L'objectif était de recueillir des informations en contexte, de la vision de l'entreprise à ses ambitions, et en passant par ses pratiques effectives.

# 3. La stratégie d'analyse des données

## 3.1. Méthodologie Gioia

L'une des distinctions majeures entre l'analyse qualitative et l'analyse quantitative réside dans la profondeur et la complexité des données qualitatives par rapport aux données quantitatives. De même, l'importance accordée à l'interprétation n'y est également aucunement comparable et le processus d'analyse à adopter n'est jamais simple à déterminer (Gavard-Perret et al., 2018).

Pour ce mémoire, il est crucial de fournir des interprétations crédibles, ce qui exige une approche rigoureuse et disciplinée, indispensable à toute démarche scientifique. Pour atteindre cet objectif, la méthodologie Gioia de *coding* à trois niveaux a été employée. Elle permet de faire émerger un cadre théorique, ce qui est particulièrement intéressant pour un phénomène encore peu théorisé et de nature exploratoire comme le nôtre. Pour assurer une compréhension claire et complète de cette approche, une explication détaillée de ses différentes étapes sera maintenant présentée.

Pour commencer, selon Gioia et al., (2012), l'analyse repose sur quelques postulats de base :

#### Le monde organisationnel est socialement construit

L'analyse ne doit pas chercher à mesurer objectivement des faits organisationnels car la réalité au sein des organisations est façonnée par les interactions et interprétations des acteurs. Cela permet au chercheur de mettre l'accent avant tout sur les moyens utilisés par les acteurs, plutôt que sur la fréquences de leurs occurrences.

#### Les acteurs sont des agents informés

Les membres d'une organisation savent ce qu'ils font et sont capables d'expliquer leurs intentions, perceptions, décisions et actions. Cela implique deux éléments essentiels à la conduite de la recherche : il faut valoriser la parole des informateurs, et il faut jouer un rôle de « reporter glorifié » en transmettant fidèlement les interprétations des acteurs en évitant d'imposer des cadres théoriques préconçus sur leurs expériences.

Et en effet, c'est ce qui a été réalisé en identifiant et en interviewant, chez chaque assureur, les personnes les plus compétentes avec les connaissances les plus larges possibles sur le sujet ; de la vision générale sur la durabilité de l'entreprise, à la compréhension et l'implémentation de la double matérialité et de ce qu'elle implique notamment avec la CSDR, mais également ses conséquences stratégiques.

#### Le chercheur est aussi un agent informé

Dans le prolongement de l'hypothèse précédente, celle-ci admet que le chercheur est capable de discerner des structures dans les données, de faire émerger des concepts et des relations qui pourraient échapper à la perception des participants, et de les articuler dans un cadre théorique pertinent. Ceci représente des compétences clés recherchées au travers de ce mémoire.

Ensuite, une fois la base posée, l'analyse des données peut débuter. Celle-ci se compose de deux ordres d'analyse ainsi que la structure de données. Voici une représentation visuelle de la structure de données selon Gioia :

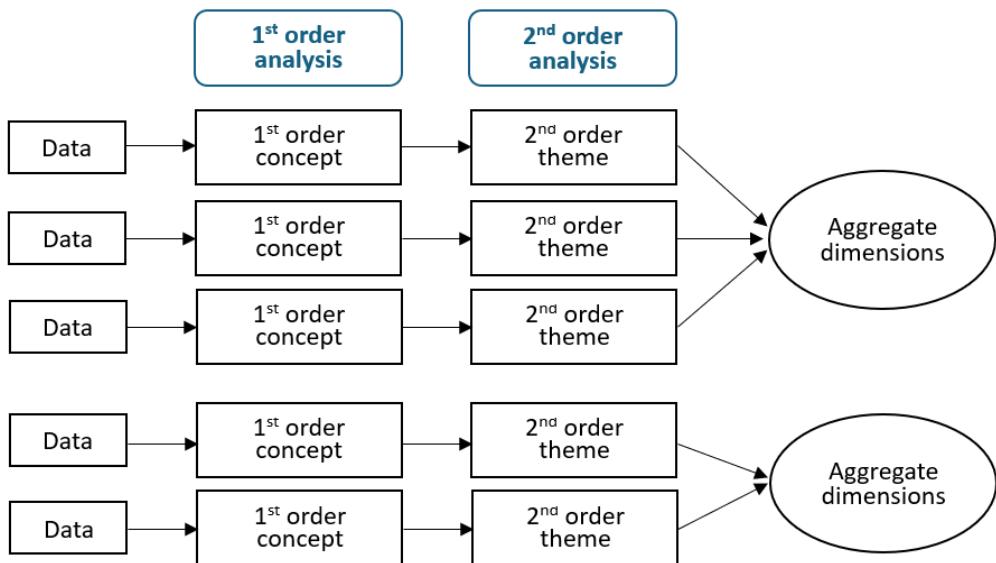


Figure 16 : Structure de données théorique

Source : Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2012). Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1), 15-31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>. **Réalisation personnelle.**

### 1. Analyse de premier ordre : fidélité aux termes des informateurs

Dans un premier temps, il s'agit de coder les données brutes issues des entretiens, sans interprétation théorique au préalable et en respectant fidèlement les termes employés par les informateurs. Cette étape s'appuie sur le principe d'*open coding*, qui vise donc à aborder les données avec une ouverture maximale pour permettre l'émergence d'une variété étendue de catégories. Cela peut faire apparaître un grand nombre de catégories, qui constitue une richesse précieuse pour explorer et saisir le sujet dans son entièreté.

Voici un exemple concret issu de l'analyse des données, illustrant comment des extraits d'entretien sont associés à des concepts de premier ordre :

Raw Data	1st Order Concepts
L'augmentation des risques liés au <b>changement climatique</b> pose un véritable <b>défi en matière d'assurabilité</b> . Ces phénomènes sont de plus en plus difficiles à couvrir. Il y a aussi une <b>pression financière qui remet en question l'assurabilité</b> de certains risques. Devons-nous aller vers des primes basées sur le risque ? Et dans ce cas, que devient le <b>principe de solidarité traditionnel de l'assurance</b> ? Je pense que cela bouleverse en profondeur le secteur de l'assurance	Capacité à assurer tout le monde
Le secteur de l'assurance a un rôle à jouer dans la mise en place de <b>mesures préventives</b> dans les produits d'assurance. Par <b>exemple</b> , proposer des incitants ou des réductions pour les personnes qui <b>construisent de manière résiliente face au climat</b> .	Assurabilité de certains risques
Les plus gros <b>défis du secteur</b> c'est de <b>continuer à pouvoir assurer</b> ; il faut que cette <b>prime reste acceptable</b> pour pouvoir faire en sorte qu'il continue à avoir des activités économiques. Et comme le disait le CEO d'une autre compagnie il y a un peu de temps, <b>un monde à +4° n'est plus un monde assurable</b>	Importance de la prévention
Pour nous qui avons comme raison d'être d'offrir la protection au plus grand nombre, ça peut vouloir dire qu'on veut le plus de clients possibles en rendant l' <b>assurance inclusive et accessible</b> . Qui dit inclusive dit effectivement que le produit soit disponible.	
...	

Table 3 : Exemple d'analyse de premier ordre

Source : Auteur

## 2. Analyse de second ordre : émergence de concepts et thèmes théoriques

Après quoi, vient l'analyse de second ordre. L'idée est de prendre de la hauteur sur ce qui vient d'être réalisé et d'identifier des similarités, des *patterns*, ou bien des différences. Cette étape vise à obtenir une posture un peu plus théorique/académique. En reprenant nos concepts de premier ordre de l'exemple précédent, voici le thème de second ordre :

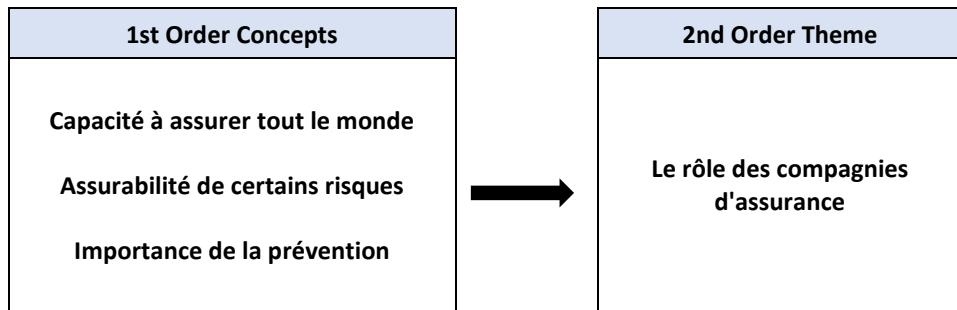


Table 4 : Exemple d'analyse de second ordre

Source : Auteur

## 3. Construction de la structure de données

Une fois arrivé au bout de la seconde étape, où l'on dispose de suffisamment de thèmes de niveau deux et qu'il n'est plus possible d'en faire émerger de nouveaux, le chercheur tente d'assembler les thèmes compatibles en dimensions agrégées. Dans le cas de ce mémoire, ce sont onze thèmes de niveaux deux qui ont permis de former cinq dimensions agrégées. Voici l'exemple de la dimension agrégée associée au code de niveau deux présenté précédemment :

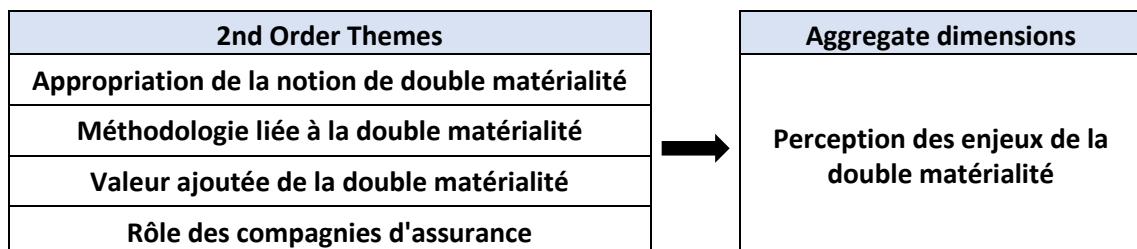


Table 5 : Exemple de dimension agrégée

Source : Auteur

De cette manière, ces différents niveaux d'analyse forment une structure de données, dont la représentation visuelle correspond à la figure 16. Cela permet de montrer comment le chercheur a interprété les données qualitatives, des données brutes à la théorie, de manière rigoureuse et disciplinée.

Dans un souci de lisibilité et de fluidité du corps du texte, la structure de données entière de cette recherche est disponible aux annexes 9 et 10.

## 4. Limites

Bien que cette approche qualitative rigoureuse permette d'obtenir des informations riches et nuancées sur les expériences des acteurs de la durabilité au sein des assureurs présents en Belgique concernant la double matérialité, l'étude présente plusieurs limites, qui doivent être reconnues.

En premier lieu, sur la généralisation des résultats, même si les interviews arrivent à couvrir la majorité des parts de marché tout en ayant un nombre conséquent d'acteurs, il est important de noter que tous les assureurs interrogés restent de relativement gros acteurs, ou bien associés à une banque. De petits acteurs pourraient avoir une perspective différente.

De plus, il ne faut pas oublier que seule une personne par organisation a été interrogée pour représenter l'assureur, cela apporte une vue stratégique pertinente pour une vision sectorielle mais peut laisser dans l'ombre certaines divergences internes.

Ensuite, les entretiens se limitent aux acteurs qui ont bien voulu répondre. Ceux ayant refusé de participer l'ont peut-être fait car ils ont une posture différente sur le sujet, ce qui aurait alors été particulièrement intéressant d'aborder.

Par ailleurs, les entretiens réalisés en néerlandais ont été transcrits et traduits en français avant d'être codés. Malgré une relecture attentive, certaines nuances idiomatiques ou techniques peuvent avoir été perdues, ce qui pourrait légèrement influencer l'interprétation de certains énoncés.

D'autre part, la méthodologie Gioia offre une structure rigoureuse et transparente qui vise à réduire au maximum la subjectivité, mais ne l'élimine pas complètement, un risque de biais du chercheur peut subsister.

Finalement, les entretiens ont été réalisés dans une fenêtre de temps resserrée, alors que les premiers rapports CSRD intégrant la double matérialité ne sont parus que quelques mois plus tôt. Par conséquent, les résultats représentent un instantané d'un phénomène encore en développement et qui pourrait évoluer rapidement.

## PARTIE 4 : RÉSULTATS

Dans la perspective de répondre à la question de recherche, qui est « Quels facteurs jouent un rôle dans l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance ? », l'analyse des données qualitatives réalisée à l'aide de la méthodologie de Gioia met en évidence cinq agrégats :

- Le besoin de faire évoluer la stratégie face aux enjeux climatiques et sociétaux
- La perception des enjeux de la double matérialité
- L'engagement des parties prenantes
- La comparaison avec la concurrence
- L'anticipation des intentions du régulateur

Ces éléments sont complémentaires et se situent sur trois niveaux d'analyse : micro, méso et macro.

Les 3 premiers appartiennent au niveau micro, le quatrième, c'est-à-dire la comparaison avec la concurrence, au niveau méso. Et finalement, l'anticipation des intentions du régulateur correspond au niveau macro.

Les sections suivantes détaillent chacun de ces cinq facteurs, et nous conclurons par la réalisation d'un modèle émergeant de ces résultats.

### I. Le besoin de faire évoluer la stratégie (face aux enjeux climatiques et sociétaux)

Le besoin de faire évoluer la stratégie face aux enjeux climatiques et sociétaux prend sa source dans trois leviers complémentaires : les défis des compagnies d'assurance, la gouvernance de la double matérialité, ainsi que la réglementation et l'effet de levier qu'elle exerce.

Les pages suivantes présentent comment chacun contribue à générer ce besoin d'adaptation et favorise l'intégration de la double matérialité.

#### I.I. Les défis des compagnies d'assurance

L'ensemble des acteurs interrogés ont conscience des risques et défis tant pour les activités d'assurance que pour les portefeuilles d'investissements.

« L'augmentation des sinistres liés aux catastrophes naturelles est l'un des plus grands défis pour les compagnies d'assurance » (P1). Cela implique d'être capable de calculer correctement le prix pour les clients, mais également de développer de nouveaux produits d'assurance adaptés à

certains risques (P1; P5). P5 met en évidence qu'il ne s'agit pas seulement d'intégrer la durabilité au sein de certains produits, « mais au cœur même de l'activité, qui doit ensuite conduire au développement de produits durables ».

P7 souligne lui tout le paradoxe des investissements, qui puisque l'on n'est pas en net zéro, financent des tonnes de CO<sub>2</sub> qui par la suite participent à l'augmentation de sinistres importants, auxquels les assureurs doivent faire face.

Décarboner les investissements en réduisant ceux qui présentent une forte intensité carbone fait partie des défis, mais également augmenter les investissements «verts». Ces derniers représentent un défi important car il faut conserver une certaine rentabilité. De plus, pour les premiers milliards, ce n'est pas trop «compliqué», mais plus on augmente, plus cela devient difficile (P1 ; P2).

## 1.2. Gouvernance de la double matérialité

Avoir conscience du besoin est déjà un point, mais à cela s'ajoute la considération des instances de gouvernance, essentielles à toute décision stratégique.

Selon P2, « Il n'y a pour le moment pas assez de recul pour évaluer comment cette double matérialité s'intègre dans la stratégie ». Cependant, l'analyse de double matérialité donne la possibilité de traiter ces sujets à haut niveau hiérarchique, et certains assureurs sont déjà dans le processus d'intégration dans la stratégie. Mais pour la plupart, l'objectif est d'utiliser la double matérialité comme base pour les prochains exercices stratégiques (P5 ; P3 ; P2 ; P1).

En discuter avec le conseil d'administration (ou autre organe similaire) est un élément essentiel du point de vue de la CSRD puisque les ESRS exigent que les entreprises divulguent comment ces organes sont informés des processus et résultats liés à la DMA. Ceux qui ne discutaient pas de durabilité à haut niveau ont désormais l'obligation de le faire, mais cela n'en fait pas encore un facteur puisque cela n'indique pas pour autant que le sujet soit traité avec sérieux, puisque certains assureurs semblent ne vouloir qu'être *compliant* (P3 ; P1). Dans plusieurs cas, le sujet a déjà été porté plusieurs fois devant le Conseil d'Administration, P3 évoque notamment trois passages au cours de l'année. Pour P3, à travers le monitoring continu des risques, la gouvernance permet de garder la durabilité à l'agenda stratégique.

Par ailleurs, on observe que ceux qui discutaient déjà de durabilité à ces niveaux hiérarchiques l'incluent dans leur stratégie, et parfois même en prenant les communautés en compte, affichant des notions d'impact non financier (P1, 2025 ; P6, 2025). Cela pose les fondations pour la double matérialité, et les entreprises concernées affichent toutes la volonté d'intégrer l'exercice de DMA dans le cycle stratégique ainsi que dans la gestion des risques (P1 ; P2 ; P3).

Un autre élément de gouvernance qui donne une indication d'un engagement sérieux est la présence de départements dédiés à la stratégie de durabilité, ou s'il s'agit simplement de projets distincts au sein d'autres départements (P1 ; P7).

En ce sens, la capacité de gouvernance joue un rôle crucial dans le besoin de faire évoluer la stratégie et soutient l'intégration de la double matérialité.

### 1.3. La réglementation comme effet de levier

Finalement, la directive CSRD permet de légitimer ces sujets en interne. P7 indique que « la CSRD a clairement aidé à structurer l'approche et à réveiller ceux qui devaient encore l'être chez nous ».

L'analyse d'impact, surtout liée à une matérialité simple existait déjà, notamment avec la directive NFRD, mais « la CSRD a permis de la formaliser, de mettre en évidence les impacts avec matérialité financière et non financière, et à les quantifier » (P1). Et selon P3, le rôle décisif est bien joué par la CSRD.

En addition à la formalisation, la CSRD permet une accélération de ce besoin d'adaptation. P4 donne un exemple concret : « Jusque 2023, on ne mesurait pas nos émissions qui sont liées à notre portefeuille d'assurance. Donc on s'est dit nous on trouve que c'est matériel, et c'était déjà quelque chose sur le radar que l'on voulait faire, mais on n'avait pas nécessairement le *buy in* de tout le monde. La CSRD a permis d'accélérer un peu cela parce qu'on pouvait dire que si c'est un sujet matériel, on doit rapporter dessus. »

Bien que l'objectif initial soit souvent la conformité, les assureurs ont commencé à prendre des initiatives et à fixer des objectifs. La CSRD a apporté la définition de ce que sont les *targets*, ce qui est essentiel pour avoir un impact, car dans le cas contraire, rien ne bouge (P1). Au niveau des initiatives, un bon exemple est le plan de transition : la CSRD en définit désormais les critères, et il est donc nécessaire d'incorporer cela dans la stratégie pour pouvoir dire qu'on a un plan de transition (P1).

Et en effet, selon les différents *benchmarks*, parmi les rapports soumis à la CSRD, seuls ceux de AXA et Allianz, au niveau du groupe, parlent directement de plan de transition. Et l'ensemble des autres acteurs, dont certains n'ont encore rien et d'autres déjà quelques éléments, affirment leurs intentions d'en développer un dans un futur proche (AG Insurance, 2025a ; CFO Forum, 2025).

### 1.4. En bref

Ce premier facteur pose les bases nécessaires à l'intégration de la double matérialité, d'un point de vue micro, car celui-ci saisit la réponse interne de chaque assureur. Les pressions climatiques et sociétales créent un besoin d'adaptation stratégique ; les défis auxquels font face les compagnies d'assurance les poussent à se questionner sur leur rôle et modèle économique, et à essayer d'y trouver des réponses.

Cette réponse passe notamment par une adaptation de la stratégie, où l'analyse de la double matérialité apparaît comme un moyen leur permettant alors de donner une structure à cette démarche. Pour les acteurs qui avaient déjà commencé ce questionnement et adaptation de leur

stratégie, l'analyse de double matérialité, avec la directive CSRD, a un effet de levier ou représente un accélérateur.

## 2. La perception des enjeux de la double matérialité

Le facteur suivant est la perception des enjeux de la double matérialité, ce qui sous-entend que la manière dont les équipes, les personnes internes à l'entreprise, voient et jugent la double matérialité conditionne la vitesse et la profondeur de son intégration par la suite.

Cette perception des enjeux se subdivise en plusieurs éléments : l'appropriation de la notion de double matérialité, le rôle des compagnies d'assurance, la méthodologie liée à la double matérialité, et la valeur ajoutée de la double matérialité.

### 2.1. L'appropriation de la notion de double matérialité

L'appropriation d'un concept s'amorce par sa découverte et son interprétation par les équipes de l'entreprise. La matérialité financière était déjà connue, la matérialité d'impact, quant à elle est jugée comme nouvelle et différente par plusieurs répondants (P1 ; P4). Cette composante d'impact est jugée plus qualitative et difficile à mesurer, ce qui représente un premier frein (P1). Pour certains, la CSRD a tout de même servi de déclencheur : « la réglementation était difficile à interpréter, complexe » (P3), mais elle a attiré l'attention sur le sujet.

Les pratiques déjà en place grâce à la NFRD, l'ancêtre de la CSRD, appuient également cette appropriation (P2 ; P4). On observe une certaine disparité par rapport à la réalisation de l'analyse de matérialité ; certains faisaient une veille réglementaire, s'y attendaient et s'y sont mis dès l'entrée en vigueur de la CSRD, d'autres affirment avoir déjà réalisé une analyse avant cela en 2021, mais certains ont aussi commencé cette analyse très tard (P2 ; P4 ; P5 ; P7). De plus, les entités issues d'un groupe international n'ont pas mené cette analyse au niveau local (P2).

Déterminer les enjeux matériels par le concept de double matérialité est comprise comme une méthode de *risk management* rigoureuse et exigeante en compétences, qui va être fortement contrôlée par les auditeurs. P5 affirme : « Nous avons fait cette analyse avec un cabinet de consultation externe, donc le processus était rigoureux ». Beaucoup d'autres ont également eu recours à des consultants, ce qui montre le sérieux accordé par les assureurs.

Globalement, plus la double matérialité est perçue comme compréhensible et praticable, plus elle est utilisée comme base de travail. Mais à l'inverse, la complexité de la mesure de l'impact non financier freine son adoption.

### 2.2. Le rôle des compagnies d'assurance

Tout comme leurs instances de gouvernance, les membres de l'entreprise sont conscients des risques qui pèsent sur le modèle de l'entreprise dans laquelle ils travaillent et l'impact que cela

peut avoir sur la société. « Les risques physiques liés au climat, ainsi que les risques de transition, sont vraiment importants » (P3).

La double matérialité leur permet de mettre en exergue les initiatives susceptibles d'avoir un impact et amène à envisager le rôle de l'assureur au-delà du seul transfert des risques. Par exemple, P5 dit : « Le secteur de l'assurance a un rôle à jouer dans la mise en place de mesures préventives dans les produits d'assurance. Par exemple, proposer des incitants ou des réductions pour les personnes qui construisent de manière résiliente face au climat. ».

P7 souligne également cela en déclarant : « Pour nous qui avons comme raison d'être d'offrir la protection au plus grand nombre, ça peut vouloir dire qu'on veut le plus de clients possibles en rendant l'assurance inclusive et accessible. ».

### 2.3. La méthodologie liée à la double matérialité

Pour favoriser son intégration dans la stratégie et son pilotage, la double matérialité a besoin d'être perçue comme utile et faisable. Et comme mentionné précédemment, pour le moment, la matérialité d'impact est considérée comme difficile à mesurer. Cependant, les équipes perçoivent une méthodologie en évolution rapide : « les méthodes d'évaluation des impacts [...] sont en train d'être définies » et permettront « de mieux quantifier les impacts », mais « cela va évoluer à une vitesse dépendant de leur importance » (P1).

Le *benchmark* que j'ai réalisé dans le cadre de mon stage fourni une bonne illustration de ceci : au niveau du calcul des émissions de CO<sub>2</sub>, jusqu'à présent, une attention particulière a été accordée aux investissements, ce qui fait que pour ce premier rapport, tout le monde utilise la même méthodologie, et est précis dans ces calculs et les publient de manière détaillée (AG Insurance, 2025a). Cela permet des objectifs de réductions d'intensité crédibles pour chacun. Alors que pour le calcul des émissions liées aux assurances, les méthodologies sont moins bien définies et tout le monde ne partage pas ces informations, pourtant essentielles par rapport à l'activité de l'entreprise. En résulte que seules trois entreprises sur les sept du *benchmark* ont des objectifs de réduction à ce niveau-là, qui sont assez faibles et qui correspondent en réalité plutôt à une baisse naturelle qu'un effort réel de réduction. C'est ce sur quoi les entreprises se sont concentrées pour le prochain rapport.

Au-delà du *reporting*, l'analyse de double matérialité, elle, est vue comme un outil de pilotage : « refaire l'analyse [...] permet une relecture de toute l'entreprise [...] et de faire transparaître au mieux ce qui existe » (P2). Elle « va devenir un concept ancré », une façon transversale de cartographier et structurer les sujets, malgré des ajustements politiques (P3).

### 2.4. La valeur ajoutée de la double matérialité.

Pour plusieurs interviewés, la double matérialité a été enclenchée par la contrainte réglementaire et un gros travail largement appuyé par les cabinets externes. L'enjeu est désormais de l'optimiser pour qu'elle devienne un outil au service de l'entreprise (P2 ; P5).

Dans de nombreuses organisations, la perception évolue d'un exercice de conformité vers un levier stratégique qui aide à établir les priorités et à structurer les sujets matériels (P3 ; P4). En interne, cette démarche s'avère également mobilisatrice : « nous avons tous vu, en interne, la force et la valeur ajoutée de cette analyse de double matérialité. Ça a vraiment été un exercice très large, avec la participation de nombreuses personnes, pour identifier les sujets réellement matériels » (P3).

À long terme, certains perçoivent cela comme un moyen de rendre l'assurance plus attrayante et éthique, ainsi que moins élitiste (P2).

Cette transition reste inégale, la logique de conformité minimale persiste et beaucoup reconnaissent que le potentiel est encore sous-exploité, pour certains, les opportunités sont identifiées mais peu mises en œuvre, et un temps d'apprentissage est nécessaire (P5).

## 2.5. En bref

Tandis que le premier facteur mettait en évidence la réponse interne, en mettant l'accent sur le conseil d'administration, ce facteur-ci attribue son importance aux autres membres l'entreprise. La découverte du concept de double matérialité, de ce qu'il apporte, et son appropriation par les équipes est une première composante essentielle.

Ensuite, l'analyse de double matérialité permet d'identifier les impacts financiers et non financiers, et permet par conséquent aux assureurs d'identifier quelles initiatives, dans leur rôle d'assureur, peuvent avoir un effet positif.

Les méthodologies utilisées pour l'évaluation des impacts peuvent renforcer l'attrait pour l'analyse double matérialité car elles permettent entre autres une relecture de toute l'entreprise, mais avec leur côté complexe et non harmonisé, elles peuvent également être un frein.

Finalement, la plupart des acteurs ne voient pas cette analyse comme un exercice de conformité mais y voient une valeur ajoutée importante. En somme, ces éléments composent la perception des enjeux liés à l'apport de la seconde matérialité et, parce qu'ils guident la priorisation et la mobilisation des moyens, influencent la mise en place de mesures concrètes.

## 3. L'engagement des parties prenantes

Ce nouveau facteur considère l'engagement avec les partie prenantes comme une composante essentielle qui renforce le concept de double matérialité et incite les assureurs à l'intégrer, s'ils désirent prendre réellement en compte l'opinion de ces *stakeholders*.

Il n'y a qu'un seul sous-point pour aborder cet agrégat, qui est : Interactions avec les parties prenantes. Toutefois, il couvre un large éventail d'éléments, indispensables à l'exploration de ce sujet.

### 3.1. Interactions avec les parties prenantes

Imposé par la CSRD, l'interaction avec les parties prenantes a pour vocation d'être l'un des moteur clé de l'intégration concrète de la double matérialité. L'ensemble des acteurs interrogés sont d'accord avec cela. Pour P1, « Il est important que tous les points de vue sur la durabilité soient alignés », l'engagement évite une approche purement conformité et une bonne écoute et prise en compte des *stakeholders* peut permettre de créer de la valeur. Il s'agit de couvrir « un écosystème hyper complet », employés, fournisseurs, assurés, clients, ... (P2). Les clients sont souvent la partie prenante qui pèse le plus (P2 ; P3).

L'engagement se fait à la fois avec les parties prenantes internes et avec les parties prenantes externes, mais c'est bien avec les acteurs internes que se fait le dialogue en premier. P4 indique qu'après avoir établi une première liste, « on a fait un premier *stakeholder engagement* avec les *stakeholders* internes, comme la responsable RH, *Risk*, Produits, pour avoir une première vue sur tous les IRO's, ou même un peu plus *high level*, les thèmes qu'on a identifiés ».

D'autres ont poussé un peu plus loin l'engagement en interne, notamment P3, qui a mis en place une *task force* représentant presque tous les départements, et via un questionnaire en ligne, chaque employé a participé au processus en donnant un score à chaque sujet, permettant de passer d'une cinquantaine de sujets potentiellement matériels à seulement une vingtaine.

Concernant l'engagement avec les parties prenantes externes, les méthodes mêlent questionnaires à large échelle et entretiens ciblés. Ces derniers sont notamment réalisés avec des experts liés au domaine de l'assurance (partenaires commerciaux, investisseurs, experts environnementaux), les *boards*, les clients *business* et *corporate*, les courtiers, ainsi qu'Assuralia pour certains (P1 ; P3 ; P4).

Certains ne sont pas en contact direct avec des parties prenantes externes et utilisent des *proxy*, que P7 définit avec un exemple : « Un exemple d'un *proxy*, c'est notre département d'achat *procurement* qui va agir et représenter les fournisseurs. ». Mais malgré l'utilisation de *proxy*, P7 se pose des questions pour le futur, notamment pour les courtiers, considérés comme clés, et se demande dans quelle mesure il sera possible de plus interagir avec eux.

Les paragraphes précédents le laissent déjà sous-entendre, mais la consultation des parties prenantes dans le processus de l'analyse de double matérialité se fait après avoir déjà déterminé une première liste de sujets matériels potentiels. Le dialogue est initié par l'entreprise et sert à vérifier/confirmer/valider les sujets et permet de préciser la liste en réduisant le nombre de sujets considérés comme matériels.

En ce sens, bien qu'il y ait « toujours une tension naturelle entre les différents groupes de parties prenantes » (P3), les parties prenantes étaient plutôt alignées et il n'y a pas eu de grandes surprises (P1 ; P2 ; P3 ; P4 ; P7). Cependant, dans le cas de surprises, c'est principalement le travail effectué en amont qui est remis en question, P4 indique : « Pour moi, si on arrivait à quelque chose de complètement inattendu, cela aurait aussi été bizarre et peut-être ça veut dire qu'on ne faisait pas nécessairement notre travail correctement avant. ».

Certes, les assureurs pourraient initier le dialogue dans le but de créer la liste d'IRO's directement et non dans un objectif de vérification, mais cela n'est pas forcément une bonne solution et l'entreprise pourrait « se perdre » en l'absence de cadre clair (P4). Selon P3, il est essentiel de « rester clair sur quelle est notre stratégie », tout en répondant aux attentes des parties prenantes, en tenant compte de la réglementation, et en définissant des ambitions propres.

Malgré tout, « l'engagement des parties prenantes est vraiment essentiel ». Mais il s'agit aussi d'un travail conséquent et P3 estime que ce n'est pas quelque chose que l'on peut refaire entièrement chaque année. L'idée serait alors de le refaire entièrement chaque trois ans, ce qui correspondrait au cycle stratégique. Les autres ne comptent pas le refaire de zéro tous les ans non plus.

Mais cela est quand même nécessaire, certains pensent que les sujets matériels, ne sont pas fixes. Par exemple P4 et P5 pensent tous les deux que le sujet de la biodiversité, sera pris en compte comme matériel pour tous dans le futur. Pour donner un peu plus de contexte avec le *benchmark* que j'ai réalisé, le nombre d'ESRS matériels par assureur varie énormément, mais on retrouve la même base de quatre ESRS (E1, S1, S4 et G1) chez tous, et les autres ne contiennent que très peu d'informations, chez tous également (AG Insurance, 2025b). On pourrait alors s'attendre à voir E4 Biodiversité venir s'ajouter à cette base.

### 3.2. En bref

Ce dernier facteur du niveau micro pointe le rôle du dialogue avec les parties prenantes comme condition favorable à une approche double matérialité chez les assureurs, si correctement prise en compte. Ce sont les parties prenantes directement qui agissent sur les résultat de l'analyse, évaluant l'importance des sujets.

La prise en compte des *stakeholders* dans le processus de DMA est perçue comme très importante. Mais leur rôle peut sembler limité, ils ont surtout un rôle de vérification et les « surprises », s'il y en a, remettent plutôt en question le travail en amont que les enjeux matériels. Les *stakeholders* considérés sont dans un premier temps internes et dans un second temps externes, il se peut qu'une partie externe soit représentée par un *proxy*, interne donc.

Et finalement, la nécessité de renforcer leur rôle au-delà de la « vérification » peut être discutée mais comprend en réalité également son lot de risques. Il faut être attentif à l'écart entre théorie et pratique, car le travail nécessaire est conséquent, ne permettant pas non plus de réitérer l'ensemble du processus chaque année. Bien que cette réitération soit nécessaire car les éléments matériels sont bien évidemment sujets à évolution.

## 4. La comparaison avec la concurrence

Ce facteur est considéré dans son ensemble, sans qu'il soit nécessaire de le subdiviser en sous-points.

### 4.1. La comparaison avec la concurrence

Les assureurs prennent en considération ce que font ou publient les autres assureurs. Ils en discutent dans les groupes de travail organisés par l'association professionnelle Assuralia et comparent les publications des différentes compagnies.

La comparaison avec la concurrence permet de se rassurer sur les méthodologies utilisées, en particulier là où la réglementation donne peu de guidance. Les méthodologies utilisées pour les *Insurance Associated Emissions* ont, par exemple, été longuement discutées chez Assuralia (P2 ; P1). Même s'ils sont plus détaillés, certains standards peuvent toujours être interprétés de différentes manières et la comparaison permet de vérifier une interprétation (P4). La comparaison des méthodologies utilisées pour le 'carbon accounting' est également jugée importante (P5).

Ils jugent la comparaison importante pour ne pas risquer d'être perçus comme « en retard » ou en décalage par rapport aux concurrents (P3) ou pour se différencier « parce qu'on veut être les premiers, représenter un standard dans le secteur » (P1).

La comparaison porte sur la couverture en terme d'ESRS pour analyser par exemple pourquoi « nos concurrents publient sur un ESRS, et nous sommes les seuls à ne pas le faire » (P3). Ils s'intéressent également aux 'targets' de la concurrence et sur base de cela, peuvent choisir quels sont les *targets* qu'ils vont publier et ceux qui seront suivis en interne (P1).

Ils ne se concentrent pas uniquement sur la comparaison du rapport CSRD mais cherchent aussi à évaluer la stratégie et les ambitions au niveau durabilité de la concurrence (P4).

Cela ne signifie pas forcément qu'ils cherchent à s'aligner sur la concurrence car plusieurs assureurs indiquent qu'ils ont leur propre stratégie et que les autres concurrents les influencent éventuellement à la marge mais veillent à conserver et mettre en avant ce qui les caractérise (P7 ; P3 ; P1).

### 4.2. En bref

La comparaison avec la concurrence, qui se situe au niveau méso car elle renvoie aux dynamiques sectorielles et aux échanges inter-organisationnels, s'exprime à travers les *benchmarks* ou la participation à des discussions entre représentants du secteur.

Elle permet aux compagnies d'assurance de gérer l'inconfort lié à la complexité des méthodologies et le manque d'harmonisation.

Les compagnies l'utilisent pour éviter de « se retrouver en décalage » par rapport aux autres du secteur.

Pour une partie d'entre eux, la comparaison avec la concurrence ne va pas remettre en question leur propre choix stratégique mais devient un moyen d'être « les premiers », de se différencier de la concurrence en mettant en avant leur spécificité en matière de durabilité ou d'impact sociétal.

## 5. L'anticipation des intentions du régulateur

Ce dernier facteur, l'anticipation des intentions réglementaires, est un facteur orienté vers le futur de la double matérialité. Les perspectives futures influencent l'investissement mis dans la double matérialité et son intégration aujourd'hui, si l'on n'y voit aucun avenir, aucune raison de l'intégrer. Le régulateur, avec ses décisions sur la réglementation joue un rôle important.

Deux sous-sections segmentent cet agrégat, la première est l'évolution de l'approche et de son utilisation. Cette sous-section observe l'approche elle-même et les défis futurs, ce qui représente une composante essentielle pour que les potentielles mesures prises par le régulateur soient considérées. La deuxième sous-section est l'évolution réglementaire, qui explore directement les besoins et la direction prise par la réglementation.

### 5.1. Évolution de l'approche et de son utilisation

Chez les assureurs interrogés, l'approche de l'analyse de double matérialité elle-même ne changera pas. Pour l'année prochaine, chacun compte repartir de la même base et le répéter, on aurait donc simplement une mise à jour relativement légère associée d'une révision des questions pour s'assurer de leur pertinence (P1 ; P4). Bien que selon P1, il est fort probable que l'on cherche tout de même à intégrer les éléments géopolitiques ou de nouveaux éléments de changement climatique, tous deux omniprésents dans le contexte actuel.

Des thèmes qui n'étaient pas matériels aujourd'hui, vont peut-être le devenir demain pour l'ensemble du secteur, avec l'exemple de la biodiversité déjà cité précédemment. Mais pour l'instant, « tout le monde se pose en attendant Omnibus » (P4).

Maintenant, au-delà de l'approche de l'analyse, le défi est à la mise en œuvre. Les organisations disent avoir « formulé énormément d'actions » (P3), qu'il faut maintenant concrétiser ; incorporer KPI, objectifs et risques dans les processus. Cela demande d'outiller les système et un certain budget supplémentaire. Cela dépend des signaux reçus de la part du régulateur, si l'horizon apparaît trop incertain, les équipes privilégient des ajustements minimaux en attendant des clarifications.

Autre élément qui confirme cela, les données. La gestion des données représente un enjeu majeur. P5 dit : « c'est encore très compliqué d'obtenir les données correctes. Que ce soit pour

l'ESG, la taxonomie, la CSRD, ou le '*carbon accounting*', il y a toujours un manque de données. C'est un point bloquant récurrent. ».

Bien que P5 souligne que cela commence à arriver, une chose est sûre : la nécessité d'harmonisation. Dans ce contexte, P5 plaide pour des données climatiques ouvertes, communes à tous, ce qui réduirait la dépendance aux consultants, qui sont nombreux et qui viennent chacun avec leurs propres modèles. Cela améliorerait l'harmonisation ainsi que la comparabilité.

L'intention du régulateur est déterminante pour faire face à ces défis, plus les attentes en matière de données et de méthodes sont claires et partagées, plus les assureurs sont susceptibles d'investir des maintenant dans leur résolution.

## 5.2. Évolution réglementaire

Les modifications de la réglementation ne remettent pas fondamentalement le concept de double matérialité en question, mais plutôt les éléments de *reporting* prévus par la CSRD et les ESRS, ainsi que le périmètre des entreprises concernées.

Il y a également de l'incertitude sur l'entrée en vigueur de la nouvelle directive européenne en matière de durabilité CSDDD. Puisque ce *reporting* permet notamment de mettre en pratique la double matérialité, l'évolution réglementaire influence son intégration.

Une chose est claire, le paquet Omnibus ne modifiera pas l'approche de la double matérialité des assureurs ni leur ambition sur le sujet (P1 ; P2 ; P3 ; P4 ; P5). Pour P3, dire « on arrête » n'est plus possible pour un assureur, au-delà de la question de réputation que cela poserait, les assureurs sont convaincus de la valeur de la notion de double matérialité.

Cependant, tous s'accordent à dire que la CSRD est très compliquée, peu claire, difficile à digérer, et trop conséquente avec beaucoup d'éléments qui ne sont pas logiques, trop théoriques (P1 ; P2 ; P5). C'est pourquoi, de l'évolution réglementaire, ils attendent une simplification, avec plus de clarté et d'harmonisation. Cela est nécessaire pour la « pérennité et une bonne utilisation des rapports, notamment pour les investisseurs externes » (P3) et pourrait affecter positivement l'intégration concrète en permettant de se focaliser sur l'essentiel avec moins de complexité.

Premièrement, cette simplification passe par l'harmonisation des méthodologies. P2 a bien vu chez Assuralia que pour le calcul des métriques, tout le monde avait des interprétations et des méthodologies différentes.

La comparaison des publications des assureurs permet de s'en rendre compte ; un exemple concret est la métrique liée aux incidents et plaintes : certains assureurs ayant moins de cinq mille employés rapportent un nombre d'incidents de discriminations similaire à ceux d'autres assureurs ayant plus de cent mille employés. En cause, le fait que la réglementation ne donne aucune indication sur la définition d'incident de discrimination à prendre en compte (AG

Insurance, 2025b). Par conséquent aucune conclusion ne peut être tirée sur ce point et il n'est pas possible de l'utiliser pour obtenir des engagements supplémentaires et agir.

Deuxièmement, « une bonne simplification serait de réduire le nombre de *data points* » (P1). Selon les différents acteurs, il y a vraiment beaucoup de points de données, et retirer les points qui ne sont pas efficaces serait une bonne chose (P2 ; P3). Mais P2 insiste sur le fait que « cela reste nécessaire de balayer toute ton activité et à être conscient de l'impact de ton entreprise sur le monde extérieur et la manière dont toi aussi tu peux agir pour contrer les impacts du monde extérieur ». Les points de données qui seraient enlevés doivent alors être particulièrement bien sélectionnés. A cela s'ajoute le souhait pour P2 de voir la réglementation demander des informations plus détaillées sur les IRO identifiées au travers de l'analyse de double matérialité.

Ensuite, là où le changement de périmètre d'application de la CSRD, et donc de la double matérialité, ne concerne pas les grandes entreprises comme les compagnies d'assurance et les banques, on peut s'attendre à ce que moins de PME soient concernées. C'est le principal impact, et c'est une déception (P1 ; P3). Et cela impactera l'intégration de la double matérialité pour les assureurs, en effet, cette dernière passe notamment par le calcul des émissions des fournisseurs et de les engager afin qu'ils poursuivent une trajectoire de décarbonation reconnue, « ce qui sera difficile à réaliser s'ils ne sont pas soumis aux obligations de *reporting*. » (P7).

Cependant, selon P4, une opportunité est de motiver les entreprises en dehors du périmètre de faire un *reporting* léger avec les chiffres clés, afin de les faire participer à la transition, car « le fait de rapporter sur certaines choses oblige à penser à certaines choses. Et en Belgique, il y a beaucoup de PME et donc c'est important que tout le monde fasse cette transition » (P4).

### 5.3. En bref

L'évolution de la réglementation, en créant une incertitude, peut amener à une temporisation des compagnies d'assurance mais leurs attentes sont de faire évoluer la réglementation afin d'en faciliter la mise en œuvre. Il s'agit d'une part de simplifier le *reporting* et le nombre de *data points* sans changer la finalité de l'analyse de double matérialité et le fait qu'elle doive couvrir l'ensemble de l'impact de l'entreprise sur le monde extérieur. Ils attendent d'autre part que les compagnies qui sont hors du *scope* actuel du *reporting* contribuent à l'identification globale des impacts à travers un *reporting light*.

Quant à l'évolution de l'approche et de son utilisation, ils n'attendent pas de changement dans les principes mais souhaitent évoluer vers une utilisation du résultat de l'analyse comme un outil, par exemple pour identifier les sujets qui ne l'étaient pas mais deviennent matériels et attachent une importance à faire évoluer la collecte des données qui est considéré comme un élément clé pour aller plus loin dans la qualité de l'analyse de double matérialité.

## 6. Modélisation des facteurs

L'analyse des entretiens fait ressortir cinq facteurs principaux, interconnectés et qui se déploient sur les contextes micro, méso et macro.

De ces résultats, découle la construction d'un modèle simple à trois niveaux qui illustre comment ces facteurs interagissent pour façonner l'intégration de la double matérialité au sein des compagnies d'assurance :

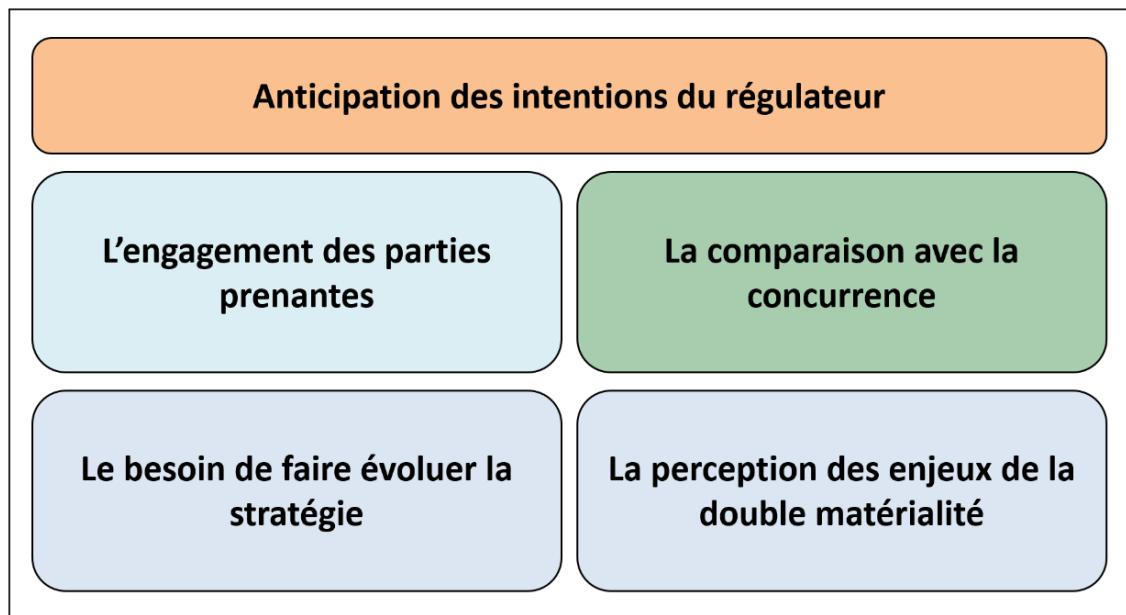


Figure 17 : Modèle à trois niveaux des cinq facteurs influençant l'intégration de la double matérialité chez les assureurs

Source : Auteur

Ensemble, ces facteurs établissent les conditions favorables à l'intégration d'une approche double matérialité dans le secteur de l'assurance.

Ce modèle, élaboré à partir des données recueillies, sera discuté et mis en perspective avec la littérature dans la partie suivante.

## PARTIE 5 : DISCUSSION

### I. La discussion des résultats

Cette section débutera par une présentation générale du modèle développé sur base du codage et présenté à la fin de la section dédiée au résultats. Et ensuite, après cette revue générale, nous discuterons en détail chaque facteur.

#### I.I. Le modèle à cinq facteurs

La Figure 17 est donc un modèle formé des différents facteurs décrits précédemment. Il permet de montrer visuellement comment ces éléments interagissent ensemble et se complètent.

L'objectif de cette section est de montrer comment le modèle a été construit et son fonctionnement.

Le modèle se structure sur trois niveaux, chacun correspondant à un contexte d'influence : micro, méso ou macro. Le premier niveau relève entièrement du contexte micro, tandis que le niveau intermédiaire présente une configuration hybride, combinant un facteur micro (l'engagement des parties prenantes) et un facteur méso (la comparaison avec la concurrence). Enfin, le troisième niveau s'inscrit dans le contexte macro, avec l'anticipation des intentions du régulateur.

Chaque niveau agit comme un palier : tant qu'il n'est pas solidement établi, il ne permet pas de construire le suivant de manière durable.

Le premier niveau est composé du besoin de faire évoluer la stratégie et de la perception des enjeux de la double matérialité. Tous deux relèvent du contexte micro, ils se complètent en permettant l'influence tant des organes décisionnels que de l'ensemble des employés. L'émergence de ces deux facteurs au sein de la compagnie d'assurance est une première condition, qui permet de passer au niveau deux.

Ce second niveau prend en compte l'engagement des parties prenantes ainsi que la comparaison avec la concurrence. Même s'ils relèvent chacun de contextes différents (micro pour le premier et méso pour le second), ils sont également complémentaires puisqu'ils agissent sur la même mécanique : l'engagement des parties prenantes confronte les analyses internes aux attentes réelles, tandis que la comparaison avec la concurrence offre un repère sectoriel pour valider la cohérence des choix et repérer des pratiques inspirantes. En les combinant, les assureurs sécurisent un double ancrage qui renforce la crédibilité des démarches et prépare le terrain à une intégration plus fluide de la double matérialité dans la stratégie.

Une fois le niveau deux passé, apparaît le niveau trois, correspondant à l'anticipation des intentions du régulateur. Relevant du contexte macro, ce facteur oriente la trajectoire future de l'intégration de la double matérialité. Les signaux envoyés par le régulateur influencent le degré

d'engagement des assureurs. Une vision claire et harmonisée des attentes réglementaires favorise des investissements ambitieux dans les systèmes, la collecte de données et la gouvernance. À l'inverse, l'incertitude ou des signaux négatifs peuvent freiner l'intégration, car il est difficile d'investir dans un dispositif dont l'avenir paraît incertain.

## 1.2. Comparaison avec le modèle issu de la revue de littérature

Le premier modèle issu de la revue de la littérature (cf supra p. 39), même adapté pour mieux correspondre à la situation, concerne avant tout la durabilité. L'absence d'une notion d'impact établie, contrairement à ce qu'apporte la double matérialité, met en évidence le fait que ces deux modèles ne sont pas réellement comparables. L'on peut voir directement dans le modèle des cinq facteurs que la notion d'impact y est intégrée.

De plus, il y a une différence d'objectifs, le modèle théorique a mis en évidence la nécessité d'explorer la situation sur le terrain, ce qui a ensuite permis de construire le modèle à partir des résultats.

On retrouve les mêmes éléments, mais l'on ne regarde pas les facteurs tout à fait aux mêmes niveaux.

On retrouve bien les parties prenantes, ainsi que l'isomorphisme mimétique du modèle théorique à travers la comparaison avec la concurrence, au niveau intermédiaire dans le modèle à cinq facteurs.

De même, certains facteurs identifiés dans le modèle à cinq facteurs sont composés d'une combinaison d'éléments que l'on retrouve dans le modèle théorique. Par exemple, le besoin de faire évoluer la stratégie face aux enjeux climatiques et sociétaux correspond à une combinaison d'isomorphisme normatif, ainsi que de parties prenantes, internes et externes.

D'une certaine manière, les facteurs présents dans le premier schéma interagissent entre eux pour former de nouveaux facteurs, dans une situation spécifique à la double matérialité, et pour les assureurs. Tous les éléments du modèle issus de la revue de littérature se retrouvent dans le modèle à cinq facteurs, mais s'imbriquent de manière différente.

L'analyse détaillée de chacun des cinq facteurs permettra d'en préciser les liens et les écarts par rapport à la théorie.

## 1.3. Le besoin de faire évoluer la stratégie face aux enjeux climatiques

Le besoin d'adapter la stratégie face aux enjeux climatiques et sociétaux s'inscrit dans un contexte où pressions externes et dynamiques internes interagissent étroitement pour orienter la réponse organisationnelle. Les risques physiques et de transition, déjà concrets pour les compagnies d'assurance, placent la double matérialité au-delà du simple respect réglementaire : elle devient un levier structurant. La multiplication des sinistres liés aux catastrophes naturelles, l'impératif de décarboner les portefeuilles d'investissement tout en préservant la rentabilité, ou

encore la conception de produits d'assurance répondant à de nouveaux types de risques, traduisent cette nécessité d'évolution stratégique.

Sur le plan théorique, cette dynamique s'inscrit directement dans la logique de l'isomorphisme coercitif (DiMaggio & Powell, 1983). La CSRD agit comme un instrument formel qui légitime le sujet en interne et accélère l'adoption de pratiques jusqu'alors freinées par des arbitrages internes. En imposant la formalisation des impacts, la fixation d'objectifs et l'élaboration de plans de transition, elle instaure une pression réglementaire incitant les assureurs à inscrire durablement la durabilité dans leur agenda stratégique.

Cette dynamique coercitive s'accompagne d'une dimension normative : la présentation des résultats de la DMA au conseil d'administration, combinée à la standardisation des attentes via les ESRS, institutionnalise la discussion de la durabilité au plus haut niveau hiérarchique. Ce processus ancre progressivement la double matérialité dans les routines de gouvernance, en harmonisant les pratiques autour d'un référentiel commun au secteur.

Toutefois, l'isomorphisme coercitif ne constitue pas, en soi, un facteur direct d'intégration ; il agit plutôt comme un levier permettant aux instances de gouvernance de prendre conscience de la nécessité de faire évoluer la stratégie, ouvrant ainsi la voie à une intégration progressive de la double matérialité dans les orientations de l'entreprise.

La dimension normative se manifeste particulièrement dans les interactions avec les parties prenantes internes. Les échanges avec le conseil d'administration et les comités exécutifs structurent la réflexion stratégique et facilitent la traduction des constats issus de la double matérialité en orientations opérationnelles. Dans les organisations où ces échanges étaient déjà établis, l'intégration stratégique apparaît plus aboutie. La présence, et particulièrement l'absence, de départements dédiés à la durabilité dans l'entreprise illustre cela à merveille.

Au-delà de la conformité réglementaire, certains assureurs perçoivent la DMA comme un outil de pilotage stratégique apte à anticiper les évolutions réglementaires et sociétales. Cette posture proactive traduit un possible glissement d'une logique de conformité minimale vers une utilisation transformationnelle de la double matérialité, où la pression coercitive et normative devient un vecteur d'innovation stratégique plutôt qu'une contrainte subie.

#### 1.4. La perception des enjeux de la double matérialité

La perception des enjeux liés à la double matérialité, déterminante pour la rapidité et la profondeur de son intégration, se construit à l'intersection des pressions institutionnelles et de l'influence des parties prenantes. Les retours des assureurs confirment qu'elle n'émerge que rarement d'un facteur isolé : elle résulte d'un faisceau d'influences où les trois formes d'isomorphisme décrites par DiMaggio et Powell (1983) agissent souvent de manière concomitante, en interaction avec les attentes et contraintes formulées par les parties prenantes internes.

La dimension coercitive se matérialise dans l'effet déclencheur de la CSRD, qui impose la prise en compte de la matérialité d'impact et en fixe les modalités à travers les ESRS. Ce cadre ne se limite pas à des obligations de conformité, il confère une légitimité accrue au sujet auprès des organes de gouvernance et fournit un référentiel structurant pour guider les arbitrages internes.

La dimension mimétique se manifeste dans le recours aux benchmarks sectoriels, à l'observation des pairs et à l'adoption de méthodologies éprouvées, afin de réduire l'incertitude et de renforcer la crédibilité des démarches.

Enfin, l'isomorphisme normatif se traduit par la recherche de professionnalisation, avec le recours à des expertises spécialisées, la participation à des réseaux dédiés et la standardisation des pratiques, traduisant la volonté de s'aligner sur des standards perçus comme gages de fiabilité.

La théorie des parties prenantes (Freeman, 1984 ; Donaldson & Preston, 1995) éclaire ce processus en soulignant le rôle prépondérant des acteurs internes, tels que les différents organes décisionnels, mais également et surtout pour ce facteur, tous les employés, qui cumulent pouvoir, légitimité stratégique et capacité d'influence au sens de Mitchell et al. (1997). Leur degré d'appropriation conditionne directement la capacité à traduire les résultats de la DMA en décisions opérationnelles. Cette logique relève de la dimension instrumentale de la théorie : une gestion proactive de ces parties prenantes, alignant leurs intérêts avec les objectifs de durabilité, renforce la cohérence et la continuité de la stratégie.

Toutefois, la dimension normative reste présente lorsque les enjeux environnementaux et sociaux sont pris en compte au-delà des impératifs financiers, traduisant une reconnaissance de leur légitimité intrinsèque.

Pour certains assureurs, cette perception alimente une appropriation proactive de la double matérialité, utilisée comme un levier de pilotage stratégique permettant d'anticiper les évolutions réglementaires et sociétales.

Pour d'autres, elle demeure cantonnée à une logique de conformité minimale, illustrant la distinction proposée par Clarkson (1995) entre acteurs proactifs et réactifs. Dans les deux cas, l'articulation entre pressions institutionnelles et gestion des parties prenantes internes façonne le cadre dans lequel la double matérialité est comprise et mobilisée.

En définitive, la perception de la double matérialité se situe au croisement des logiques d'isomorphisme coercitif, mimétique et normatif et de l'action des parties prenantes. Cette combinaison peut constituer un moteur puissant lorsque les membres de la compagnie d'assurance s'approprient pleinement la démarche, mais elle en limite la portée lorsqu'elle reste perçue comme une contrainte externe à satisfaire.

## 1.5. L'engagement des parties prenantes

L'importance de l'engagement des parties prenantes, mise en avant par la théorie des parties prenantes (Freeman, 1984 ; Donaldson & Preston, 1995), se retrouve pleinement dans la pratique. Les assureurs interrogés reconnaissent unanimement que ce dialogue est un élément clé de l'intégration de la double matérialité.

La distinction entre parties prenantes internes et externes est claire, tout comme la nécessité de les identifier en amont, ce qui rejoint la typologie de Mitchell et al. (1997) fondée sur le pouvoir, la légitimité et l'urgence. Parmi ces parties prenantes, l'actionnaire est rarement cité dans le cadre de la DMA, alors qu'il détient pourtant un pouvoir important et influence inévitablement le positionnement du curseur entre durabilité et rentabilité.

Cependant, l'écart le plus notable avec l'idéal théorique réside dans le rôle donné à cet engagement. Dans la majorité des cas, il intervient après l'établissement d'une première liste d'enjeux, jouant un rôle de validation plus que de co-construction. Cette approche réduit la portée du dialogue tel que décrit par Ferraro et Beunza (2018), où la construction d'un cadre commun et la délibération sont centrales. On observe ici une dynamique davantage instrumentale, centrée sur la performance et la conformité, plutôt que pleinement normative, où l'équilibre entre les intérêts serait moralement recherché.

Le contrôle de l'agenda, la sélection des interlocuteurs et l'usage fréquent de *proxies* illustrent une logique centrée sur l'entreprise. Si cela permet de structurer efficacement le processus, cela limite aussi la diversité des points de vue et renforce un certain déséquilibre de pouvoir, comme le soulignent Lane et Devin (2018).

Le caractère obligatoire de l'exercice dans le cadre de la CSRD atténue par ailleurs l'avantage réputationnel que pourrait offrir un engagement volontaire, rejoignant ainsi l'observation de Clarkson (1995) sur la différence entre entreprises proactives et réactives.

Sur le plan temporel, la plupart des assureurs envisagent un engagement complet tous les trois ans, aligné sur le cycle stratégique, avec des ajustements ponctuels si nécessaire. Cette approche pragmatique a toutefois pour revers un risque de lenteur dans l'intégration d'enjeux émergents, comme la biodiversité, qui pourrait rapidement gagner en importance.

En résumé, la pratique confirme l'importance de l'engagement mais s'écarte de la théorie par un dialogue surtout validatif et centré sur l'entreprise. La complexité de la tâche et les contraintes des assureurs rendent l'idéal théorique difficilement atteignable. L'aspect levier ou frein de cet élément n'est pas conséquent pas simple à déterminer

## 1.6. La comparaison avec la concurrence

La comparaison avec la concurrence correspond clairement à la dynamique d'isomorphisme mimétique décrite par DiMaggio et Powell (1983), renforcée dans ce cas par certaines dimensions normatives. Comme le souligne la littérature (Szabo & Sørensen, 2015 ; Haunschild

& Chandler, 2008), ce mimétisme apparaît dans les situations d'incertitude réglementaire ou méthodologique, lorsque les meilleures pratiques ne sont pas clairement établies. C'est précisément ce que l'on observe : l'absence d'harmonisation pousse les assureurs à observer les pionniers, à confronter leurs choix techniques et à ajuster leurs interprétations. Les échanges au sein d'Assuralia et le recours à des sociétés de consultance diffusant benchmarks et best practices traduisent un mimétisme conscient et assumé.

La pratique confirme les fonctions identifiées par la théorie : réduire l'incertitude, renforcer la légitimité et éviter d'être perçu comme en retard (Shabana et al., 2016). L'effet de taille et la visibilité sectorielle, relevés par DiMaggio et Powell (1983), se vérifient dans un marché dominé par quelques grands acteurs très exposés.

Les entretiens montrent aussi que l'implication dans la comparaison varie selon le degré de pilotage local de la DMA. Les compagnies dont l'analyse est gérée au niveau du groupe, souvent étranger, se montrent moins enclines à discuter et à confronter leurs pratiques dans des espaces comme Assuralia. Ce manque d'ancrage local constitue un défi en Belgique, où peu d'acteurs sont réellement nationaux.

Toutefois, plusieurs assureurs conservent leur propre stratégie et utilisent la comparaison surtout comme repère, ce qui peut parfois les amener à se différencier sur certains points clés. Bien que limitée, cette dynamique montre que la comparaison ne mène pas toujours à une homogénéisation et peut aussi servir de levier stratégique.

En somme, la comparaison avec la concurrence agit comme mécanisme mimétique, parfois soutenu par des pressions normatives, qui sécurise les choix et réduit l'incertitude tout en laissant place à une recherche assumée de singularité sur les éléments qui le permettent, souvent sur l'aspect social ou de gouvernance.

## 1.7. L'anticipation des intentions du régulateur

L'anticipation des évolutions réglementaires pèse directement sur la manière dont les assureurs intègrent aujourd'hui la double matérialité. Comme le montre la théorie de l'isomorphisme coercitif (DiMaggio & Powell, 1983), la perspective de nouvelles obligations, ou même leur simple possibilité, influence déjà les choix organisationnels.

Tant que le cadre reste incertain, notamment avec l'Omnibus, beaucoup privilégient des ajustements limités, en attendant d'y voir plus clair. La conformité demeure alors la priorité.

Mais dans le cas de la CSRD, le régulateur ne se résume pas à un acteur qui impose : il agit aussi comme une partie prenante puissante, capable d'initier un dialogue structuré avec les assureurs. Ce dialogue, au sens de Ferraro & Beunza (2018), passe par plusieurs étapes : la formalisation des exigences (ouverture), la recherche d'un terrain d'entente à travers les consultations menées par l'EFRAG (cadre commun), puis les ajustements successifs en fonction des retours du terrain (délibération).

En ce sens, l'incertitude liée à l'Omnibus affecte la création du cadre commun et agit comme un frein à l'intégration de la double matérialité.

De plus, les attentes exprimées par les acteurs, soit plus de clarté, une harmonisation des méthodes, des données plus comparables, montrent que ce dialogue reste perfectible. Si ces éléments se concrétisent, la double matérialité pourrait devenir un outil stratégique à part entière. Dans le cas contraire, elle risque de rester cantonnée à un exercice de conformité.

## 2. **Apports de la recherche et recommandations**

Cette recherche apporte plusieurs contributions à la compréhension de l'intégration de la double matérialité dans les compagnies d'assurance. Elle s'inscrit dans un contexte où les enjeux climatiques, réglementaires et concurrentiels transforment en profondeur le rôle de ce secteur.

### 2.1. **Implications académiques**

Cette recherche apporte plusieurs contributions à la littérature sur la double matérialité et son intégration stratégique dans les organisations, avec un éclairage particulier sur le secteur assurantiel.

Premièrement, elle confirme la pertinence des cadres théoriques mobilisés, à savoir l'isomorphisme institutionnel et la théorie des parties prenantes. Les résultats montrent que les éléments favorisants l'intégration de la double matérialité résultent d'un enchevêtrement de pressions coercitives, normatives et mimétiques, qui se renforcent mutuellement.

Deuxièmement, l'identification des cinq facteurs-clés issus de l'analyse enrichit les modèles existants. Leur formulation et leur articulation dans un modèle à trois niveaux apportent une lecture nouvelle du processus d'intégration, en tenant compte à la fois des dynamiques internes (gouvernance, engagement, adaptation stratégique) et externes (anticipation réglementaire, positionnement concurrentiel).

Troisièmement, ce mémoire, exploratoire, met également en évidence le fait que concept de double matérialité représente un apport supplémentaire à la durabilité pour les entreprises. Cela montre que sa logique, simple mais en rupture avec ce qu'il s'est toujours fait en matière de durabilité pour les entreprises, requiert d'avantage d'attention et de recherche d'un point de vue académique.

Quatrièmement, les résultats mettent en évidence le lien étroit entre régulation et stratégie. La double matérialité, lorsqu'elle est portée par un cadre réglementaire tel que la CSRD, peut dépasser le simple exercice de conformité pour devenir un levier stratégique, à condition que l'organisation dispose des ressources, de la culture et de la vision nécessaires.

## 2.2. Implications pratiques

Les résultats de cette recherche offrent également des enseignements concrets pour plusieurs catégories d'acteurs sur le terrain.

Pour les compagnies d'assurance, ils montrent que la double matérialité gagne à être intégrée dans l'ensemble du cycle stratégique, et non limitée au périmètre du *reporting* réglementaire.

L'alignement entre gouvernance, gestion des risques, politique d'investissement et développement de produits apparaît comme une condition essentielle pour transformer cette obligation en véritable levier stratégique. La mise en place d'outils standardisés de collecte et d'analyse de données, ainsi que des formations transversales, favoriserait une appropriation plus homogène du concept dans l'ensemble des départements.

Pour les autres secteurs, notamment ceux fortement exposés aux enjeux climatiques ou réglementaires, l'expérience du secteur assurantiel, même si elle n'en n'est qu'à son début, illustre que la double matérialité peut être un catalyseur d'innovation et de gestion proactive des risques. La collaboration intersectorielle, par le partage de méthodologies et de bonnes pratiques, pourrait accélérer son adoption et réduire les coûts liés à sa mise en œuvre.

Pour la Commission Européenne et l'EFRAG, les résultats mettent en lumière la nécessité de lignes directrices plus précises, adaptées aux spécificités sectorielles, afin de rendre les évaluations plus pertinentes et comparables.

Une plus grande stabilité réglementaire et des périodes de transition mieux calibrées faciliteraient la planification et l'intégration progressive des exigences.

## 2.3. Recommandations

Au regard des résultats obtenus, plusieurs recommandations peuvent être formulées à destination des compagnies d'assurance.

Il apparaît tout d'abord essentiel de renforcer les capacités internes. Cela passe par le développement de formations adaptées à différents niveaux hiérarchiques, afin de diffuser une culture commune autour de la double matérialité, ainsi que par la mise en place d'outils et de processus homogènes pour la collecte et l'analyse des données.

L'engagement des parties prenantes constitue également un levier important. Instaurer des mécanismes réguliers de dialogue avec un spectre élargi d'acteurs, allant des ONG aux communautés locales, permettrait non seulement d'identifier plus finement les enjeux matériels, mais aussi d'évaluer la pertinence et l'efficacité des actions mises en place.

L'alignement entre gouvernance et *reporting* doit par ailleurs être renforcé. Les résultats des évaluations de double matérialité devraient être systématiquement discutés au plus haut niveau décisionnel, et les données publiées dans le cadre de la CSRD doivent rester cohérentes avec celles utilisées en interne pour orienter les décisions stratégiques.

Il est également recommandé de maintenir une veille réglementaire active. Anticiper les évolutions de la CSRD, des ESRS et des autres cadres réglementaires ESG, et tester régulièrement différents scénarios d'exigences, permettrait d'adapter rapidement les pratiques en fonction des ajustements législatifs.

Enfin, l'objectif final doit être d'intégrer pleinement la double matérialité au cœur de la stratégie globale.

Relier directement les enjeux identifiés aux priorités opérationnelles et aux objectifs de performance assurerait que ce principe devienne un élément structurant du modèle d'affaires, et non un simple exercice de conformité.

### 3. Limites et recul critique

Dans cette section, nous prenons un peu de recul pour identifier les limites de la recherche réalisée dans le cadre de ce mémoire.

Le premier type de limite concerne la méthodologie utilisée pour l'analyse des résultats. Ces limites ont été évoquées dans la Partie 3. Il s'agit du risque de généralisation du résultat sur base d'un échantillon de représentants du secteur avec une seule personne interviewée par entreprise et sur base volontaire. Le risque de biais du chercheur dans le contexte de la mise en œuvre de la méthode Gioia a également été évoqué dans cette partie.

Les autres limites sont les suivantes :

En recherchant tous les facteurs d'intégration de l'approche de la double matérialité dans le fonctionnement des compagnies d'assurance au travers des entretiens et observations, on amplifie peut-être la perception de leur importance car le moindre élément est analysé ou discuté.

Ce risque de biais est néanmoins mitigé par le fait que nous avons tenu compte dans l'analyse des résultats, de la fréquence d'apparition de ces facteurs.

Cette amplification peut également être liée au fait que les personnes interviewées sont généralement très impliquées et convaincues de l'importance de l'intégration de la durabilité dans les décisions de leur entreprise.

De plus, en s'adressant à une personne externe à leur entreprise, elles peuvent avoir à cœur de montrer leur entreprise sous un meilleur jour. Ce risque a été partiellement mitigé en vérifiant, quand c'était possible, les informations reçues en les comparant aux informations publiées.

Dans les échanges avec les interviewés, des termes techniques faisant référence à la réglementation ou aux méthodologies, des expressions ou dénominations internes à ces entreprises sont parfois utilisées.

Cela pourrait entraîner une interprétation de certains messages. Ce risque a été mitigé par la connaissance du vocabulaire utilisé par ces entreprises durant mon stage et mitigé par une attention particulière au moment d'exploiter les résultats.

Même si ce travail peut avoir été soumis à certaines limites, il a été conduit avec une démarche scientifique rigoureuse et méthodique, en tenant compte des contraintes matérielles et temporelles, et en veillant à garantir la fiabilité et la pertinence des résultats face à la complexité du sujet.

#### 4. Perspectives pour la recherche future

Ce mémoire, de nature exploratoire, ouvre un ensemble de pistes de recherche qui mériteraient d'être approfondies pour mieux comprendre et accompagner l'intégration de la double matérialité dans les organisations.

Un premier axe concerne l'étude du concept de double matérialité dans son ensemble. Il serait intéressant de mener des travaux qui comparent la compréhension et l'interprétation du concept entre différents secteurs économiques et juridictions. Par exemple, analyser comment des entreprises opérant dans des pays où la CSRD n'est pas applicable, comme aux États-Unis ou en Asie, s'approprient ou adaptent ce principe pourrait mettre en lumière l'influence des contextes réglementaires et culturels. Des recherches pourraient également explorer comment la double matérialité interagit avec d'autres cadres ou référentiels de durabilité, et si cette coexistence favorise ou freine la convergence des pratiques.

Un deuxième axe pourrait porter sur les processus d'intégration de la double matérialité dans les stratégies d'entreprise. Des études longitudinales, menées sur plusieurs années, permettraient de suivre l'évolution des pratiques depuis une première évaluation jusqu'à une intégration complète dans la gouvernance, la gestion des risques et l'allocation des ressources. Une telle approche pourrait aussi analyser les changements organisationnels déclenchés par la double matérialité, comme la création de nouveaux postes, la révision des processus décisionnels ou le développement de nouvelles compétences internes.

Un troisième axe, plus spécifique, consisterait à examiner le rôle des institutions financières, et en particulier des compagnies d'assurance, dans la diffusion et l'application de la double matérialité. Les recherches pourraient par exemple évaluer l'impact concret de l'intégration de ce concept sur les choix d'investissement, les politiques de souscription ou les stratégies d'engagement auprès des clients et partenaires. Il serait également pertinent de comparer ces dynamiques à celles observées dans d'autres institutions financières, telles que les banques ou les gestionnaires d'actifs, afin de déterminer les leviers et freins propres à chaque acteur.

Enfin, une piste transversale consisterait à analyser le lien entre degré d'intégration de la double matérialité et performance globale des entreprises, en combinant indicateurs financiers, extra-financiers et de résilience face aux risques climatiques et sociétaux. Un tel travail, mené à grande

échelle et sur différents secteurs, permettrait de mieux objectiver la valeur stratégique de la double matérialité et de renforcer son appropriation par les dirigeants.

Ces perspectives montrent que la double matérialité reste un domaine en pleine évolution. Sa compréhension, son intégration et son appropriation par les entreprises continueront d'évoluer, offrant de nombreuses opportunités pour enrichir les connaissances et affiner les pratiques dans les années à venir.

## PARTIE 6 : CONCLUSION

Ce mémoire part d'une réalité devenue difficile à ignorer : la durabilité n'est plus un supplément d'âme pour les organisations, mais un cadre structurant de décision. Les compagnies d'assurance, en raison de leur exposition directe aux risques climatiques et de leur poids d'investisseurs institutionnels, se retrouvent en première ligne de cette transformation. Dans ce contexte, la CSRD a consacré la double matérialité comme principe directeur du reporting et, au-delà, comme horizon de gestion. L'ambition était claire : passer d'une logique de conformité à une logique de pilotage. La question centrale de ce travail a consisté à comprendre par quels facteurs ce basculement pouvait s'opérer, et dans quelles conditions il devenait crédible et durable pour les assureurs.

La démarche adoptée s'est inscrite dans une approche qualitative exploratoire, combinant entretiens semi-directifs et analyse documentaire, et mobilisant la méthode Gioia pour structurer, relier et interpréter les matériaux empiriques. L'analyse a fait émerger cinq facteurs interdépendants qui éclairent l'intégration de la double matérialité dans les compagnies d'assurance et qui, ensemble, dessinent un chemin d'appropriation. Ces facteurs s'ordonnent au sein d'un modèle à trois niveaux — micro, méso et macro — qui souligne la progressivité des paliers à franchir et la nécessité d'un ancrage solide pour construire les étapes suivantes. Le premier niveau touche le besoin d'évolution stratégique et la perception interne des enjeux de double matérialité. Le second conjugue l'engagement des parties prenantes et la comparaison sectorielle. Le troisième, enfin, renvoie à l'anticipation des intentions du régulateur et à la stabilité du cadre d'attentes. Ce modèle, élaboré à partir des données recueillies, propose une lecture ordonnée d'un processus qui, dans les faits, demeure souvent itératif et composite.

Ce cadre à trois niveaux permet d'expliquer pourquoi la double matérialité reste parfois cantonnée à un exercice de reporting, et dans quelles circonstances elle peut devenir un levier stratégique. Lorsque l'engagement des parties prenantes éclaire les priorités, que le regard concurrentiel fournit des repères et que le dialogue avec le régulateur se stabilise, le dispositif gagne en crédibilité et en utilité décisionnelle. Cette dynamique éclaire le rôle du régulateur non pas seulement comme source de contrainte, mais aussi comme partie prenante capable d'instaurer un cadre commun, d'ajuster les attentes au contact du terrain. Les hésitations liées aux ajustements Omnibus montrent que cette stabilisation demeure en chantier ; elles expliquent aussi les stratégies d'attente observées chez certains acteurs lorsque le cadre paraît mouvant.

Sur le plan académique, les résultats confirment l'utilité des perspectives de l'isomorphisme institutionnel et de la théorie des parties prenantes pour comprendre l'adoption et l'intégration de la double matérialité. Ils en affinent toutefois la portée en montrant que la combinaison des pressions coercitives, normatives et mimétiques ne suffit pas à elle seule à produire une intégration effective : c'est leur articulation avec des conditions internes de gouvernance, d'engagement et d'adaptation stratégique qui permet de dépasser le seuil de la conformité. Le

modèle à cinq facteurs, articulé sur trois niveaux, apporte une lecture pragmatique et séquencée de cette articulation, en réinscrivant la notion d'impact au cœur de l'analyse.

Sur le plan opérationnel, l'étude montre que la double matérialité gagne en pertinence lorsqu'elle irrigue l'ensemble du cycle de décision et ne se limite pas à la production de rapports. Les compagnies d'assurance disposent de leviers concrets pour progresser : consolidation des capacités internes, harmonisation des outils et processus de collecte de données, ancrage de la double matérialité dans les lieux de décision, structuration du dialogue parties prenantes et usage éclairé de la comparaison sectorielle comme repère sans renoncer à des différenciations assumées.

L'un des apports de ce travail est d'avoir montré que la double matérialité, souvent perçue à travers le prisme des obligations de reporting, peut devenir une ressource stratégique lorsque certaines conditions sont réunies. Cette ressource n'est pas abstraite : elle se matérialise dans la capacité à prioriser, à dialoguer, à comparer et à anticiper. Elle se mesure aussi dans la cohérence accrue entre discours et décisions, et dans la robustesse du modèle d'affaires face à des risques climatiques et sociaux appelés à se renforcer. À cet égard, la double matérialité ne se substitue pas aux exigences financières, elle les complète en élargissant la focale et en rendant plus intelligible le lien entre impacts, risques et opportunités.

## Bibliographie

ACPR. (2025). *Les principaux résultats de l'exercice climatique sur le secteur de l'assurance*. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse <https://acpr.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/les-principaux-resultats-de-l'exercice-climatique-sur-le-secteur-de-l'assurance>

Actuarial Association of Europe (AAE). (2022). *Sustainability issues and reputational risk for insurance companies and pension funds*. <https://actuary.eu/wp-content/uploads/2022/09/Sustainability-Issues.pdf>

Acuti, D., Glozer, S. & Crane, A. (2024) What is (and is not) stakeholder dialogue in CSR? A review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, 26, 518–535. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12363>

Adams, C. A., Alhamood, A., He, X., Tian, J., Wang, L., & Wang, Y. (2021). *The double-materiality concept: Application and issues*. Global Reporting Initiative. <https://pure.qub.ac.uk/en/publications/de34d957-a073-4c0d-b715-e368389ff1c1>

AG Insurance. (2023, 16 novembre). *CSRD materiality assessment* [Présentation PowerPoint]. AG Insurance.

AG Insurance. (2025a, 11 juin). *Benchmark CSRD* [Présentation PowerPoint]. AG Insurance.

AG Insurance. (2025b, 11 juin). *Short benchmark CSRD* [Présentation PowerPoint]. AG Insurance.

Al-Eisawi, D. (2022). A Design Framework for Novice Using Grounded Theory Methodology and Coding in Qualitative Research: Organisational Absorptive Capacity and Knowledge Management. *International Journal of Qualitative Methods*, 21. <https://doi.org/10.1177/16094069221113551>

Aloui, A., Saadaoui, K. et Wehbi Sleiman, M. (2015). Le concept de parties prenantes : proposition d'une modélisation systémique par le modèle SAGACE. *Management & Sciences Sociales*, 19(2), 120-137. <https://doi.org/10.3917/mss.019.0120>

Allianz. (2024). *Allianz Risk Barometer 2024 – Rank 7: Climate change*. Consulté le 13 juillet 2025 à l'adresse <https://commercial.allianz.com/news-and-insights/expert-risk-articles/allianz-risk-barometer-2024-climate-change.html>

Andre, J. (2025). *Solvency regulation and climate risks: A stress-test on the European insurance industry* [Preprint]. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.10525.42728>

Assuralia. (2024). *Chiffres clés et principaux résultats de l'assurance belge en 2023*. <https://cms.assuralia.be/sites/default/files/2024-10/Chiffres-cl%C3%A9s-2023.pdf>

Assuralia. (2025a). *Quatre ans après les inondations : chiffres actualisés et leçons pour l'avenir*. Consulté le 11 juillet 2025 à l'adresse <https://press.assuralia.be/quatre-ans-apres-les-inondations--chiffres-actualises-et-lecons-pour-lavenir>

Banque Centrale Européenne (BCE). (2020). *Guide relatif aux risques liés au climat et à l'environnement*.

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.fr.pdf>

Banque Nationale de Belgique. (2025). *Classification des risques par groupes d'activités et branches*. Consulté le 8 juillet 2025 à l'adresse <https://www.nbb.be/fr/supervision-financiere/controle-prudentiel/domaines-de-controle/entreprises-dassurance-et-de-18>

Barrena-Martínez, J., López-Fernández, M., & Romero-Fernández, P. M. (2016). Corporate social responsibility: Evolution through institutional and stakeholder perspectives. *European Journal of Management and Business Economics*, 25(1), 8–14. <https://doi.org/10.1016/j.redee.2015.11.002>

Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2021, April). Climate-related risk drivers and their transmission channels (BCBS d517). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d517.pdf>

Belgian Debt Agency. (2025). *Annual report 2024 – Green OLO allocation & impact report*. <https://news.belgium.be/sites/default/files/news-items/attachments/2025-07/Green%20OLO%20-%20Allocation%20%26%20Impact%20Report%202024.pdf>

Benvenuto, M., Aufiero, C., et Viola, C. (2023). A systematic literature review on the determinants of sustainability reporting systems. *Helion*, 9(4), e14893. ScienceDirect. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e14893>

Bonafous-Boucher, M. et Dahl Rendtorff, J. (2014). I. De « la partie prenante » à la théorie des parties prenantes. *La théorie des parties prenantes* (p. 9-32). La Découverte. <https://shs.cairn.info/la-theorie-des-parties-prenantes--9782707146533-page-9?lang=fr>.

Botticini, M., Buri, P., & Marinacci, M. (2023). Presidential address 2023: The beauty of uncertainty: The rise of insurance contracts and markets in medieval Europe. *Journal of the European Economic Association*, 21(6), 2287–2326. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvad059>

Brogi, M., Cappiello, A., Lagasio, V., & Santoboni, F. (2022). Determinants of insurance companies' environmental, social, and governance awareness. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1357–1369. <https://doi.org/10.1002/csr.2274>

Carbo. (2025). *SFDR : un nouveau tournant pour les marchés financiers européens*. Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://www.hellocarbo.com/blog/reduire/sfdr-un-nouveau-tournant-pour-les-marches-financiers-europeens/>

CFO Forum. (2025, mai). *CSRD Benchmarking analysis 2.0* [Présentation PowerPoint]. CFO Forum.

Charpentier, A. (2008). Insurability of Climate Risks. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 33(1), 91–109. <http://www.jstor.org/stable/41952975>

Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92–117. <https://doi.org/10.2307/258888>

Cleary, P., Harding, W., McDaniels, J., Svoronos, J.-P., & Yong, J. (2019, novembre). *Turning up the heat – climate risk assessment in the insurance sector* (FSI Insights on policy implementation No 20). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/fsi/publ/insights20.pdf>

Climate Action Tracker. (2024). *Emissions Pathways to 2100 – Nov 2024 Update*. Consulté le 29 juillet 2025 à l'adresse <https://climateactiontracker.org/global/emissions-pathways/>

Climat.be. (n.d.). *L'accord de Paris*. Consulté le 15 juillet 2025 à l'adresse <https://climat.be/politique-climatique/internationale/accord-de-paris>

Commission Européenne. (n.d.-a). *Climate change mitigation and adaptation*. Consulté le 13 juillet 2025 à l'adresse [https://cinea.ec.europa.eu/programmes/life/climate-change-mitigation-and-adaptation\\_en](https://cinea.ec.europa.eu/programmes/life/climate-change-mitigation-and-adaptation_en)

Commission Européenne. (n.d.-b). *EU Taxonomy Navigator*. Consulté le 4 août 2025 à l'adresse <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>

Commission Européenne. (n.d.-c). *Corporate sustainability reporting*. Consulté le 6 août 2025 à l'adresse [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

Commission Européenne. (2015). *Solvency II overview – Frequently asked questions*. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/memo\\_15\\_3120](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/memo_15_3120)

Commission européenne. (2018). *Finance durable : plan d'action de la Commission pour une économie plus verte et plus propre*. Consulté le 29 juillet 2025 à l'adresse [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip\\_18\\_1404](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_18_1404)

Commission Européenne (2019a). *Delivering the European Green Deal*. Consulté le 16 juillet 2025 à l'adresse <https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal>

Commission Européenne (2019b). *Le pacte vert pour l'Europe - Notre ambition: être le premier continent neutre pour le climat*. Consulté le 16 juillet 2025 à l'adresse [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_fr](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fr)

Commission Européenne. (2020a). *Le plan d'investissement du pacte vert pour l'Europe et le mécanisme pour une transition juste expliqués*. Consulté le 17 juillet 2025 à l'adresse [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda_20_24)

Commission Européenne. (2020b). *Renewed sustainable finance strategy and implementation of the action plan on financing sustainable growth*. Consulté le 1 août 2025 à l'adresse [https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/renewed-sustainable-finance-strategy-and-implementation-action-plan-financing-sustainable-growth_en)

Commission Européenne. (2022). *Taxonomie verte : mode d'emploi !*. Consulté le 4 août 2025 à l'adresse [https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13\\_fr](https://france.representation.ec.europa.eu/informations/taxonomie-verte-mode-demploi-2022-01-13_fr)

Commission Européenne. (2024). *Vers une transition durable : évaluation des besoins en investissement pour une économie neutre en carbone (COM(2024) 62 final)*. Bruxelles. [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6c154426-c5a6-11ee-95d9-01aa75ed71a1.0001.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:6c154426-c5a6-11ee-95d9-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=PDF)

Commission Européenne. (2025a). *Questions/réponses sur le train de mesures «omnibus»*. Consulté le 9 août 2025 à l'adresse [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda\\_25\\_615](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda_25_615)

Commission Européenne. (2025b). *Social Climate Fund*. Consulté le 17 juillet 2025 à l'adresse [https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/social-climate-fund\\_en?prefLang=fr](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/social-climate-fund_en?prefLang=fr)

Depoers, F., Jérôme, T. (2020). Coercive, normative, and mimetic isomorphisms as drivers of corporate tax disclosure: The case of the tax reconciliation. *Journal of Applied Accounting Research*, 21 (1): 90–105. <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2018-0048>

De Silva, S. (2024). *Quels obstacles peuvent surgir pour les auditeurs lors de leur mission d'audit des données ESG conformément à la directive CSRD, et comment peuvent-ils être surmontés efficacement ?* [Mémoire de master]. ICHEC.

DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. <https://doi.org/10.2307/2095101>

Dincer, B. & Dincer, C. (2024). Insights into Sustainability Reporting: Trends, Aspects, and Theoretical Perspectives from a Qualitative Lens. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(2), 68. <https://doi.org/10.3390/jrfm17020068>

Dumas, C. (2024a). *Risque climatique*. [Syllabus imprimé]. ICHEC.

Dumas, C. (2024b). *Stratégies ISR, impact et matérialité*. [Syllabus imprimé]. ICHEC.

Dumez, H. (2016). *Méthodologie de la recherche qualitative : Les questions clés de la démarche compréhensive*. Vuibert; Cairn.info. <https://shs.cairn.info/methodologie-de-la-recherche-qualitative--9782311402988>

Dumitru, M., Dyduch, J., Gușe, R. G., & Krasodomska, J. (2017). Corporate Reporting Practices in Poland and Romania – An Ex-ante Study to the New Non-financial Reporting European Directive. *Accounting in Europe*, 14(3), 279–304. <https://doi.org/10.1080/17449480.2017.1378427>

EFRAG. (2023). *European sustainability reporting standards (ESRS)*. <https://xbrl.efrag.org/e-esrs/esrs-set1-2023.html#d1e134-3-1>

EFRAG. (2024). *Implementation guidance materiality Assessment*. [https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/IG%20201%20Materiality%20Assessment\\_final.pdf](https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/IG%20201%20Materiality%20Assessment_final.pdf)

EIOPA. (2022). *Supervision of climate change risks in the context of Solvency II Pillar II requirements* (EIOPA-BoS-22/101). [https://www.eiopa.europa.eu/document/download/0f0eee6e-99e8-4224-b5f5-62ffb34457ae\\_en?filename=supervisory-handbook\\_Chapter%20supervision%20of%20climate%20change%20risks.pdf&prefLang=ga](https://www.eiopa.europa.eu/document/download/0f0eee6e-99e8-4224-b5f5-62ffb34457ae_en?filename=supervisory-handbook_Chapter%20supervision%20of%20climate%20change%20risks.pdf&prefLang=ga)

EIOPA. (2024a). *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes*. Consulté le 14 juillet 2025 à l'adresse [https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/dashboard-insurance-protection-gap-natural-catastrophes\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/dashboard-insurance-protection-gap-natural-catastrophes_en)

EIOPA. (2024b). *Prudential treatment of sustainability risks* (EIOPA-BoS-24/372). <https://www.eiopa.europa.eu/document/download/036a149c-bc74-4138-ae1b->

[40662b7d5914\\_en?filename=EIOPA-BoS-24-372%20-%20Report%20on%20the%20Prudential%20Treatment%20of%20Sustainability%20Risks.pdf](https://www.eiopa.europa.eu/transition-risk-losses-alone-unlikely-threaten-eu-financial-stability-fit-55-climate-stress-test-2024-11-19_en?filename=EIOPA-BoS-24-372%20-%20Report%20on%20the%20Prudential%20Treatment%20of%20Sustainability%20Risks.pdf)

EIOPA. (2024c). *Transition risk losses alone unlikely to threaten EU financial stability, “Fit-For-55” climate stress test shows*. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse [https://www.eiopa.europa.eu/transition-risk-losses-alone-unlikely-threaten-eu-financial-stability-fit-55-climate-stress-test-2024-11-19\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/transition-risk-losses-alone-unlikely-threaten-eu-financial-stability-fit-55-climate-stress-test-2024-11-19_en)

Envoria. (2025). *How will the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) affect your company?*. Consulté le 6 août 2025 à l'adresse <https://envoria.com/insights-news/how-will-the-european-sustainability-reporting-standards-esrs-affect-your-company>

European Environment Agency (EEA). (2025a). *Global and European sea level rise*. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/global-and-european-sea-level-rise>

European Environment Agency (EEA). (2025b). *Green bonds in Europe*. Consulté le 15 juillet 2025 à l'adresse <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap?activeAccordion=>

European Supervisory Authorities (ESA) et European Central Bank (ECB). (2024). *Fit-for-55 climate scenario analysis*. [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.report\\_fit-for-55\\_stress\\_test\\_exercise~7fec18f3a8.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.report_fit-for-55_stress_test_exercise~7fec18f3a8.en.pdf)

EY. (2025). EY CSRD barometer 2025 - Setting the baseline: a first-time application analysis of CSRD-compliant sustainability statements.

Fatica, S. et Panzica, R. (2021). Green bonds as a tool against climate change? *Business Strategy and the Environment*. 30. Wiley Online Library. <https://doi.org/10.1002/bse.2771>

Fédération des entreprises de Belgique (FEB). (2024). *Transposition de la directive CSRD en Belgique - Début des travaux*. Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://www.vbo-feb.be/fr/nouvelles/transposition-de-la-directive-csrd-en-belgique-debut-des-travaux/>

Feinman, J. M., (2025). Designing public solutions for disaster insurance market failures. *Journal of Insurance Regulation*. <https://doi.org/10.52227/26934.2025>

Ferraro, F., & Beunza, D. (2016). *A Communicative Action Theory of Dialogue in Shareholder Engagement* [Draft]. IESE Business School & London School of Economics.

Ferraro, F., & Beunza, D. (2018). Creating Common Ground: A Communicative Action Model of Dialogue in Shareholder Engagement. *Organization Science*, 29(6), 1187–1207. <https://www.jstor.org/stable/48748957>

Fourreau, V. (2025). *Etat des lieux de l'Accord de Paris*. Statista. Consulté le 15 juillet 2025 à l'adresse <https://fr.statista.com/infographie/9655/accords-de-paris-pays-ayant-signe-et-ratifie-le-traite/>

Fox, M. (2024). *Les institutions financières* [Syllabus imprimé]. ICHEC.

Fraenkel, F. (2020). *Quelles sont, pour les compagnies d'assurance, les barrières et les motivations à l'investissement éco-responsable ?* [Mémoire de master]. ICHEC.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston, MA : Pitman.

Galleli, B., & Amaral, L. (2025). Bridging Institutional Theory and Social and Environmental Efforts in Management: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 0(0). <https://doi.org/10.1177/01492063251322429>

Gauthier, J. (2013). Institutional Theory and Corporate Sustainability: Determinant Versus Interactive Approaches. *Organization Management Journal*, 10(2), 86–96. <https://doi.org/10.1080/15416518.2013.801741>

Gavard-Perret, M.-L., Gotteland, D., Haon, C. et Jolibert, A. (2018). *Méthodologie de la recherche en sciences de gestion* (3<sup>e</sup> éd.). Pearson.

Gehman, J., Glaser, V. L., Eisenhardt, K. M., Gioia, D., Langley, A., & Corley, K. G. (2017). Finding Theory–Method Fit: A Comparison of Three Qualitative Approaches to Theory Building. *Journal of Management Inquiry*, 27(3), 284–300. <https://doi.org/10.1177/1056492617706029>

Geoffron, P. (2015). COP 21 : quelle stratégie de lutte contre le changement climatique dessine l'Accord de Paris ? *Vie & sciences de l'entreprise*, 200(2), 10–25. <https://doi.org/10.3917/vse.200.0010>.

Gianfrate, G., Kievid, T., & Nunnari, A. (2021). *Institutional investors and corporate carbon footprint: Global evidence [Working paper]*. EDHEC Climate Institute. <https://climateinstitute.edhec.edu/publications/institutional-investors-and-corporate-carbon-footprint-global-evidence>

Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2012). Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1), 15–31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>

Glynn, M. A., et D'Aunno, T. (2023) An Intellectual History of Institutional Theory: Looking Back to Move Forward. *ANNALS*, 17, 301–330, <https://doi.org/10.5465/annals.2020.0341>

Golob, U. and Podnar, K. (2014), Critical points of CSR-related stakeholder dialogue in practice. *Bus Ethics Eur Rev*, 23: 248-257. <https://doi.org/10.1111/beer.12049>

Haunschild, P. R., & Chandler, D. (2008). Institutional-level learning: Learning as a source of institutional change. In R. Greenwood, C. Oliver, K. Sahlin, & R. Suddaby (Eds.), *The SAGE handbook of organizational institutionalism* (pp. 624–649). Sage Publications.

Health, Food Chain Safety and Environment. (2023). *Closing the climate insurance protection gap in Belgium*. <https://climat.be/doc/report-on-workshop-closing-the-climate-insurance-protection-gap-in-belgium.pdf>

Herold, D. M. (2018). Demystifying the link between institutional theory and stakeholder theory in sustainability reporting. *Economics, Management and Sustainability*, 3(2), 6–19. <https://doi.org/10.14254/jems.2018.3-2.1>

Holzheuser, S. et Khalaf, F. (2025). *What is a Double Materiality Assessment and why is it key for CSRD Compliance?* Ecoact. Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://eco-act.com/blog/double-materiality-assessment/>

Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework. *Organization & Environment*, 27(4), 328-346. <https://doi.org/10.1177/1086026614535786>

Hornbaek Nelleman, S., Raabjerg, M. (2024). *Corporate approaches to double materiality: Implications for the corporate sustainability reporting directive as a compliance- or change mechanism.* [Mémoire de master]. Copenhagen Business School. <https://research.cbs.dk/en/studentProjects/corporate-approaches-to-double-materiality-implications-for-the-c>

Hummel, K., & Jobst, D. (2024). An overview of corporate sustainability reporting legislation in the European Union. *Accounting in Europe, Forthcoming.* SSRN. <https://ssrn.com/abstract=3978478>

I4CE – Institute for Climate Economics. (2024). *The European climate investment deficit: An investment pathway for Europe's future.* [https://www.i4ce.org/wp-content/uploads/2024/02/European-Climate-Investment-Deficit-report-An-investment-pathway-for-Europe-future\\_V1.pdf](https://www.i4ce.org/wp-content/uploads/2024/02/European-Climate-Investment-Deficit-report-An-investment-pathway-for-Europe-future_V1.pdf)

Institut Rousseau. (2024). *Bridging the Green Investment Gap – Road to Net Zero (RtoNZ).* <https://drive.google.com/file/d/1cDQmQB0iezwhxiaoM83VxbllhrNz-0O/view>

Insurance Europe. (2025). *Annual Report 2024-2025.* <https://reports.insuranceeurope.eu/annual-report-2024-2025/s/105/welcome-and-contents>

Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). (2023). Weather and Climate Extreme Events in a Changing Climate. In *Climate Change 2021 – The Physical Science Basis: Working Group I Contribution to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change* (pp. 1513–1766). chapter, Cambridge: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/9781009157896.013>

Kalika, M., Mouricou, P. et Garreau, L. (2023). 6. La revue de littérature. *Le mémoire de master : Piloter un mémoire, rédiger un rapport, préparer une soutenance* (p. 76-96). Dunod. <https://shs.cairn.info/le-memoire-de-master--9782100851928-page-76?lang=fr>

Khan, M. et Vismara, S. (2025). Green Bond Issuance and Corporate Environmental and Financial Performance: A meta-Analysis. *International Review of Economics & Finance.* 102. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104313>

Kolk, A., & Perego, P. (2014). Sustainable Bonuses: Sign of Corporate Responsibility or Window Dressing? *Journal of Business Ethics*, 119, 1-15. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1614-x>

Lane, A. B., and Devin, B. (2018) Operationalizing Stakeholder Engagement in CSR: A Process Approach. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt.*, 25: 267–280. doi: [10.1002/csr.1460](https://doi.org/10.1002/csr.1460).

Le Hir, P. (2017, octobre). Réchauffement climatique : la bataille des 2 °C est presque perdue. *Le Monde.* [https://www.lemonde.fr/climat/article/2017/10/31/rechauffement-climatique-la-bataille-des-2-c-est-presque-perdue\\_5208255\\_1652612.html](https://www.lemonde.fr/climat/article/2017/10/31/rechauffement-climatique-la-bataille-des-2-c-est-presque-perdue_5208255_1652612.html)

Lockman, M. (2023). Modelling Climate Litigation Risk for (Re)Insurers. *Sabin Center for Climate Change Law.* SSRN. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4516446](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4516446)

Lustman, F. (2024). La finance durable : des enjeux et des défis pour les assureurs. *Annales des Mines - Réalités industrielles*, Août 2024(3), 69-71. <https://stm.cairn.info/revue-realites-industrielles-2024-3-page-69>

Marquet, J., Van Campenhoudt, L. et Quivy, R. (2022). *Manuel de recherche en sciences sociales* (6<sup>e</sup> éd.). Armand Colin; Cairn.info. <https://shs.cairn.info/manuel-de-recherche-en-sciences-sociales--9782200633950>.

- Martínez-Ferrero, J., & García-Sánchez, I.-M. (2017). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*, 26(1), 102-118. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.05.009>
- Masci, P. (2011). *The history of insurance: Risk, uncertainty and entrepreneurship*. *Journal of the Washington Institute of China Studies*, 5(3), 25–68. <https://www.bpastudies.org/index.php/bpastudies/article/view/153>
- Meunier, C. (2022). *Règlement SFDR – Retour sur 10 jours d'actus*. Wild Trees. Consulté le 4 août 2025 à l'adresse <https://wild-trees.com/reglement-sfdr-retour-10-jours-dactus/>
- Mezzanotte, F. E. (2023). Corporate sustainability reporting: Double materiality, impacts, and legal risk. *Journal of Corporate Law Studies*, 23(2), 633–663. <https://doi.org/10.1080/14735970.2024.2319058>
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *The Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. <https://doi.org/10.2307/259247>
- Moreau, R. (1991). Origine de l'assurance et tableau chronologique. *Assurances*, 59(1), 61–68. <https://doi.org/10.7202/1104822ar>
- Mullenbach, A. (2007). L'apport de la théorie des parties prenantes à la modélisation de la responsabilité sociétale des entreprises. *La Revue des Sciences de Gestion*, 223(1), 109-120. <https://doi.org/10.3917/rsg.223.0109>.
- Munich Re. (2025). *Climate change is showing its claws: The world is getting hotter, resulting in severe hurricanes, thunderstorms and floods*. Consulté le 7 juillet 2025 à l'adresse <https://www.munichre.com/en/company/media-relations/media-information-and-corporate-news/media-information/2025/natural-disaster-figures-2024.html>
- Ordonez-Borrallo, R., Ortiz-de-Mandojana, N. et Delgado-Ceballos, J. (2024). Green bonds and environmental performance: The effect of management attention. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2858>
- Organisation des Nations Unies. (2015). *Accord de Paris : Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques*, FCCC/CP/2015/L.9/Rev.1. <https://unfccc.int/resource/docs/2015/cop21/fre/l09f.pdf>
- Paquet, G., Bawin, I., Schrooten, V. et Wattier, S. (2023-2024). *Séminaire de méthodologie et d'initiation à la démarche scientifique* [Syllabus imprimé]. ICHEC.
- Paquet, G., Schrooten, V. et Simon, S. (2020). *Réaliser et rédiger son mémoire en gestion*. Syllabus. ICHEC, Bruxelles.
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., and al. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *Management Faculty Publications*. 99. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>
- Patton, M. Q. (2015). *Qualitative research & evaluation methods: Integrating theory and practice* (4<sup>th</sup> ed.) Sage.
- Provigis. (2025). *CSRD : ce que change vraiment le paquet Omnibus* (2025). Consulté le 9 août 2025 à l'adresse <https://provigis.com/blog/actualite/csrp-paquet-omnibus>

PwC. (2025, 6 juin). *ESG in financial services week: Webinar on CSRD year 1 – key takeaways in the financial services industry & the way forward* [Présentation PowerPoint]. PwC.

Ravasi, D. (2021, 3 juin). *Theorizing from qualitative data: the Gioia methodology* [Webinaire]. YouTube.

[https://www.youtube.com/watch?v=YIeo65NgIvY&t=9782s&ab\\_channel=NewScholars](https://www.youtube.com/watch?v=YIeo65NgIvY&t=9782s&ab_channel=NewScholars)

Rudyanto, A. (2020). Mimetic Isomorphism as a Reason for Preparing Sustainability Report. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. DOI: [10.21776/ub.jamal.2019.10.3.25](https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2019.10.3.25)

Schaltegger, S., Hörisch, J., & Freeman, R. E. (2017). Business Cases for Sustainability: A Stakeholder Theory Perspective. *Organization & Environment*, 32(3), 191-212. <https://doi.org/10.1177/1086026617722882> (Original work published 2019)

Scott, W.R. (2014). *Institutions and organizations: Ideas, interests, and identities* (4th ed.). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.

Shabana, K. M., Buchholtz, A. K., & Carroll, A. B. (2016). The Institutionalization of Corporate Social Responsibility Reporting. *Business & Society*, 56(8), 1107-1135. <https://doi.org/10.1177/0007650316628177> (Original work published 2017)

Spijker, N., & Baeten, X. (2024). *Navigating double materiality*. Vlerick Business School. <https://www.vlerick.com/en/insights/white-paper-navigating-double-materiality/>

Stricker, L., Wagner, J. & Zeier Röschmann, A. (2025). The role of insurers in flood risk management revisited from a sustainability perspective. *Risk Management and Insurance Review*. 28(2), 270-323. DOI: [10.1111/rmir.70011](https://doi.org/10.1111/rmir.70011)

Sustainability&. (n.d.). Sustainability in the European economy: EU taxonomy, CSRD and SFDR explained. Consulté le 3 août 2025 à l'adresse <https://sustainabilityand.com/en/whats-new/blog/sustainability-in-the-european-economy-eu-taxonomy-csrd-and-sfdr-explained>

Sweep. (2025a). *CSRD : qu'est-ce que la double matérialité ?* .Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://www.sweep.net/fr/blog/quest-ce-que-la-double-materialite>

Sweep. (2025b). *Naviguer dans la CSRD – Le calendrier de mise en œuvre*. Consulté le 6 août 2025 à l'adresse <https://www.sweep.net/fr/blog/naviguer-dans-la-csrd-le-calendrier-de-mise-en-oeuvre>

Swiss Re Institute. (2025a). *Extreme heat: the insurance fallouts*. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse <https://www.swissre.com/institute/research/sonar/sonar2025/extreme-heat-insurance-fallouts.html>

Swiss Re Institute. (2025b). *Sigma 1/2025: Natural catastrophes: insured losses on trend to USD 145 billion in 2025*. <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2025-01-natural-catastrophes-trend.html>

Swiss Re Institute. (2025c). *Sigma 2/2025: World insurance: a riskier, more fragmented world order*. <https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2025-02-world-insurance-riskier-fragmented-world.html>

Szabó, D. G., & Sørensen, K. E. (2015). New EU directive on the disclosure of non-financial information (CSR). *Nordic & European Company Law Working Paper No. 15-01*. SSRN. <https://ssrn.com/abstract=2606557>

Thatcham Research. (2024). *New Vehicle Risk Rating model launching to help insurers keep pace with new and emerging vehicle risks*. Consulté le 13 juillet 2025 à l'adresse <https://news.thatcham.org/new-vehicle-risk-rating-model-launching-to-help-insurers-keep-pace-with-new-and-emerging-vehicle-risks-227135/>

Union Européenne. (2024). *Évaluation des investissements durables sur le plan environnemental* [Taxonomie de l'UE : Règlement (UE) 2020/852 (récapitulatif LEGISUM:4481971)]. EUR-Lex. Consulté le 17 juillet 2025 à l'adresse [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/LSU/?uri=oj:JOL\\_2020\\_198\\_R\\_0002](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/LSU/?uri=oj:JOL_2020_198_R_0002)

UNRIC. (2025). *Risque climatique*. Dictionnaire du Climat. Consulté le 12 juillet 2025 à l'adresse <https://dico.unric.org/fr/termes/risque-climatique/>

Valentinov, V., de Oliveira Santos Jhunior, R. & de Araujo Góes, H.A. (2025). Corporate Environmental Sustainability Via Stakeholder Collaboration: Insights from Classical Institutional Economics. *J Bus Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-025-06023-8>

van Benthem, A.A., Crooks, E., Giglio, S. et al. (2022). The effect of climate risks on the interactions between financial markets and energy companies. *Nat Energy* 7, 690–697. <https://doi.org/10.1038/s41560-022-01070-1>

Vanwildemersch, R. (2024). *Formulation du projet de la problématique du mémoire et articulation avec le stage*. [Manuscrit non publié]. ICHEC.

Vanwildemersch, R. (2025). *Retour sur l'expérience de stage en entreprise* [Manuscrit non publié]. ICHEC.

Worldfavor. (2023). *CSRD: what is the double materiality assessment?*. Consulté le 5 août 2025 à l'adresse <https://blog.worldfavor.com/csrds-what-is-the-double-materiality-assessment>

Xiao, J. Z., Gao, S. S., Heravi, S., & Cheung, Y. C. Q. (2005). The impact of social and economic development on corporate social and environmental disclosure in Hong Kong and the U.K. *Advances in International Accounting*, 18, 219–243. [https://doi.org/10.1016/S0897-3660\(05\)18011-8](https://doi.org/10.1016/S0897-3660(05)18011-8)