

# La Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (« RSE ») : conséquences juridiques pour les entreprises cotées et pour leurs dirigeants en matière de communication extra-financière

**Emmanuel Draï**

Avocat Associé  
Latham & Watkins

**RÉSUMÉ :** *La RSE s'impose désormais comme un mouvement majeur auquel la plupart des entreprises adhère. Elle se manifeste notamment par une communication extra-financière reflétant des règles que les entreprises s'imposent pour aller au-delà de leurs obligations légales dans de nombreux domaines sociaux, économiques et environnementaux. Cette communication pourrait bien générer des obligations et risques juridiques, tout particulièrement compte tenu des évolutions législatives et jurisprudentielles récentes.*

La RSE engendre désormais des contraintes opérationnelles et juridiques qui doivent être prises en compte par le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit. Pour les comprendre, un bref rappel de ce qu'est la RSE et des mouvements qui l'accompagnent est nécessaire.

## I. La Responsabilité Sociétale des Entreprises – un mouvement majeur

*La Responsabilité Sociétale des Entreprises est le fruit de la mondialisation.* L'ensemble des acteurs politiques, sociaux et économiques ont pris conscience du fait que certains des enjeux majeurs de ce siècle : réchauffement climatique, gestion des ressources naturelles, gestion des ressources énergétiques, suffisance alimentaire, accès à l'eau, etc. ont une dimension globale. L'efficacité commanderait que des réponses globales soient apportées à des enjeux globaux. Celles-ci ne sont pas encore à portée. En effet, les Etats sont des entités de gouvernance adaptées à la régulation d'un espace défini – la nation – alors que l'espace à réguler ici est la planète. Sans doute, les traités constituent-ils un outil au service d'une régulation mondiale. Mais le temps des traités n'est pas compatible avec l'urgence ressentie des enjeux actuels. Aussi, au lieu d'être perçue comme un espace de paix et de prospérité, la mondialisation est perçue par un certain nombre d'acteurs comme un espace non régulé, donc facteur d'insécurité. On en constate les conséquences, ces acteurs se rabattent vers des espaces qu'ils perçoivent comme régulés, donc protecteurs : la nation, la religion, les ethnies, les corporations, etc. Ces mouvements de replis fondent en partie l'altermondialisme. Le risque est immédiatement perceptible. Ces mouvements centrifuges complexifient davantage encore le règlement des enjeux. En outre, dans une économie globalisée, aux systèmes interconnectés et interdépendants, l'adhésion de l'ensemble des acteurs économiques à un système d'échange international fluide est essentiel pour assurer la croissance économique et l'allocation des ressources nécessaires aux investissements technologiques considérables qui devront être consacrés à la recherche de solutions viables. Ainsi, le besoin de régulation

globale peut apparaître comme un enjeu de développement durable de l'économie et des entreprises.

De leur côté, les grandes entreprises ont une empreinte globale. Elles sont ancrées dans le tissu économique et social de leurs pays d'implantation. Elles ont les moyens de mettre en place, au sein de leur organisation, des règles uniformisées pouvant apporter un semblant de régulation dans les domaines économiques, environnementaux et sociétaux qui les concernent. Les parties prenantes – c'est-à-dire les acteurs sur qui les entreprises et leurs activités ont un impact – ont compris que ces entreprises pouvaient être ainsi un vecteur de régulation mondiale.

Dans ce cadre, et sous la pression des parties prenantes, la RSE est une initiative volontaire de la part des entreprises qui définissent et mettent en œuvre au sein de leur organisation des règles dans les domaines dits « ESG » : Environnement, Social et Gouvernance, sur lesquels leurs activités ont prises. Ces règles auto-définies vont au-delà de leurs obligations légales, notamment dans les pays dits de « faible gouvernance » selon la terminologie OCDE.

*Le mouvement est d'ampleur.* 5.000 sociétés ont adhéré au Pacte Mondial de l'ONU<sup>1</sup>. 3.000 sociétés en 2008 ont publié leur programme RSE<sup>2</sup>. Des études récentes démontrent que 9 directions générales sur 10 considèrent qu'elles devront consacrer de plus en plus d'efforts dans ce domaine dans les années à venir<sup>3</sup>.

De fait, cinq tendances lourdes ancrent désormais la RSE dans la chaîne de valeur des entreprises.

- ◆ L'investissement socialement responsable (« ISR ») est en croissance forte. De nombreux investisseurs voient la RSE, non seulement comme un moyen de réduire le risque de réputation et de régulation des entreprises, mais également comme un facteur de performance en lui-même qui permet tout à la fois : d'améliorer l'image de marque, les relations avec les actionnaires, et les fournisseurs ; d'accroître la capacité à recruter et conserver des salariés motivés ; d'améliorer les relations avec les pays d'implantation ; d'accroître la loyauté des clients, etc. En cela, la RSE est vue comme un moyen de procurer une base stable pour un développement durable de l'entreprise et de sa rentabilité. De ce fait, de nombreux indices<sup>4</sup>

1 <http://www.unglobalcompact.org>

2 R. Weisman, « The Challenge of the Tougher Customer », Boston Globe, May 25, 2008 ; McKinsey & Company, « Shaping the New Rules of Competition : UN Global Compact Participant Mirror », Juillet 2007, point 9.

3 Idem.

4 Exemples : the Dow Jones Sustainability Indexes, FTSE4Good Index Series, Domini 400 Social Index (DS400), Calvert Social Index, Advanced Sustainable Performance Indices, Ethibel Sustainability Index, Merrill Lynch Energy Efficiency Index, Sustainability Asset Management agency (for Dow Jones), Innovest Strategic Value Advisors, Vigeo Group, Glo-

et agences de notation<sup>5</sup> évaluent la performance des entreprises à la lueur de critères ESG, dont la standardisation s'accroît<sup>6</sup>. En 2007, un dollar sur neuf investis en gestion collective aux Etats-Unis l'a été sur la base de facteurs ESG<sup>7</sup>. Au Canada, ces investissements ont représenté 530 milliards de dollars sous la poussée des fonds de pension<sup>8</sup>. En Europe, la tendance est similaire<sup>9</sup>. La tendance ne semble pas impactée par la crise financière. Ainsi, en marge d'Eurofi, Matt Christensen, directeur exécutif d'Eurosif a indiqué « *qu'en dépit, et à cause, de la tourmente financière actuelle, les sujets environnementaux, sociétaux et de gouvernance, deviennent des critères de plus en plus pertinents et importants pour les investisseurs* »<sup>10</sup>. De manière similaire, Nathalie Monnoyeur, qui dirige le développement de l'ISR au sein de l'IDEAM, une filiale du Crédit Agricole, a confirmé que la crise actuelle « *pousse les gestionnaires d'actifs à aller au-delà des critères d'analyse financiers traditionnels pour considérer les risques environnementaux, sociétaux et de gouvernance* »<sup>11</sup>.

Il est intéressant de noter que ces investissements sont réalisés sur la base de notations effectuées d'une part sur l'information communiquée par les entreprises concernées et d'autre part, en considération des réponses données par les entreprises aux questionnaires qui leur sont adressés par les indices et agences de notation précitées.

- ◆ On constate également une montée en puissance du mouvement consumériste éthique. Une étude récente d'IBM/Economist Intelligence Unit, effectuée auprès de 1.130 organisations diverses dans 40 pays différents, a confirmé le nombre croissant de consommateurs concernés par ces sujets et qui seraient prêts à payer plus cher pour des produits conformes à des exigences éthiques et environnementales<sup>12</sup>. Selon cette étude, les dirigeants d'entreprises seraient prêts

à consacrer 25 % d'investissements en plus en moyenne au cours des trois prochaines années pour répondre à cette demande.

- ◆ L'image de marque également devient tributaire de la RSE. Une marque agrège l'ensemble des images et valeurs attachées au produit et à l'entreprise. Elle induit une relation de confiance quant à la qualité du produit, destinée à séduire et fidéliser les clients et consommateurs. Dans un contexte où les clients et consommateurs sont soucieux de questions environnementales et sociétales, faillir en ces domaines pourrait durablement affecter l'image d'une marque. Ainsi, investir en matière de RSE et dans les mécanismes permettant de s'assurer de la conformité des comportements de l'entreprise avec sa communication en ce domaine, pourrait être une composante essentielle de la manière de conduire des affaires, au même titre que les contrôles de qualité produits effectués tout au long de la chaîne de production. Ce dernier élément est d'autant plus important dans un monde globalisé où les moyens d'information diffusent instantanément les bonnes et mauvaises nouvelles, vraies ou fausses. Il est donc essentiel, non seulement de savoir agir de manière éthique, mais également de le faire savoir, ce qui induit, on l'a vu, une inflation de la communication extra-financière dans ce domaine.

- ◆ L'activisme actionnarial lié à la RSE devient une tendance lourde qui doit être prise en considération. A titre d'exemple, l'année dernière, plusieurs Etats américains (notamment la Californie, New York et la Floride) ont décidé de désinvestir des milliards de dollars d'investissement dans des fonds de pension, pour les réallouer à des fonds dédiés à l'environnement ou aux technologies propres<sup>13</sup>. De la même manière, au début de l'année 2008, l'« *Investor Network on Climate Risk* », avec l'appui d'investisseurs institutionnels, de gestionnaires d'actifs, de trésoriers d'Etat et de fonds de pension, ont initié une action visant à imposer aux entreprises de s'impliquer dans la lutte contre le réchauffement climatique et à amener la SEC à requérir des entreprises de divulguer des informations spécifiques sur leur action à cet égard<sup>14</sup>. L'Illinois, le New Jersey, l'Oregon et la Louisiane ont répondu à la crise au Darfour en édictant une législation interdisant aux banques, aux caisses d'épargne et établissements de crédit, d'utiliser l'argent public déposé en leurs comptes pour octroyer des prêts aux entreprises ayant des activités au Soudan<sup>15</sup>. Le gouvernement fédéral US se joint également au mouvement. Au mois d'avril 2008, la SEC a autorisé les fonds de pension à solder les positions qu'ils détenaient dans des entreprises actives au Soudan<sup>16</sup>. En Europe, au mois de février 2008, plusieurs sociétés cotées, qui ont adhéré au Pacte Mondial des

.....  
 bal Accountability Rating (the rating was developed by CSR consultancy csrnetwork and international think-thank AccountAbility, and first applied in 2004) etc. The Global Reporting Initiative's Sustainability Reporting Guidelines is one of the leading frameworks for ESG criteria.

- 5 Exemples : Sustainability Asset Management agency (Dow Jones), Innovest Strategic Value Advisors, Vigeo Group, Global Accountability Rating (la notation a été développée par le CSR consultancy csrnetwork and international think-thank AccountAbility, et appliquée pour la première fois en 2004) etc.
- 6 The Global Reporting Initiative's Sustainability Reporting Guidelines est l'un des schema directeurs leader.
- 7 Revue de presse, Social Investment Forum, Mar. 5, 2008 available at <http://www.socialinvest.org> ; « Marché canadien de l'ISR », Etude Novethic, Nov. 14, 2007, available at <http://www.novethic.fr>
- 8 Revue de presse, Social Investment Forum, Mar. 5, 2008 available at <http://www.socialinvest.org> ; « Marché canadien de l'ISR », Etude Novethic, Nov. 14, 2007, disponible à <http://www.novethic.fr>
- 9 McKinsey & Company, « Shapping the New Rules of Competition : UN Global Compact Participant Mirror », July 2007 at 5 ; voir aussi « How more companies are embracing social responsibility as good business, » Wall Street Journal, Mar. 10, 2008
- 10 Revue de presse, Environmental Finance, « Europe SRI market doubles in two years - Eurosif », Oct. 2, 2008, disponible à <http://www.environmental-finance.com/online/1002eur.html>.
- 11 Idem.
- 12 R. Weisman, « The Challenge of the Tougher Customer », Boston Globe, May 25, 2008 ; McKinsey & Company, « Shapping the New Rules of Competition : UN Global Compact Participant Mirror, » Juillet 2007, point 9

.....  
 13 Voir A. Odell, « Fighting Climate Change, State by State, » 27 Février 2008, disponible à [Social.Funds.com](http://Social.Funds.com)

14 Voir Idem.

15 « Some US States Move to Bar Investments Linked to Sudan », International Herald Tribune, 21 Février, 2006.

16 SEC Revue de presse Numéro PR-2008-17 (12 Février 2008), « SEC Proposes Regulations to Implement Sudan Accountability and Divestment Act of 2007 ».

Nations Unis<sup>17</sup>, se sont vu enjoindre par des fonds d'investissement représentant 2 milliards de livres d'investissement direct, de produire leur « rapport sur le progrès », rapport exigé par le Pacte Mondial pour décrire l'action de l'entreprise adhérente dans les domaines visés par le Pacte. La logique est assez claire. De la même manière qu'un investisseur ayant acheté des « comptes » souhaite y avoir accès, les investisseurs éthiques veulent pouvoir vérifier la réalité des informations ayant déterminé leur décision d'investissement.

L'activisme actionnarial dans ce domaine devrait devenir un comportement standard. Ainsi, des gestionnaires d'actifs, des prestataires de services financiers et des titulaires d'actifs représentant un montant de 15 mille milliards de dollars d'actifs, ont récemment adhéré aux Principes pour l'Investissement Responsable définis sous l'égide de L'UNEP et du Pacte Mondial des Nations Unis au mois d'avril 2006. Or, les 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> principes stipulent :

*« Nous serons des investisseurs actifs et intégrerons les questions ESG dans nos politiques et pratiques d'actionnaires [...] développer une politique actionnariale active conforme à ces principes et la communiquer à l'extérieur, exercer ses droits de vote ou en déléguer l'exercice [...] participer au développement de politiques, de dispositifs de régulation et de normes allant dans ce sens (comme la promotion et la protection des droits des actionnaires). - déposer des résolutions d'actionnaire conformes aux considérations ESG de long terme.*

*Nous rechercherons une transparence appropriée en matière de problématiques ESG de la part des entités dans lesquelles nous investissons [...] demander un reporting standardisé sur les problématiques ESG (en utilisant des outils tels que la Global Reporting Initiative) - demander que les problématiques ESG soient intégrées aux rapports financiers annuels - demander des informations aux entreprises sur leur adoption et leur adhésion aux normes, aux codes de conduite ou initiatives internationales (telle que le Pacte Mondial des Nations Unies), - soutenir les initiatives d'autres actionnaires et les résolutions en faveur de la transparence sur les problématiques ESG »*

De tels principes devraient contribuer à changer durablement la physionomie des assemblées générales d'actionnaires.

- ◆ En considération des tendances qui précèdent, la RSE s'invite également à la table de la conformité contractuelle. Les praticiens constatent que de plus en plus d'entreprises qui communiquent sur la RSE, imposent à leurs cocontractants de déclarer et garantir qu'ils respecteront un certain nombre de règles ESG auxquelles le contrat renvoie. Ainsi, voit-on commencer à se dessiner des différends liés, non pas à la mauvaise réalisation des clauses relatives à l'objet « technique » du contrat, mais à la violation de ces déclarations et garanties qui sont vues par leurs bénéficiaires

comme porteuses de risques à l'égard de leurs investisseurs et pour leur image de marque.

## II. Les conséquences juridiques attachées à la RSE – obligations et devoirs des entreprises cotées

Face à un phénomène de cette ampleur, le juriste doit s'interroger sur les conséquences juridiques qui s'y attachent et en particulier sur trois questions : existe-t-il une obligation de conformité des comportements de l'entreprise avec les critères ESG sur lesquels elle communique ? Dans l'affirmative, sur qui pèse cette obligation ? Enfin, quelles sont les conséquences pratiques d'une telle obligation ?

### 1. Existence d'une obligation de contrôle de la conformité des comportements de l'entreprise avec les critères ESG sur lesquels elle communique ?

Le droit est un élément accompagnateur des phénomènes sociaux économiques. Il vise notamment à assurer la protection des éléments pris en considération par des parties pour consentir à une relation économique ou juridique. Ainsi, le Code civil prévoit que le consentement d'une partie à un contrat doit être libre et éclairé. Il prévoit les sanctions de la violation de cette règle. Selon la même logique, le droit des marchés financiers prévoit notamment que l'information divulguée doit être précise, exacte et sincère et que les comptes d'une entreprise doit donner une image exacte, sincère et véritable de sa situation économique, commerciale et financière. La logique est identique à celle du Code civil : protéger le consentement des investisseurs.

Qu'en est-il en matière de RSE ? Il n'existe pas de texte édictant une norme RSE et sa sanction. Cependant, sur la base des fondements qui viennent d'être rappelés et compte tenu de l'importance croissante de l'ISR, les règles ESG que les entreprises se fixent à elles-mêmes et sur lesquelles elles communiquent, pourraient être une source de responsabilités nouvelles.

#### 1.1. En tout premier lieu, la communication institutionnelle des émetteurs pourrait être désormais concernée par la RSE

Rappelons en les règles :

- ◆ L'information périodique et permanente doit être « sincère, précise et exacte »<sup>18</sup>. L'information divulguée sur les sites Internet des émetteurs doit obéir également à cette obligation<sup>19</sup>.
- ◆ Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 du règlement général de l'AMF et qui le concerne directement<sup>20</sup>. Rappelons qu'une information privilégiée est une information

18 RG AMF 223-1.

19 Recommandation COB numéro 98-05.

20 RG AMF 223-2 § I.

17 « Funds Favour Sustainable Returns », Financial Times, 21 janvier 2008.

précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.

- ◆ Notons que la rédaction des deux textes précités, ne se limite pas *stricto sensu* à la seule information financière, et pour cause, puisqu'ils se rapportent, ainsi que les infractions boursières d'ailleurs, à ce qui est susceptible d'influencer le cours d'un instrument financier.

On l'a vu, des indices éthiques et des agences de notation évaluent la performance non financière des sociétés ayant mis en place un programme RSE sur la base de l'information qu'elle communique publiquement et des réponses données aux questionnaires que ces indices et agences de notation leur adressent périodiquement. Sur cette base, des investisseurs acquièrent ensuite des actions de l'entreprise, ou des produits dérivés comprenant ces actions.

Dans ce contexte, un événement révélant une non-conformité importante avec l'un des critères ESG sur lesquels l'entreprise a communiqué, pourrait être considéré comme une information pouvant influencer sur le cours de l'action, puisque, s'il était connu, les investisseurs éthiques pourraient réévaluer l'opportunité de maintenir leurs positions sur les actions de l'entreprise concernée, ou sur les instruments financiers qui y sont liés.

Compte tenu de cette réalité, les émetteurs pourraient donc devoir reconsidérer la qualité de l'information non financière qu'ils communiquent publiquement, ainsi que les systèmes d'information et de contrôle interne qui l'entourent. En effet, les décisions rendues enseignent que pour être exacte, l'information doit suivre la vérité. Par ailleurs, pour être sincère, l'information doit faire l'objet d'une appréciation raisonnable des risques. Pour être précise, enfin, l'information doit être complète. Comment communiquer de manière exacte, sincère et précise sans contrôle interne permettant d'assurer la maîtrise de la conformité avec la norme RSE auto-définie et du risque de non-conformité ? Rappelons à cet égard que les entreprises doivent mentionner dans leurs prospectus les facteurs de risque. En toute logique, en l'absence d'un contrôle interne de la conformité des comportements aux critères ESG communiqués publiquement, le respect de l'obligation de divulguer une information « exacte, précise (i.e. complète) et sincère » et de mentionner les facteurs de risque, pourrait nécessiter, afin de ne pas induire en erreur ceux qui investissent sur des bases ESG, d'indiquer que ce contrôle fait défaut. Cependant, une telle déclaration anéantirait l'intérêt de la communication éthique. La mise en place d'un contrôle de la conformité est donc un élément indissociable de la mise en place d'un programme RSE et d'une communication ESG.

On voit bien également, que des investisseurs lésés pourraient tenter de s'appuyer sur les dispositions qui précèdent pour tenter d'obtenir réparation du préjudice qu'ils auraient subi.

Ce raisonnement pourrait d'autant plus être suivi que l'évolution législative récente tend à contraindre les entreprises cotées communiquant sur des facteurs de performance

extra-financiers à s'assurer de la conformité de leurs comportements dans ce domaine. Le titre V de la loi du 3 juillet 2008 transposant la directive 2006/46/CE du 14 juin 2006 a modifié l'article L. 225-37 du Code de commerce dont l'alinéa 6 dispose désormais que « dans les sociétés faisant appel public à l'épargne, le président du conseil d'administration rend compte, dans un rapport joint au rapport mentionné aux articles L. 225-100, L. 225-102, L. 225-102-1 et L. 233-26, de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil, ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société, en détaillant notamment celles de ces procédures qui sont relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux et, le cas échéant, pour les comptes consolidés ». Des dispositions similaires portent sur le Président du Conseil de Surveillance.

Rappelons que l'article 225-100 dispose que « dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires et de la situation de la société, l'analyse (que présente le rapport annuel) comporte le cas échéant, des indicateurs clefs de performance de nature non financière, ayant trait à l'activité de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel », « le rapport comporte également une description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée ». Enfin, l'article 225-102 prévoit que « les entreprises cotées doivent publier des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ». Cette information doit également être « exacte, précise et sincère ».

En faisant référence au rapport mentionné aux articles L. 225-100 et L. 225-102, l'article L. 225-37 vise non seulement les informations de nature financière, mais également celles se rapportant « aux facteurs de performance de nature non financière » et « aux conséquences sociales et environnementales de son activité ». Il précise, par ailleurs, que le rapport spécial du président du conseil d'administration, doit détailler « notamment » les procédures se rapportant au traitement de l'information comptable et financière. L'emploi du terme « notamment » et le renvoi au rapport mentionné aux articles L. 225-100 et L. 225-102, semble ainsi suggérer que les procédures de contrôle interne et de gestion des risques, doivent également porter sur les informations de nature non financière.

En définitive, cette conclusion semble logique si l'on considère l'une des finalités première de la réglementation des marchés financiers : s'assurer que les investissements s'effectuent sur la base d'un consentement libre et éclairé. Lorsque seuls les résultats financiers des émetteurs étaient pris en compte par les investisseurs, des règles garantissant la conformité des comptes étaient suffisantes. Les investisseurs considérant désormais de manière croissante les facteurs non financiers, certains fondant même leurs décisions d'investissement sur ces critères, il devient logique que ces règles soient étendues au contrôle de la conformité des comportements de l'émetteur avec l'information ESG qu'il décide de communiquer publiquement.

Cette tendance est générale.

Au Royaume-Uni, le *Companies Act*, tel qu'entré en vigueur au mois d'octobre 2007, a codifié les obligations des administrateurs des sociétés cotées au Royaume-Uni. Les administrateurs doivent considérer 6 facteurs obligatoires au cours

du processus décisionnel : l'intérêt des employés de la société, la nécessité d'améliorer les relations de l'entreprise avec ses fournisseurs, ses clients et autres parties prenantes, l'impact des activités de la société sur l'environnement et la société, la nécessité pour la société de maintenir des comportements éthiques répondant à des standards élevés et la nécessité d'agir de manière loyale entre membres de la société, tout critère se rapportant précisément aux objectifs de la RSE et à ce que cherchent à mesurer les investisseurs éthiques. Le rapport annuel de l'émetteur doit évidemment permettre aux investisseurs de vérifier la prise en compte effectives de ces 6 critères par les administrateurs<sup>21</sup>.

Les Etats-Unis, pays dont la législation ne prévoit pas de disposition particulière en matière de facteurs de performance extra-financiers, semblent désormais prendre en considération les conséquences de ce mouvement. A cet égard, l'affaire récente Pax World Management Corp<sup>22</sup> apporte un éclairage intéressant. Traditionnellement, seules les inexactitudes portant sur des informations ayant des conséquences financières étaient considérées par la SEC comme pouvant être « *material* » et par conséquent, de nature à influencer sur la décision des investisseurs. Seule une information financière inadéquate était donc susceptible d'être qualifiée d'infraction à la réglementation des marchés financiers. En l'espèce, Pax World Management Corp est un fonds dont la politique d'investissement devait être déterminée en partie par des critères éthiques. Il s'interdisait en particulier d'investir dans certaines entreprises qui ne respectaient pas de critères éthiques prédéfinis. Pax World Management Corp n'a pas respecté ces critères d'investissements. Par ailleurs, Pax World Management Corp n'a pas respecté les procédures qu'il avait définies pour s'assurer de la conformité des comportements des cibles dans lesquelles il avait investi avec les critères éthiques ayant déterminé l'investissement. Aucun des investisseurs ayant confié la gestion de leurs fonds à Pax World Management Corp n'a subi de préjudice du fait de ces violations, ses performances étant satisfaisantes. Cependant, et de manière inédite, la SEC a considéré que la violation par Pax World Management Corp de ses critères d'investissement constituait une violation portant sur une information de nature à influencer sur la décision des investisseurs. L'importance croissante des investissements éthiques semble ainsi modifier la perception qu'ont les autorités de marché des informations susceptibles d'influencer les investisseurs et devant être communiquées au marché.

Le Danemark a voté à la mi-décembre 2008 une loi imposant aux entreprises Danoises de publier leur politique RSE et la manière dont elles la mettent en œuvre.<sup>23</sup>

La Financial Supervisory Commission de Taiwan, dans le cadre de ses initiatives visant à créer l'un des centres de gestion d'actifs de cette région du globe, vient d'imposer aux sociétés cotées sur le marché Taïwanais, des obligations d'information en matière de RSE<sup>24</sup>.

On le voit, la RSE dépasse désormais le simple effet de mode pour s'intégrer de plus en plus dans le corpus législatif et juridique des places financières.

21 UK Companies Act 2006, sections 172 (1) et 417 (1).

22 <http://www.sec.gov/news/press/2008/2008-157.htm>

23 <http://www.greenbiz.com/news/2009/01/08/mandatory-csr-reporting-denmarks-largest-companies>

24 <http://www.asianinvestor.net/article.aspx?CIaID=91048>

## 1.2. La communication RSE pourrait également avoir des conséquences en matière comptable et de contrôle des comptes

La comptabilité doit donner une image sincère et fidèle du patrimoine de l'entreprise, de ses activités et de ses résultats. Les normes IFRS telles que validées par la Commission européenne, prévoient que les états financiers incluent « *tout autre document utile à la compréhension des comptes* ». Ces normes sont utilisables désormais pour les sociétés étrangères cotées sur les marchés US. Un risque lié à une non-conformité éthique susceptible d'impacter les comptes (risque de perte d'un marché, risque d'exigibilité anticipée d'un contrat, etc.), mais non reflétée dans ceux-ci, pourrait conduire à les considérer comme ne répondant pas à ces obligations.

Il n'existe pas de norme professionnelle pour apprécier la qualité d'un contrôle interne. Cependant, la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) a rappelé que les Commissaires aux comptes doivent évaluer si la politique sociale ou environnementale avait un impact sur la situation financière de l'entreprise et, dans ce cas, qu'il leur revenait d'en vérifier la cohérence et la sincérité. Le CNCC pose le débat : « *Peut-on raisonnablement certifier les comptes des entreprises sans se préoccuper du développement durable ?* »<sup>25</sup>.

En outre, les Commissaires aux comptes doivent apprécier la sincérité des déclarations formulées en matière de contrôle interne : que doivent-ils faire quand l'absence d'un contrôle de la conformité des comportements avec la charte éthique, ne permet pas raisonnablement d'apprécier et de contrôler un risque de non-conformité pouvant avoir un impact dans les comptes ? Et ce, notamment quand l'entreprise est listée par un indice éthique ?

La tendance est là, selon la CNCC, les auditeurs externes interviennent dans 72 % des cas sur la vérification des informations sociales et environnementales dans le rapport annuel et vont au-delà de la lecture d'ensemble demandée par la loi. A plus de 60 %, ces informations recevraient une attestation spécifique. 92 % des sociétés du CAC 40 ont publié des informations de cet ordre et 83 % des sociétés cotées les font vérifier par leurs Commissaires aux comptes.

## 2. Sur qui porte la responsabilité du contrôle de la conformité des comportements ?

### 2.1. La responsabilité du contrôle porte en premier lieu sur les membres du Conseil d'administration et selon les cas, sur son Président

L'article 225-35 du Code de commerce dispose qu'il appartient aux administrateurs de se saisir de « *toute question intéressante la bonne marche de la société et procéder aux contrôles et vérifications qu'ils jugent opportuns* ». Pour cela, la loi de Sécurité Financière désormais codifiée, a imposé au Président de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement

25 Communiqué de presse du département Appel Public à l'Épargne du CNCC, 19 novembre 2007, sur le séminaire relatif à la vérification d'informations relatives au développement durable.

de sa mission (idem pour les Conseils de Surveillance). L'article 225-100 dispose que « dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires et de la situation de la société, l'analyse (que présente le rapport annuel) comporte le cas échéant, des indicateurs clefs de performance de nature non financière, ayant trait à l'activité de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel », « le rapport comporte également une description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée ». L'article 225-102 prévoit que « les entreprises cotées doivent publier des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ». Enfin, l'article L. 225-37 alinéa 6 du Code de commerce impose désormais au Président de rendre compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société.

L'IFA conclut à cet égard : « le cadre juridique d'une prise en charge des questions RSE existe bien et que, notamment avec les dispositions des articles 225-100 et 225-102, le législateur a exprimé sa volonté de voir prendre en compte par les administrateurs les conséquences RSE des activités de leurs sociétés. D'une part, ils ont besoin de ces informations pour mieux comprendre et analyser la situation de la société, dans le cadre général de leur mission d'administrateur ; d'autre part, en adoptant le rapport d'activité dans lequel figurent ces informations, ils sont responsables de la façon dont la société intègre et en gère les conséquences. Et le Président qui ne leur fournirait pas tous les documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission, faillirait dans sa propre mission. » « Il existe désormais un risque RSE, au même titre que le risque financier ou le risque d'opération »<sup>26</sup>.

## 2.2. Le Conseil d'administration pourrait partager une partie de sa responsabilité avec le Comité d'audit

Rappelons que la 8<sup>e</sup> Directive<sup>27</sup>, impose la mise en place d'un Comité d'audit qui devra notamment être chargé du « suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne, d'audit interne, le cas échéant, et de gestion des risques de la société ». Dans la mesure où, on l'a vu, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques doivent englober désormais les facteurs de performance non financiers, le Comité d'audit devrait, selon toute logique, se trouver investi de la responsabilité d'assurer un contrôle de l'effectivité opérationnelle de ces procédures. Les ordonnances devant préciser le rôle du Comité d'audit<sup>28</sup> permettront de clarifier ses responsabilités à cet égard.

On notera avec intérêt que l'IFA recommande, d'ores et déjà, que le Comité d'audit s'assure : que le processus de gestion des risques significatifs est en adéquation avec la stratégie de la société ; que les contrôles décrits fonctionnent correctement ; de l'existence de contrôles inopinés par la Direction pour vérifier que les procédures sont appliquées ; de l'existence d'une procédure d'évaluation et/ou d'auto

évaluation du contrôle interne<sup>29</sup>. Ces missions correspondent aux conséquences pratiques des obligations juridiques identifiées précédemment pour assurer, dans le contexte actuel, une communication « exacte, précise et sincère » en matière de RSE.

## 3. Les conséquences opérationnelles attachées au contrôle de la conformité des comportements ESG annoncés

En matière de RSE et de critères ESG, dire ne suffit pas. Ces critères touchent aux activités et comportements quotidiens des membres de l'entreprise. Le contrôle interne doit donc viser à mettre en œuvre une organisation permettant d'instaurer une culture de la conformité dans le cadre des opérations courantes. Les éléments nécessaires tiennent à l'objectif du contrôle interne et à sa structure.

### 3.1. L'objectif du contrôle interne

L'objectif premier du contrôle interne est d'instaurer une culture de la conformité au sein de l'entreprise. Quatre éléments, parties intégrantes du contrôle interne, sont importants à cet égard. Ces quatre éléments sont pris en considération par les autorités de contrôle pour évaluer l'effectivité et l'efficacité du contrôle interne. Leur définition et mise en place effective doivent donc être également considérées comme des sujets juridiques.

**Le management doit être en mesure d'annoncer effectivement aux membres de l'entreprise que la conformité est une priorité opérationnelle pour l'entreprise.** En effet, les membres d'une organisation vont s'attacher à respecter ce qu'ils perçoivent comme étant une priorité réelle du management. Rappelons qu'Enron et WorldCom avaient des programmes éthiques et de contrôle interne reconnus comme étant les plus sophistiqués. Faute d'être une priorité annoncée du management, ils n'ont jamais été effectivement appliqués avec les conséquences que l'on sait. Or, le management ne va pas annoncer comme étant une priorité, ce qui n'a pas d'impact opérationnel et économique sur l'entreprise.

**Cette condition en génère une autre, essentielle : les éléments sur lesquels le programme de conformité doit porter, doivent être relatifs à des points qui sont considérés comme essentiels pour la réussite des activités de l'entreprise et son image de marque.** Cette approche conditionne les objectifs de la cartographie des éléments que l'on va soumettre au contrôle interne. On va rechercher à identifier : les risques de réputation et de régulation majeur, mais aussi les éléments clefs qui sont considérés comme étant des facteurs de performance.

**S'agissant des risques :** il convient de prendre en considération deux niveaux de conformité : la conformité avec les lois et règlements en vigueur ; la conformité avec les normes que l'entreprise s'impose à elle-même. Souvent, on peut constater que les codes de bonne conduite ou chartes éthiques, annoncent que l'entreprise respecte telle ou telle norme ou recommandation émanant d'une organisation intergouvernementale, telles que celles énoncées notamment par l'OIT ou l'OCDE. Dans le cadre décrit dans cet article, il convient

26 IFA Rapport Septembre 2007.

27 Directive 2006/46/CE du 14 juin 2006.

28 Aux termes de la loi du 3 juillet 2008 transposant la 8<sup>e</sup> directive, il appartiendra à la chancellerie de déterminer par ordonnance les pouvoirs et obligations du Comité d'audit.

29 Rapport IFA 23 mars 2003, Comité Audit, 100 bonnes pratiques, pages 25, etc.

de s'assurer de l'effectivité d'une telle déclaration et de sa faisabilité compte tenu des législations nationales en vigueur des pays dans lesquels l'entreprise conduit ses activités.

*S'agissant des facteurs de performance* : ainsi que cela a été exposé, un consensus de marché se dégage pour considérer que le rôle de la charte éthique est d'être un document directement opérationnel répondant aux critères ESG qui sont pris en considération par les parties prenantes – notamment les investisseurs - pour évaluer les facteurs de performance extra-financiers de l'entreprise. Ces facteurs sont de plus en plus standardisés. Il appartient donc à l'entreprise de définir les règles ESG qu'elle va s'appliquer à elle-même, en considération de ses besoins opérationnels réels et des critères qui vont être effectivement considérés par ses différentes parties prenantes. Cet élément pourrait être fondamental pour contribuer à la capacité de l'entreprise d'attirer la masse financière « éthique », à satisfaire le « consumérisme éthique » et à limiter les risques liés à la montée de l'activisme actionnarial.

**Définition et mise en place d'une méthode et d'un programme de formation spécifique des échelons opérationnels directement concernés par les éléments de conformité identifiés avec quatre objectifs** : qu'ils aient une parfaite connaissance des sujets les concernant pour qu'ils puissent les identifier ; qu'ils aient connaissance d'arbitrages prédéfinis par le management (il faut donc procéder à ces arbitrages, via la définition en amont de la politique éthique) pour qu'ils n'aient pas à trancher eux-mêmes lorsqu'ils font face à ce sujet ; qu'ils aient le réflexe de reporter à l'échelon supérieur lorsqu'ils font face à une situation qui n'a pas fait l'objet d'un arbitrage prédéfini ; qu'ils aient enfin l'obligation juridique de respecter ce qui précède et la charte éthique.

**Définition et mise en place d'un système d'évaluation/sanction du respect de la conformité.** L'objectif est ici de s'assurer que le message perçu par les membres de l'entreprise n'est pas « *ne vous faites pas prendre* », mais plutôt « *respectez les règles* ».

### 3.2. La structure du contrôle interne

Il n'existe pas en la matière de structure type idéale, chaque structure devant en effet notamment répondre et être adaptée aux contraintes opérationnelles de l'entreprise et à sa culture propre. Cependant, certains éléments devraient être considérés compte tenu des contraintes juridiques précisées plus haut.

**3.2.1 Les entreprises communiquant sur la RSE pourraient considérer la mise en place d'une direction de la conformité et des risques** qui englobe l'ensemble des questions de conformité qui rapporte directement au Directeur Général. Quatre raisons à cela. Tout d'abord, les critères ESG englobent un champ dont l'étendu contribue à centraliser au même niveau les questions de conformité et des risques opérationnels. Ensuite, il est désormais de la responsabilité du Conseil d'Administration et du Directeur Général de veiller au respect de la conformité et de s'assurer de la mise en place des procédures adéquates. Les défauts de conformité peuvent donc, *in fine*, engager la responsabilité des membres du Conseil d'Administration, et notamment, du Directeur Général et il serait donc logique qu'une direction unifiée permette de gérer cette responsabilité particulière. Par ailleurs, l'éthique étant devenue un élément de la chaîne de valeur, elle tend à devenir une fonction opérationnelle

qui doit être suivie par le Directeur Général au même titre que les autres fonctions opérationnelles. Enfin, en cas de crise, il est utile qu'une direction unifiée existe afin de maîtriser l'information - donc la communication -, et de minimiser les conséquences pour la réputation et de pouvoir rapidement organiser la ligne de défense de l'entreprise. On rappellera à cet égard le caractère crucial des positions prises dans les premiers instants d'une crise.

La direction de la conformité doit inclure l'ensemble des directions concernées – juridique (qui est au premier chef celle qui peut apprécier la conformité), financière et comptable, etc.

**3.2.2 Une structure d'alerte avec deux objectifs** : prévenir les crises en faisant remonter les risques avant qu'ils ne se concrétisent ; si un risque se matérialise, permettre à l'entreprise de l'apprendre avant que son existence ne se répande, sans contrôle, à l'extérieur. Pour cela, des procédures spécifiques aux risques identifiés sont mises en place au niveau des échelons opérationnels auquel il peut se matérialiser. L'effectivité de ces procédures est favorisée par l'établissement de délégations de pouvoirs intégrant le risque RSE dans les obligations des délégués concernés.

Il faut pouvoir gérer le risque qui survient. Une chaîne de contrôle interne spécifique, sur un mode « *up the ladder* » doit permettre de faire remonter vers le centre compétent les difficultés RSE majeures identifiées. Idéalement, le responsable de la conformité doit alors pouvoir bloquer en amont la situation à risque et définir les mesures correctrices en relation avec les directions susceptibles d'être impliquées selon la nature et l'amplitude du risque (direction financière, DRH, direction commerciale et éventuellement Direction Générale). En cas de non-conformité avérée, cela permet également de centraliser l'information afin (i) d'en limiter l'impact et (ii) de gérer la communication interne et externe de l'entreprise en adéquation avec les enjeux stratégiques de celle-ci. Les délégations intègrent cette chaîne de contrôle, les délégués devenant les vecteurs de la remontée d'information. Il faut s'assurer de la compétence des échelons concernés. Une formation adéquate leur est donc dispensée pour qu'ils puissent réagir à des situations de non-conformité.

**3.2.3 Mise en place d'un processus d'évaluation de la chaîne de conformité** au-travers de contrôles réguliers (« *dawn raids* », audit aléatoires, etc.). Les résultats de cette évaluation doivent être soumis à l'organe compétent et, à tout le moins, au Conseil d'Administration.

**3.2.4 Transfert du risque** : le risque RSE étant identifié et encadré, l'assurance pourrait devenir un élément de l'arsenal de prévention.

Comment puis-je mesurer les effets positifs de la RSE ? Cette question est souvent posée. Image de marque, Investissement Sociétalement Responsable et activisme actionnarial sont des réponses tangibles. Toutefois la question n'est peut être plus d'actualité. L'universalité du phénomène et la pression croissante des parties prenantes tendent à démontrer que les entreprises doivent désormais conduire leurs activités en fonction des critères ESG qui leur sont applicables et le faire savoir.

Cette communication engendre désormais des contraintes juridiques ayant des prolongements opérationnels. La RSE

porte sur des comportements. L'émetteur doit donc mettre en place une organisation et une chaîne de contrôle interne qui assurent la conformité des comportements aux critères ESG annoncés et permettent ainsi de donner une information exacte, précise et sincère aux investisseurs.

En s'inscrivant dans la chaîne de valeur des entreprises, la RSE est devenue une fonction opérationnelle nécessaire à la conduite des affaires dans un monde globalisé. Il n'est donc pas surprenant que les organes d'administration et de contrôle des émetteurs qui communiquent sur les programmes RSE, aient désormais à surveiller l'effectivité de cette fonction. ■