

## **Articles 224 et s. de la loi Grenelle II : Longue vie à l'entreprise responsable !**

Louis-Daniel MUKA TSHIBENDE  
*Docteur en droit et avocat*  
*Chargé d'enseignement (Université Catholique de Lyon)*  
*Chercheur associé au C.D.E. (E.A. 900, Université Paul Cézanne, Aix-Marseille III)*

Yann QUEINNEC  
*Chargé de mission à Agrisud International et Expert RSE à Orientation Durable*  
*Juriste associé à Sherpa*  
*Ancien conseil juridique et fiscal au sein de Landwell & Partners*

Ivan TCHOTOURIAN  
*Docteur en droit*  
*Maître de conférences (Université de Nantes)*  
*Membre de l'I.R.D.P. (E.A. 1166, Université de Nantes)*  
*Chercheur associé à Sorbonne-Finance (Université Paris I-Panthéon Sorbonne) et à la Chaire  
en gouvernance et droit des affaires (Université de Montréal)*  
*Ancien titulaire de la Bourse de recherche Lavoisier EGIDE*

**1<sup>ère</sup> version**

**(Merci de citer ce papier en respectant la référence Papyrus)**

**Résumé :** Cette étude présente une synthèse des dispositions de la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement dite Loi Grenelle II adoptée en France. Tout d'abord, l'article 224 de la loi Grenelle II modifie l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier pour contraindre les investisseurs institutionnels (SICAV et sociétés de gestion) à prendre en compte des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance dans leur politique d'investissement. Ensuite, l'article 225 de la loi Grenelle II réécrit une partie de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce afin d'étendre la portée du *reporting* extra-financier et d'assurer sa pertinence. Enfin, l'article 227 de la loi Grenelle II révisé certaines dispositions des Codes de commerce et de l'environnement et intègre, en droit positif, la responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales. Si ces avancées législatives enrichissent *mutatis mutandis* l'encadrement juridique dont la RSE et le développement durable sont l'objet, elles démontrent que non seulement le droit n'est plus le serviteur de l'économie ultralibérale – critique qui lui a été un temps faite –, mais encore que la perception économique de l'entreprise doit profondément évoluer pour redonner à cette institution sa fonction sociale.

**Mots-clés :** Loi Grenelle II du 12 juillet 2010, responsabilité sociale des entreprises (RSE), Investissement socialement responsable (ISR), SICAV et sociétés de gestion, critères extra-financiers, informations sociales et environnementales, *reporting*, responsabilité environnementales, sociétés-mères, filiales, appréciation critique.

## PLAN DE L'ETUDE

I - <u>Introduction</u>	3
II - <u>L'article 224 et les nouvelles obligations des gérants de portefeuille</u>	8
A) Article 224 de la loi Grenelle II : la contrainte et l'« <i>accountability</i> » au cœur de la réforme française de l'épargne	10
1) Une transparence relative des fonds de placement	10
2) Changement de cap : Code de transparence et loi Grenelle II	12
B) Appréciation de l'innovation introduite par la loi du 12 juillet 2010	15
1) Le temps des certitudes	15
2) Le temps des doutes	18
III - <u>L'article 225 et le <i>reporting</i> extra-financier</u>	20
A) Contexte national : un bilan mitigé de la loi NRE	21
B) Contexte international et européen : une prolifération d'initiatives qui laisse place à des critiques	26
C) Contenu de l'article 225 de la loi Grenelle II : une extension du <i>reporting</i> extra-financier	31
1) Périmètre des entreprises assujetties	31
2) Informations extra-financières à divulguer	32
3) Destinataires des informations extra-financières	34
4) Vérification des informations extra-financières	35
IV - <u>L'article 227 et la responsabilité environnementale des sociétés mères du fait de leurs filiales</u>	36
A) Economie de la réforme : un encouragement législatif à la levée du voile sociétaire	36
1) Une philosophie partagée	36
2) Des régimes spécifiés	39
B) Analyse des dispositions instituées : une approbation non dénuée de critiques	41
1) Des dispositions approuvées	41
2) Des réserves justifiées	43
V - <u>Remarques conclusives</u> : « <i>sciences sans conscience n'est que ruine de l'âme</i> »	48

« *Corporate social responsibility is a debate with years behind it and years to run. Compared with this, the Hundred Years War was but a preliminary skirmish* »\*

## **I - Introduction**

**1. Mise en perspective :** La responsabilité sociale des entreprises (RSE) et le développement durable se diffusent avec force depuis les années 1990. Le mode de fonctionnement de la sphère économique compromettant à plus ou moins brève échéance l'avenir de la Terre, la RSE et le développement durable visent à fonder une pratique écologiquement et socialement responsable de la vie économique. Ces notions témoignent communément de l'existence d'une interface entre l'entreprise et son environnement et impliquent une prise en compte par l'entreprise des données économiques, environnementales et sociales<sup>1</sup>. Elles imposent que l'entreprise s'ouvre à un horizon ne se limitant pas à celui de ses actionnaires<sup>2</sup> et assume enfin sa place dans la Société civile du XXI<sup>ème</sup> siècle, elles qui sont devenues, sous l'effet d'une mondialisation débridée et d'une explosion des échanges commerciaux, des acteurs internationaux de premier ordre. Or, force est de constater que les entreprises sont de moins en moins insensibles aux préoccupations environnementales et sociétales et ce, pour des raisons multiples. D'une part, la RSE et le développement durable sont devenues un enjeu global porteur de précieuses opportunités que les entreprises tentent de saisir<sup>3</sup>. D'autre part, les entreprises trouvent, dans ces paradigmes, une légitimation à leur participation à la définition du bien commun et de l'intérêt général en tant qu'acteur incontournable de la régulation de l'économie et du social et de la régulation des rapports sociaux et ce, en concurrence avec les institutions politiques étatiques<sup>4</sup>.

---

\* J. Charkham, « Keeping Better Company: Corporate Governance Ten Years On », Oxford University Press, 2005, *spéc.* p.382.

<sup>1</sup> J. Roselle, « The Triple Bottom Line: Building shareholder value », dans *Corporate social responsibility: The Corporate Governance of the 21st Century*, International Bar Association Series, Kluwer Law International, 2005, p.113.

<sup>2</sup> Pour des illustrations récentes : Y. Quéinnec et W. Bourdon, « Réguler les entreprises transnationales – 46 propositions », cahier à paraître en décembre 2010 aux éditions Charles Léopold Mayer ; S. Rousseau et I. Tchotourian, « L'« intérêt social » en droit des sociétés : Regards canadiens », *R.S.*, 2009, p.735 ; F. G. Trébulle, « *Stakeholder theory* et droit des sociétés (deuxième partie) », *Bull. Joly Sociétés*, 2007, n°1, p.7 ; F. G. Trébulle, « *Stakeholder theory* et droit des sociétés (première partie) », *Bull. Joly Sociétés*, 2006, n°12, p.1337 ; B. Teyssié, « L'intérêt de l'entreprise, aspects de droit du travail », *D.*, 2004, p.1080.

<sup>3</sup> F. G. Trébulle, « Le développement durable, un enjeu global », *Cahiers de droit de l'entreprise*, mai-juin 2010, n°3, p.22. Plusieurs arguments sont avancés dans la littérature académique en faveur d'une démarche RSE : effet positif (à tout le moins neutre) sur la performance financière, amélioration de la réputation, augmentation des coûts d'entrée pour les concurrents, signal de qualité des emplois offerts, meilleure maîtrise des risques, caractère distinctif du positionnement de l'entreprise et de ses produits (pour plus de détails : J.-P. Gond et J. Igalens, « La responsabilité sociale de l'entreprise », P.U.F., 2008, *spéc.* Chapitre V, p.78 et s.). Enfin, les préoccupations sociales et environnementales s'inscrivent dans une démarche d'investissement à long terme apte à favoriser le développement des entreprises et de transférer les richesses entre les générations (A. de Romanet, « Rôles et caractéristiques des investisseurs de long terme dans l'économie », dans *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie financière, Montchrestien, 2009, p.189).

<sup>4</sup> « Responsabilité sociale de l'entreprise », A. Salmon, dans *Dictionnaire de l'autre économie*, Gallimard, 2006, p.523.

**2. Relecture du droit des sociétés et des marchés financiers :** La tempête financière qui sévit sur les plus grandes places financières mondiales a donné au législateur français<sup>5</sup> l'occasion d'affirmer son attachement à ses valeurs et d'intervenir pour favoriser l'investissement à long terme<sup>6</sup>. La loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement dite Loi Grenelle II apporte un soutien indiscutable à la RSE et au développement durable en les intégrant dans le *corpus* normatif du droit des affaires<sup>7</sup>. Si la RSE et le développement durable irriguent depuis quelques temps l'ensemble des évolutions juridiques concernant l'activité des entreprises et que ce texte ne constitue pas *ex nihilo* une « révolution »<sup>8</sup>, la loi Grenelle II invite à une relecture du droit des sociétés existant et de ses outils ... et *lato sensu* à repenser les rapports entre économie, droit et éthique.

**3. Plan de l'étude :** Dorénavant, les entreprises ne peuvent plus être pensées comme des organisations déconnectées de la Société contemporaine, compte tenu de leur rôle économique, sociale et sociétal<sup>9</sup>. Dans ce contexte, il est intéressant d'exposer l'évolution législative intervenue au début de l'été 2010 qui placent la RSE et le développement

---

<sup>5</sup> Paris Europlace, « Le développement de l'épargne longue », Y. Perrier (dir.), Juin 2010 ; Institut de l'entreprise, « L'entreprise de l'après-crise : Favoriser une meilleure prise en compte du long terme », *Les Notes de l'Institut*, janvier 2010.

<sup>6</sup> La réorientation de l'économie en faveur du long-terme est demandée par la communauté des affaires dans de nombreux pays, par exemple : American Bar Association Section of Business Law, « Report of The Task Force of the ABA Section of Business Law Corporate Governance Committee on Delineation of Governance Roles & Responsibilities », November 2009 ; The Aspen Institute, « Long-Term Value Creation: Guiding Principles for Corporations and Investors », 2008 ; W. Donaldson, « CED Releases Built to Last: Focusing Corporations on Long-Term Performance, Urges end to 'Short-Termism' », Keynote Speech SEC, October 9, 2007 ; Canadian National Roundtable on the Economy and the Environment, « Capital Markets and Sustainability: Investing in a Sustainable future », 2007.

<sup>7</sup> Déjà : « *Quel droit pour la RSE ?* », Colloque international Paris-Descartes, 18 mars 2010, Actes à paraître en 2010 chez Economica ; F. G. Trébulle, « Le développement de la prise en compte des préoccupations environnementales, sociales et de gouvernance », *D.S.*, janvier 2009, p.7 ; F.-G. Trébulle (dir.), « Dossier : Entreprise et développement durable », *J.C.P., Cah. dr. ent.*, mai-juin 2009, n°3, p.21 ; C. Malecki (dir.), « Dossier : La RSE », *Journal des sociétés*, octobre 2009, n°69, p.8 ; F.-X. Lucas, « Développement durable et droit des sociétés ... », *Bull. Joly Sociétés*, 2008, p.267 ; F.-G. Trébulle, « Vous avez dit « durable » ? », *Bull. Joly Sociétés*, 2008, p.272 ; J.-C. Javillier « Responsabilité sociétale des entreprises et Droit : des synergies indispensables pour un développement durable », *Gouvernance, droit international et responsabilité sociétale des entreprises*, dans J.-C. Javillier (dir.), Institut international d'études sociales, 2007, p.24.

<sup>8</sup> « La dimension pluridisciplinaire de la responsabilité sociale des entreprises », M.-A. Noreau et F. Francioni (dir.), P.U.A.M., 2007. A propos du rôle des banques en matière de RSE : T. Bonneau, « Banques et développement durable », dans « Dossier : Entreprise et développement durable », F. G. Trébulle (dir.), *J.C.P., Cah. dr. ent.*, mai-juin 2010, n°3, p.35 ; O. Haertig et A. Berger, « La responsabilité sociétale des banques dans le financement de l'économie », dans *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie financière, Montchrestien, 2008, p.287 ; « Banques et développement durable : les mastodontes avancent à la vitesse de l'escargot », dans *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie financière, Montchrestien, 2008, p.305 ; T. Bonneau et F. G. Trébulle, « Banquiers et crédits polluants », Mélanges AEDBF-France IV, Revue Banques éditions, 2004, p.47.

<sup>9</sup> P.-Y. Gomez, « Leçons de la crise et perspectives pour l'après-crise », dans *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise : Pour une meilleure protection de l'intérêt social*, V. Magnier (dir.), L.G.D.J. Lextenso éd., 2010, p.289, spéc. p.296.

durable au cœur de l'entreprise du futur<sup>10</sup>. L'objet du présent article est de fournir une grille de lecture critique de cette évolution législative qui s'articule en trois temps correspondant à chacune des dispositions du premier chapitre du Titre VI relatif à la gouvernance des entreprises.

4. Dans un premier temps, l'article 224 de la loi Grenelle II est venu enrichir la thématique de l'investissement socialement responsable (ISR). Si peu d'études juridiques ont été jusqu'à présent consacrées à l'ISR dans le droit français<sup>11</sup>, l'actualité réglementaire confirme la nécessité de modifier cet état de fait<sup>12</sup>. De plus, l'ISR semble devenu un enjeu vital de l'économie du XXI<sup>ème</sup> siècle que la crise financière est venue rappeler<sup>13</sup>. MM. Cardo et Valli relèvent en ce sens que « (...) on peut s'attendre à une sorte d'« irradiation positive » à terme, d'une ISR-isation, des gestions « classiques » par l'ISR, c'est-à-dire à la généralisation/intégration progressive à toutes les gammes de produits d'une partie, ou de la totalité, des résultats de l'analyse extra-financière et des démarches d'engagement résultant du dialogue entre investisseurs et émetteurs »<sup>14</sup>. Eu égard à cette double constatation, l'encadrement de l'ISR résultant de la loi du 12 juillet 2010 doit être apprécié afin de déterminer si les instruments juridiques adoptés sont aptes à répondre à cet enjeu du futur (II).

5. Dans un deuxième temps, l'article 225 de la loi Grenelle II témoigne de la mobilisation des autorités françaises afin, non seulement que les informations environnementales et sociales fassent jeu égal avec les informations financières dans l'évaluation des

---

<sup>10</sup> F. G. Trébulle, « Le risque, clef du développement durable des sociétés », *D.S.*, août-septembre 2010, n°8-9, étude 13, spéc. n°4 et s.

<sup>11</sup> C. Malecki, « L'investissement socialement responsable : un « must have » de la RSE », dans « Dossier : La RSE », C. Malecki (dir.), *Journal des sociétés*, octobre 2009, n°69, p.41 ; C. Malecki, « L'investissement socialement responsable : quelques problématiques actuelles », *R.L.D.A.*, juillet 2009, p.61 ; N. Cuzacq, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot, Bruylant*, 2005, p.129 ; I. Riassetto, « Investissement éthique », dans *Traité de Droit français des religions*, F. Messner et alii (dir.), Litec, 2003, n°2130. Plus globalement : C. Gollier et A. Leclair, « Pourquoi l'ISR a-t-il besoin de recherche universitaire ? Regards croisés », *Revue d'Economie Financière*, septembre 2006, n°85, p.11.

<sup>12</sup> Au contraire de la littérature juridique française, la littérature anglo-saxonne est étoffée en ce domaine. Une des questions traditionnellement posées est de savoir si un tel investissement est compatible avec les devoirs fiduciaires des gestionnaires de portefeuille de la *common law*. En la matière, il apparaît que la responsabilité du gestionnaire n'est engagée que restrictivement, et en aucun cas lorsqu'il prend l'initiative d'investir dans des fonds ISR tant qu'il respecte les devoirs qui lui incombent (devoirs d'agir avec prudence et d'être loyal), c'est-à-dire, que le gestionnaire a pris une décision d'investissement responsable au regard d'une évaluation des risques tout en respectant le principe de diversification (par exemple : J. E. Kerr, « Directors' Duties and the Pursuit of Social Investments », The Conference Board, *Director Notes* n° DN-002, January 2010 ; B. J. Richardson, « Do the Fiduciary Duties of Pension Funds Hinder SRI? », *Banking and Finance Law Review*, 2007, n°22, p.146 ; Freshfields Bruckhaus Deringer, « A Legal framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment », New York/Nairobi: United Nations Environmental Programme Finance Initiative, October 2005. p. 6 ; G. Yaron, « The Responsible Pension Trustee », *Estates, Trusts & Pensions Journal*, 2001, Vol. 20, p.305).

<sup>13</sup> P. Bollon et C. Pardo, « L'ISR : Un vrai business, un enjeu vital », *Revue d'Economie Financière*, n°85, septembre 2006, p.9.

<sup>14</sup> C. Pardo et T. Valli, « ISR : le rôle central du long-terme », *Analyse financière*, janvier-février-mars 2010, n°34, p.61, spéc. p.62.

performances des entreprises, mais encore que les entreprises rendent public, de manière pertinente, la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux de leurs activités *via le reporting*<sup>15</sup> (III). Dès 2001, l'article 116 de la loi n°2001-420 du 15 mai 2001 avait introduit un alinéa à l'article L. 225-102-1 du code de commerce pour exiger des entreprises de préciser, dans leur rapport de gestion, la manière dont elles prenaient en compte les impacts sociaux et environnementaux de leur activité<sup>16</sup>. Cette disposition législative a été complétée par le décret n°2002-221 du 20 février 2002 qui a indiqué les thématiques qui devaient être envisagées. Par la suite, l'édiction des articles L. 225-100 al. 3 et L. 225-100-2 al. 1<sup>er</sup> du Code de commerce<sup>17</sup> a contribué à renforcer la démarche de transparence en imposant que les sociétés cotées mentionnent dans leur rapport de gestion « (...) *des indicateurs clés de performance de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel* ». Au final, si les réformes amorcées au début des années 2000 ont fait de l'information sociale et environnementale « (...) *un des aspects*

---

<sup>15</sup> Bien avant que ne s'amorce un mouvement en faveur d'une obligation légale, la comptabilité a été parcourue par une ouverture à la RSE dès le début du XIX<sup>ème</sup> siècle. Un chercheur comptable japonais, Kurosawa, proposait l'imposition par l'Etat d'un prix de revient équitable aux entreprises, de manière à inverser le rapport de force entre ces deux institutions (A. Fujita et C. Garcia, « Kiyoshi Kurosawa : le premier samouraï de la comptabilité », dans *Les grands auteurs en comptabilité*, Colasse, B. (dir.), EMS, Paris, 2004, p.163). Plus tard, Rimailho développa l'idée d'une coopération confiante bâtie sur la mesure des apports de chacun à partir d'un système de facturations internes appuyés sur une comptabilité irréprochable (H. Bouquin et Y. Lemarchand, « Émile Rimailho : calcul des coûts et société », dans *Les grands auteurs en contrôle de gestion*, Bouquin H. (dir.), EMS, Paris, 2005, p.77). Cette tendance de la comptabilité s'est émoussée par la suite. Si les ordres professionnels s'investissent aujourd'hui de manière grandissante dans l'ouverture à la RSE (D. L. Owen, T. Swift, M. Bowerman and C. Humphreys, « The New Social Audits: Accountability, Managerial Capture or the Agenda of Social Chamion? », *European Accounting Review*, 2000, Vol. 9, n°1, p.81 ; R. H. Gray, D. Owen and C. Adams, « Accounting and Accountability. Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting », Prentice Hall Europe, 1996), les praticiens hésitent à s'y engager (M.-A. Caron, A. Fortin et M. NasrEddine, « Les comptables et la RSE: une question de connaissances ou de compétences ? », *Revue Internationale de gestion*, 2006, Vol. 31, n°2, p.92 ; T. D. Wilmshurst and G. R. Frost, « The Role of Accounting and the Accountant in the Environmental Management System », *Business Strategy and the Environment*, 2001, Vol. 10, n°3, p.135 ; J. Bebbington, R. Gray, I. Thomson and D. Walters, « Accountants' Attitudes and Environmentally-Sensitive Accounting », *Accounting and Business Research*, 2004, Vol. 24, n°94, p.109).

<sup>16</sup> Par exemple : Comité juridique de l'ANSA, « Etablissement du rapport social et environnemental par les sociétés cotées », 10 septembre 2003, n°04-003 ; ANSA, « Informations sociales et environnementales », Com. n°04-032, janvier 2004 ; C. Malecki, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *D.*, 2003, p.818 ; B. Rolland, « Toutes les sociétés doivent rendre des comptes environnementaux ! », *D.S.*, novembre 2003, p.4 ; A. Sobczak, « L'obligation de publier des informations sociales et environnementales dans le rapport annuel de gestion : une lecture critique de la loi NRE et de son décret d'application », *J.C.P.*, éd. E., 2003, n°542, p.598 ; G. Eliet, « La loi NRE, le gouvernement d'entreprise et le développement durable », dans *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, Association d'économie financière (dir.), 2002, p.335 ; A. Hinfray et B. Hinfray, « La responsabilité sociale des entreprises », *Gaz. Pal.*, 11-12 octobre 2002, p.1466 ; A. Lienhard, « Sociétés cotées : information sociale et environnementale », *D.*, 2002, p.874.

<sup>17</sup> Bien que présentant un lien plus distant en raison de son objet limité, la loi n°2003-699 du 30 juillet 2003 relative à la prévention des risques technologiques et naturels et à la réparation des dommages (*J.O.* 31 juillet 2003, p.13021) participe à la transparence de l'activité des entreprises.

de la communication financière obligatoirement réalisée »<sup>18</sup>, elles ont montré leurs limites et appelaient des évolutions<sup>19</sup>.

6. Dans un troisième temps, l'article 227 de la loi Grenelle II répond à l'incomplétude du droit n'appréhendant l'entreprise qu'à travers sa seule personnalité morale. Or, l'apparition de poupées gigognes, de sociétés fantômes, de sociétés de façade « *ressembl[ant] à un théâtre d'ombres* »<sup>20</sup>, de structures organisationnelles complexes<sup>21</sup> tendent à un « *éclatement* » de l'entreprise non sans conséquences en matière de droit du travail<sup>22</sup> ou, de droit de l'environnement<sup>23</sup>. A travers la loi du 12 juillet 2010, le législateur est en droite ligne des « *orientations contemporaines du droit des sociétés* »<sup>24</sup> démontrant une réaction morale. Il déduit de l'exercice du pouvoir par une société mère sur ses filiales un régime permettant d'engager la responsabilité de la société-mère en cas de manquement par ses filiales à leurs obligations environnementales ... réduisant *ad fine* un peu plus « (...) *l'opacité des voiles sociétaires, caractère spécifique [de tant de] groupes de sociétés* »<sup>25</sup>. Sur cette problématique, la volonté politique à l'origine des travaux du Grenelle de l'environnement s'est exprimée avec vigueur. Dans un discours prononcé en 2007 à la faveur des travaux du Grenelle, le Président de la République avait

---

<sup>18</sup> F. G. Trébulle, « Responsabilité sociale des entreprises », *Répertoire Sociétés*, Dalloz, 2003, *spéc.* p.8, n°31. C'est l'ensemble des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, et les plus importantes des sociétés non cotées, qui doivent intégrer la dimension sociale et environnementale de leur activité dans leur rapport de gestion (F. G. Trébulle, « Entreprise et développement durable », *J.C.P.*, éd. E., 2006, n°1257, p.309). Le décret d'exonération visant les sociétés non cotées qui ne dépasseraient pas des seuils en termes de total de bilan, de montant net du chiffre d'affaires ou du nombre moyen de salariés permanents n'est toujours pas paru. *Contra.* : *Bull. CNCC*, mars 2006, n°141, p.151.

<sup>19</sup> L'Amérique du Nord discute à l'heure actuelle de la place des informations extra-financières au regard des marchés, pour les Etats-Unis : I. Tchotourian, « La *Securities and Exchange Commission* se met au vert : le changement climatique envahit l'information financière », *Dépôt institutionnel numérique Papyrus*, Université de Montréal, consultable au lien suivant : <http://hdl.handle.net/1866/4036> ; C. A. Williams, « The Securities and Exchange Commission and Corporate Social Transparency », *Harvard Law Review*, 1998-1999, Vol. 112, p.1197 ; pour le Canada : A. A. Dhir, « Shadows and Light: Addressing Information Asymmetries Through Enhanced Social Disclosure in Canadian Securities Law », *Canadian Business Law Journal*, 2009, Vol. 47, p.435 ; S. Rousseau et I. Tchotourian, « Evolution des obligations environnementales des sociétés cotées canadiennes », *R.D.B.F.*, juillet-août 2008, n°4, p.74 ; pour une comparaison : N. Buhr and M. Freedman, « Culture, Institutional Factors and Differences in Environmental Disclosure Between Canada and the United-States », *Critical Perspectives on Accounting*, 2001, Vol. 12, p.293 ; G. O. Gamble, K. Hsu, C. Jackson and C. O. Tollerson, « Environmental Disclosures in Annual Reports: An International Perspective », *The International Journal of Accounting*, 1996, Vol. 31, n°3, p.293

<sup>20</sup> Expression empruntée au professeur Sayag : A. Sayag, « De nouvelles structures pour l'entreprise », *J.C.P.*, 1985, 3217, n°4.

<sup>21</sup> P. Diener, « Ethique et droit des affaires », *D.*, 1993, chron., p.17 *spéc.* p.17, n°5. Pour une typologie des entreprises fantômes : J.-F. Barbiéri, « Morale et droit des sociétés », dans *La morale et le droit des affaires*, Montchrestien, 1996, *spéc.* p.104 et s., n°11 et s.

<sup>22</sup> En dernier lieu : I. Desbarrats, « RSE et nouvelles formes organisationnelles des entreprises : quels enjeux ? », dans « Dossier : La RSE », C. Malecki (dir.), *Journal des sociétés*, octobre 2009, n°69, p.15.

<sup>23</sup> Ainsi « (...) *le droit de l'environnement est globalement inadapté au droit des sociétés, alors même que la quasi-totalité des exploitations sont conduites par des sociétés commerciales* » (F. G. Trébulle « Remise en état et groupes de sociétés », *Bull. Joly Sociétés*, 2008, p. 908, note sous Cass. com., 26 mars 2008).

<sup>24</sup> J. Mestre et D. Velardocchio, « Sociétés commerciales », Lamy, 2010, *spéc.* n°112 et s.

<sup>25</sup> M.-P. Blin-Francomme, « De l'« évolution des espèces » : vers une responsabilité environnementale des groupes de sociétés », *RLDA*, 2009, n°42, p.10.

donné le ton et déclaré : « *Il n'est pas admissible qu'une maison mère ne soit pas tenue pour responsable des atteintes portées à l'environnement par ses filiales (...). Quand on contrôle une filiale, on doit se sentir responsable des catastrophes écologiques qu'elle peut causer* »<sup>26</sup> (IV).

## **II - L'article 224 et les nouvelles obligations des gérants de portefeuille**<sup>\*\*</sup>

7. En dépit d'une multitude de facettes, l'ISR demeure l'un des vecteurs essentiels de l'intégration d'une démarche responsable dans et par les entreprises. L'ISR impose *a minima* une prise en considération de critères autres que financiers (telles que les questions sociales, environnementales, éthiques, morales, ...) par les professionnels de la finance comme les gérants de l'épargne collective que sont les investisseurs institutionnels<sup>27</sup>. Les études les plus récentes révèlent que la majorité de la finance ISR est aujourd'hui le fait des investisseurs institutionnels<sup>28</sup>. Ces investisseurs peuvent confier la gestion financière, administrative et comptable de leurs produits financiers à des sociétés de gestion de portefeuille d'investissement<sup>29</sup>. Prestataires de services d'investissement et gérants d'un capital pour le compte de tiers, les sociétés de gestion sont agréées par l'Autorité des marchés financiers (AMF) et s'engagent à gérer de manière indépendante et dans l'intérêt exclusif de l'investisseur les sommes qui leur sont confiées<sup>30</sup>. Dans le cas d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières

---

<sup>26</sup> Le discours du Président de la République est consultable sur internet : [www.legrenelle-environnement.gouv.fr](http://www.legrenelle-environnement.gouv.fr).

<sup>\*\*</sup> Le présent paragraphe est inspiré pour partie d'une étude publiée à la *Revue de droit bancaire et financier* : I. Tchotourian, « L'ISR imposé aux gérants de portefeuille : big bang ou coup d'épée dans l'eau de la Loi Grenelle II ? », *R.D.B.F.*, janvier-février 2011, n°1 (à paraître).

<sup>27</sup> Sur ce sujet, voir : F. Manin, « Les investisseurs institutionnels », thèse Paris I, 1996. Les investisseurs institutionnels ne constituent pas un groupe homogène sur les marchés financiers et peuvent être regroupés de diverses manières (en ce sens : R. Martin, P. D. Casson and T. H. Nisar, « Investor Engagement : Investors and Management Practice under Shareholder Value », Oxford University Press, 2007, *spéc.* p.38). Pour l'essentiel, la distinction suivante peut être retenue : organismes de placement collectif, compagnies d'assurances, fonds de pension et fonds d'investissement spéculatifs (« *hedge funds* »).

<sup>28</sup> Le rapport parlementaire de MM. Grouard et Pancher indique que la finance ISR est gérée pour les trois quarts par les investisseurs institutionnels (Assemblée nationale, « Rapport portant engagement national pour l'environnement (n°1965) », Tome I, n°2449, 9 avril 2010, *spéc.* p.526). Selon une étude du *Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)* datée de 2003, la part des investisseurs institutionnels est comprise entre 90 à 95 % au niveau mondial.

<sup>29</sup> La société de gestion est définie dans la directive du 13 juillet 2009 (Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), *J.O.U.E.*, 17 novembre 2009, L. 302/32) comme « (...) une société dont l'activité habituelle est la gestion d'OPCVM prenant la forme de fonds communs de placement ou de sociétés d'investissement (gestion collective de portefeuille d'OPCVM) ». Il s'agit d'une structure sociétaire (M. Storck, « Sociétés de gestion de portefeuille - Agrément - Mandats de gestion de portefeuille », Fascicule 2210, *Jurisclasseur Banque - Crédit - Bourse*, novembre 2006, *spéc.* n°10). Dans le dispositif français, si l'intervention d'une société de gestion est impérative en matière de fonds commun de placement (ce dernier étant constitué à l'initiative d'un dépositaire et d'une société de gestion), cette intervention est facultative en matière de sociétés d'investissement à capital variable (SICAV). Lorsqu'une SICAV ne fait pas intervenir une société de gestion, elle est qualifiée de SICAV autogérée.

<sup>30</sup> Articles L. 533-11 du Code monétaire et financier et 314-3 du Règlement général de l'AMF.



(OPCVM)<sup>31</sup>, son fonctionnement est assuré par deux organes : un gestionnaire (la société de gestion de portefeuille) et un dépositaire<sup>32</sup>.

8. A l'instar de ce qu'écrit le professeur Pérez<sup>33</sup>, l'ISR présente des liens ténus avec la gouvernance d'entreprise<sup>34</sup> et l'un de ses corollaires anglo-saxon, l'« *accountability* ». Ces deux concepts sont importants et complémentaires par rapport à la problématique de l'ISR : les épargnants soucieux d'effectuer un investissement responsable ne pourront vérifier le bien fondé de leurs actions (aux deux sens du terme) que si les dirigeants des entreprises concernées sont incités eux-mêmes à adopter un comportement socialement responsable (condition de gouvernance) et que s'ils sont amenés à en rendre compte (condition d'*accountability*). Au regard de l'intermédiation croissante et du rôle joué par les investisseurs institutionnels, il s'avère essentiel que les épargnants bénéficient d'une information pertinente sur la gouvernance assurée par les gestionnaires en charge de l'épargne collective<sup>35</sup>. Si les gérants doivent agir dans l'intérêt de leurs clients<sup>36</sup>, ils doivent en parallèle respecter des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), c'est-à-dire, les valeurs véhiculées par le fonds d'investissement<sup>37</sup>. Or, ce sujet de la gouvernance des fonds d'investissement fait précisément l'objet depuis quelques années d'une préoccupation croissante aux échelons nationaux et internationaux<sup>38</sup>. Le

---

<sup>31</sup> Facilitant le financement d'entreprises (A. Couret et H. Le Nabasque, « Droit financier », Dalloz, 2008, *spéc.* p.443, n°771), l'OPCVM est un des instruments de placement collectifs, au même titre que les organismes de titrisation, les sociétés civiles de placement immobilier, les organismes de placement collectif immobilier, les sociétés d'épargne forestière et les sociétés d'investissement à capital fixe (article L. 214-1 du Code monétaire et financier). Les OPCVM ont pour objet d'investir en instruments financiers l'épargne qu'il leur appartient de collecter par l'émission de parts ou d'actions (article 1<sup>er</sup> de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985). Sur les OPCVM, voir notamment : M. Storck et I. Riassetto, « OPCVM », Joly éditions, 2002 ; P. Didier, « Droit commercial : La monnaie, Les valeurs mobilières, Les effets de commerce », T. 3, P.U.F., 1999 ; G. Gallais-Hamonno, « SICAV et fonds communs de placement, les OPCVM en France », P.U.F., 1995.

<sup>32</sup> Sur le rôle des dépositaires : A. Bounoux, « OPCVM - Règles communes applicables aux OPCVM à vocation générale », Fascicule 2237, Jurisclasseur Banque - Crédit - Bourse, août 1996, *spéc.* n°110 et s.

<sup>33</sup> R. Pérez, « L'actionnaire socialement responsable », *R.F.G.E.*, 2002, Vol. 5, n°141, p.131, *spéc.* p.133.

<sup>34</sup> La relation entre gouvernance d'entreprise et ISR dépasse le seul activisme actionnarial qui demeure toutefois un aspect traditionnel du *corporate governance*. Voir récemment : M. Tonello and D. J. Park, « The Shareholder Activism Report: Best Practices and Engagement Tools for Public Companies », *The Conference Board*, Research Report, 2010 ; R. Amann, J. Caby, J. Aussaud and J. Pineiro, « Shareholder Activism for Corporate Social Responsibility: Law and Practice in the United States, Japan, France and Spain », dans *The New Corporate Accountability: Corporate Social Responsibility and the Law*, Cambridge University Press, 2007, p.336 ; S. Gillan and L. Starks, « The Evolution of Shareholder Activism in the United-States », *Journal of Applied Corporate Finance*, 2007, Vol. 19, n°1, p.55 ; C. Girard et J. Le Meaux, « L'activisme et l'engagement actionnarial », *R.F.G.E.*, 2007, n°1, p.113.

<sup>35</sup> C. De Brito, « ISR: comment les critères extra-financiers impactent les objectifs de gestion ? », *Revue d'Economie Financière*, septembre 2006, n°85, p.151.

<sup>36</sup> Pour les OPCVM : articles L. 214-3 du Code monétaire et financier. Pour les sociétés de gestion, voir *supra* note 30.

<sup>37</sup> I. Riassetto, « Fonds éthiques et sociétés commerciales », Mélanges D. Schmidt, Joly éditions, 2005, p.399, *spéc.* p.411, n°17.

<sup>38</sup> En juin 2004, les autorités américaines ont largement influencé le débat sur la gouvernance des fonds d'investissement suite aux scandales ayant éclaté dans l'industrie de la gestion d'actifs. Elles exigent désormais la présence d'administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration des *mutual funds* afin que les intérêts des porteurs soient correctement représentés. Preuve que cet enjeu devient un

débat de la gouvernance des fonds d'investissement se trouve facilité par la remise en question de l'efficacité des gestionnaires de fonds à sélectionner, à contrôler et à évaluer les entreprises dans lesquelles ils investissent. La loi Grenelle II en se concentrant sur la gouvernance des fonds de placement de l'épargne collective vient enrichir la discussion et constitue un facteur d'évolution des marchés financiers « *vers plus* » d'ISR<sup>39</sup>.

9. Alors qu'il convient *prima facie* de replacer la nouvelle rédaction de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier dans son cadre national (A), l'interrogation reste entière de savoir si cette mesure gouvernementale oriente la France dans une croissance verte (B).

**A) Article 224 de la loi Grenelle II : la contrainte et l'« *accountability* » au cœur de la réforme française de l'épargne**

10. La réforme introduite au travers de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier témoigne, pour la première fois en France, d'une appréhension réglementaire de la gestion ISR (1). Cette évolution de la législation rompt avec la réserve qui caractérisait jusqu'à présent la situation française (2).

**1) Une transparence relative des fonds de placement**

11. Depuis 2001, il existe un cadre législatif français en rapport avec l'ISR. Deux textes ont introduit des références à ce type de placements et incité à prendre en compte des critères sociaux et environnementaux dans les politiques d'investissement du Fonds de réserve des retraites et dans l'épargne salariale. Il s'agit de la loi n°2001-624 du 17 juillet 2001 qui institue le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR)<sup>40</sup> et la loi n°2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale<sup>41</sup>.

---

sujet de préoccupation internationalement partagé, le comité permanent de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) consacré à la gestion d'actifs (*Standing Committee 5, SC5*) a décidé en 2004 d'établir des principes communs dans le domaine de la gouvernance des fonds d'investissement (OICV, « Examination of Governance for Collective Investment Schemes: Independence Criteria, Empowerment Conditions and Functions to be Performed by the Independent Oversight Entities' », Part II, Final Report, Report of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, 2007 ; OICV, « Examination of Governance for Collective Investment Schemes », Part I, Final Report, Report of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, 2006). En outre, l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) a publié au mois de juillet 2009 de nouvelles lignes directrices sur la gouvernance des fonds de pension (OECD, « OECD Guidelines for Pension Fund Governance », July 7, 2009) et en mars 2009 son projet sur la gouvernance des assureurs en vue de modifier les lignes directrices définies en 2005 (IAIS and OECD, « Issues Paper on Corporate Governance », March 13, 2009).

<sup>39</sup> Présentant ces facteurs : C. de Brito et *alii* (dir.), « L'Investissement Socialement Responsable », *Economica*, 2005, *spéc.* p.16 et s.

<sup>40</sup> Le législateur a contraint cet organisme public à une démarche ISR. Le directoire du FRR rend compte régulièrement au conseil de surveillance de « (...) la manière dont les orientations générales de la politique de placement du fonds ont pris en compte des considérations sociales, environnementales et éthiques » (article L. 135-8 al. 6 du Code de la sécurité sociale). Le conseil de surveillance du FRR a demandé au conseil exécutif de contribuer activement à la promotion des meilleures pratiques, encourageant ainsi les sociétés de gestion à intégrer, dans leur analyse des actifs financiers, des valeurs traduisant un

12. Pour les OPCVM, il n'existait jusqu'à maintenant aucun cadre juridique similaire<sup>42</sup>. Le législateur français ne s'est pas pour autant désintéressé de la gestion collective comme l'attestent les articles L. 533-22 du Code monétaire et financier et 314-100 et s. du Règlement général de l'AMF. L'article L. 533-22 du Code monétaire et financier impose aux sociétés de gestion d'exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM qu'elles gèrent et demande, lorsque ce droit n'est pas exercé, d'en expliquer les motifs<sup>43</sup>. Le règlement général de l'AMF impose de son côté aux sociétés de gestion d'élaborer un document intitulé « *politique de vote* » présentant les conditions dans lesquelles elles entendent exercer les droits de vote attachés aux titres détenus dans les OPCVM gérés, ainsi qu'un rapport rendant compte des conditions dans lesquelles elles ont exercé ces droits de vote. Antérieurement à ces initiatives réglementaires, certaines associations professionnelles avaient exigé des gestionnaires d'actifs une politique de transparence. Ainsi, l'Association française de la gestion financière (AFG) représentant les professionnels de gestion d'actifs pour compte de tiers attache de longue date une importance à l'exercice du droit de vote<sup>44</sup> et avait préconisé dès 1997 que les sociétés de gestion élaborent une politique de vote intégrant les critères de vote des résolutions<sup>45</sup>.

---

développement économique, social et environnemental équilibré. Une stratégie articulée autour de trois volets a été définie visant à promouvoir l'intégration des aspects ESG (Environnement, Social et Gouvernance) et les meilleures pratiques en matière de gouvernance (en ce sens : Freshfields Bruckhaus Deringer, *art. préc.*).

<sup>41</sup> La société de gestion du FCPE (fonds commun de placement d'entreprise) peut être contrainte, par son règlement, de préciser « *les considérations sociales, environnementales ou éthiques* » que le gestionnaire doit respecter dans l'achat ou, la vente de titres, ainsi que dans l'exercice des droits qui lui sont attachés (article L. 214-39 al. 11 du Code monétaire et financier). Le rapport annuel du fonds rend compte de l'application de cette loi dans des conditions définies par l'AMF. Il faut relever que la loi a instauré une possibilité et non pas une obligation et que la société de gestion et le dépositaire demeurent décisionnaires en tant que rédacteurs du règlement du fonds (article L. 214-24 al. 2 du Code monétaire et financier). Parallèlement, cette loi a suscité la création d'un comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES) réunissant les syndicats historiques français destiné à contrôler chaque année les fonds d'épargne salariale proposés aux salariés français et à sélectionner les produits intégrant des dimensions ISR dans leur processus de gestion.

<sup>42</sup> Malgré l'absence de règles, l'AMF accepte de longue date d'agréer un OPCVM qui utilise des critères autres que financiers pour sélectionner les titres dans lesquels il investit.

<sup>43</sup> Cette obligation nouvelle de « *comply or explain* » introduite par la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 n'est assortie d'aucune sanction directe (A. Couret, « Les dispositions de la loi de sécurité financière intéressant le droit des sociétés », *J.C.P.*, éd. E., 2003, 1290, n°36). Voir : A. Gauvin, « Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion », *R.D.B.F.*, septembre-octobre 2005, p.39. A côté de la France, diverses législations nationales obligent les OPCVM à voter (F. Manin, « L'obligation de vote de l'OPCVM et du fonds de pension », *Banque & droit*, 1997, n°52, p.17).

<sup>44</sup> Les préconisations de la Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement (Fefsi) publiées en 2002 rappellent également le principe général selon lequel les gérants d'actifs doivent voter au mieux des intérêts des porteurs de parts (Fefsi, « Investment Fund Managers as Shareholders », 2002). Elles indiquent, en outre, que la société de gestion doit rendre compte de ses votes, prévoir des conditions d'archivage des votes émis et mettre en place des procédures pour l'instruction et le vote des résolutions.

<sup>45</sup> En 2005, l'AFG et le FIR avaient élaboré un code de bonne conduite : le Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public (N. Cuzacq, « Commentaire du Code de transparence de l'AFG destiné aux fonds éthiques », *Gaz. Pal.*, 4-5 août 2006 ; P. Bollon et M. Léonard, « Pourquoi un Code de transparence AFG-FIR des fonds ISR grand public ? », *Revue d'Economie Financière*, septembre 2006, n°85, p. 251).

13. Le croisement des positions législatives et professionnelles aboutissait à un constat insatisfaisant : aucun renvoi spécifique n'était fait à la prise en compte des questions sociales et environnementales dans la divulgation des choix d'investissement effectués par les sociétés de gestion. La sensibilisation des acteurs financiers aux enjeux sociaux et environnementaux de leurs politiques d'investissement se révélait *a priori* faible<sup>46</sup>.

## 2) Changement de cap : Code de transparence et loi Grenelle II

14. Les années 2009/2010 témoignent d'un changement de cap marqué par une intensification et un durcissement des initiatives pro-ISR qu'il s'agisse de positions émanant d'organisations professionnelles ou du législateur.

15. **Adoption du Code français de transparence ISR** : En décembre 2009, l'AFG et le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) ont approuvé le Code européen de transparence pour les fonds ISR ouverts au public<sup>47</sup>. Rendu obligatoire pour tous les fonds, ce code requiert des sociétés de gestion signataires d'améliorer la lisibilité et la transparence de la démarche des fonds ISR vis-à-vis des investisseurs. Pour arriver à ce résultat, il est demandé aux sociétés de gestion de portefeuille d'investissement de respecter six principes. Parmi ceux-ci, trois peuvent être signalés. Le principe n°2 (critères d'investissement ESG) impose aux gestionnaires d'être clairs au sujet de l'objectif poursuivi par le ou les fonds et de leurs critères d'investissement environnemental, social et de gouvernance. Le principe n°3 (processus d'analyse ESG) recommande aux gestionnaires de fournir des informations claires sur le processus d'analyse environnemental, social et de gouvernance de leurs investissements. Le principe n°6 (politique de vote) exige une transparence des gestionnaires de portefeuille concernant leur politique de vote.

16. Loin d'être en rupture, cette position ne se révèle être que la continuation de réflexions entamées par les professionnels de la gestion collective quelques temps auparavant. Ainsi, dès le 2 juillet 2009, les plus importants représentants d'investisseurs institutionnels, de gérants d'actifs et d'entreprises bancaires et financières (l'AFG, l'Association Française des Investisseurs Institutionnels, la Fédération Française des Sociétés d'Assurances, la Fédération Bancaire Française et Paris Europlace) se sont engagés dans une Charte de l'investissement responsable des acteurs de la Place de Paris

---

<sup>46</sup> L'AMF recommandait toutefois une mise en conformité, avec les principes de transparence, de la délivrance d'informations sur la définition précise du développement durable et des considérations ESG ; sur les méthodes et *process* utilisés dans l'analyse ; sur l'évaluation et le contrôle des considérations ESG mises en œuvre par les sociétés de gestion et les auditeurs externes ; sur les règles éthiques appliquées par les auditeurs externes à leur évaluation ; sur l'impact des stratégies de développement durable et les considérations ESG ; sur le revenu de l'OPCVM et sur l'impact des problématiques ESG sur la gestion des OPCVM. Voir : Freshfields Bruckhaus Deringer, *art. préc.*

<sup>47</sup> AFG et FIR, « Investissement socialement responsable : Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public », décembre 2009. *Adde* : AFG, « Recommandations sur le gouvernement d'entreprise », janvier 2010 ; AFG, « Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – Dispositions », 2009, *spéc.* p.12 ; AFG, « Règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat – Recommandations », 2009, *spéc.* p.16.

et ce, en complément des travaux et chartes déjà engagés par les différents métiers<sup>48</sup>. Le principe n°1 (Développer l'Investissement Socialement Responsable) prévoit que les associations signataires incitent leurs membres à indiquer les modalités de prise en compte des critères ESG et leurs stratégies de placement, ainsi que d'en rendre compte publiquement chaque année.

**17. Nouvelle rédaction de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier :**  
L'article L. 214-12 du Code monétaire et financier est complété par un alinéa ainsi rédigé : « *Les sociétés d'investissement à capital variable et les sociétés de gestion mentionnent dans leur rapport annuel et dans les documents destinés à l'information de leurs souscripteurs les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée par décret. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix* ».

**18.** L'article 224 de la loi Grenelle II oblige les gérants de portefeuilles et les SICAV autogérées à indiquer, dans leur rapport annuel et dans les documents à destination des souscripteurs, leur prise en compte des préoccupations du développement durable et, le cas échéant, à préciser la manière dont ils le font<sup>49</sup>. Il s'agit d'une obligation de transparence<sup>50</sup> pour que les investisseurs, notamment les particuliers, puissent distinguer les OPCVM retenant une approche sociale et environnementale des autres OPCVM. La loi pose donc le principe d'un droit à une information *a priori*<sup>51</sup> et *a posteriori*<sup>52</sup> au profit des actionnaires et des porteurs de parts. Mais, le texte va plus loin en rendant obligatoire, et non facultative, la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux ou de qualité de gouvernance dans la politique d'investissement des SICAV ou des sociétés de gestion<sup>53</sup>. L'élaboration de l'article L. 214-12 du Code

---

<sup>48</sup> Alors que la Fédération Bancaire Française (FBF) s'était peu investie dans le domaine de l'ISR, Paris Europlace et la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (FFSA) avaient adopté des positions volontaristes. D'un côté, les recommandations de Paris Europlace du 14 mai 2008 demandaient au législateur la mise en place d'un *reporting* annuel public sur la manière dont les investisseurs institutionnels avaient pris en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leurs décisions de placement (proposition n°1 dans *Rapport de la Commission Paris Europlace*, « Investissement Socialement Responsable », 14 mai 2008). D'un autre côté, la FFSA avait adopté le 21 janvier 2010 une charte de développement durable dans laquelle l'objectif IV de favoriser une politique d'investissement responsable se traduit par l'indication de la manière dont les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance sont pris en compte dans la gestion d'actifs.

<sup>49</sup> Pour un commentaire : F. Bussière, *Chronique Gestion collective*, *Banque & droit*, juillet-août 2010, n°132, p.37.

<sup>50</sup> Quelques temps auparavant, la loi n°2008-776 de modernisation de l'économie du 4 août 2008 avait créée dans son article 81 l'obligation pour tout plan d'épargne d'entreprise de proposer à ses salariés dans son offre un fonds investissant pour partie dans l'économie solidaire, dont la dimension sociale est associée, en matière de commerce équitable, avec l'amélioration des conditions environnementales de production.

<sup>51</sup> *Via* les documents destinés à l'information des souscripteurs d'un OPCVM.

<sup>52</sup> *Via* l'information contenue dans le rapport annuel.

<sup>53</sup> A l'instar d'autres pays, la réglementation française ne stipule pas la façon dont les gérants doivent prendre en compte les questions ESG dans leurs décisions d'investissement. Les gérants demeurent libres

monétaire et financier nous amène à adopter cette interprétation. Le processus législatif révèle, en effet, le volontarisme et le dynamisme qui a entouré la rédaction de l'article 224. Force est de constater que cette rédaction est différente de la formulation de l'exposé des motifs<sup>54</sup> qui visait les sociétés d'investissement à capital variable et les sociétés de gestion de manière alternative, n'imposait de communication qu'à travers le rapport annuel et n'avait pas prévu à la charge des OPCVM une véritable obligation de prendre en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux ou de qualité de gouvernance<sup>55</sup>. Contrairement au projet de loi, il ne s'agit donc plus de mentionner s'il y a eu prise en compte, mais les modalités de cette prise en compte ce qui enlève *a fortiori* la liberté dont disposaient les gérants de portefeuille d'utiliser des critères ESG dans leurs choix d'investissement<sup>56</sup>. Ce caractère obligatoire a d'ailleurs été rappelé dans un rapport du 9 avril 2010 faisant un compte-rendu des travaux de la commission du développement durable à l'Assemblée nationale<sup>57</sup>.

**19.** Si l'instauration d'une obligation et d'une transparence renforcée en matière de gestion collective semble tout à la fois originale et légitime<sup>58</sup>, le contenu de l'article 224 de la loi du 12 juillet 2010 amène à s'interroger sur un certain nombre d'éléments remettant en cause sa pertinence (B).

---

de poser leurs critères d'investissement dans la limite du respect des exigences légales et réglementaires (I. Riassetto, « Fonds éthiques et sociétés commerciales », *art. préc.*, p.407, n°12).

<sup>54</sup> « Projet de loi portant engagement national pour l'environnement », n°155, 12 janvier 2009 : « *La SICAV ou la société de gestion mentionne dans son rapport annuel si elle a pris en compte dans sa politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux ou de qualité de gouvernance. Elle précise la nature de ces critères et la façon dont elle les applique. Elle indique comment elle exerce les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix* » (nous soulignons les différences essentielles).

<sup>55</sup> La modification de cet article proposée par l'association *Sherpa* lors de son audition d'avril 2009 devant la commission de l'économie, du développement durable et de l'aménagement du territoire du Sénat, a été adoptée : Sénat, « Rapport sur le projet de loi portant engagement national pour l'environnement (urgence déclarée) (...) », n°552, Tome 1, 9 juillet 2009, *spéc.* p.449.

<sup>56</sup> *Contra.* : F. Bussière, *art. préc.*

<sup>57</sup> Assemblée nationale, « Rapport sur le projet de loi, adopté par le Sénat, après déclaration d'urgence, portant engagement national pour l'environnement (n°1965) », n°2449, 9 avril 2010, *spéc.* p.526.

<sup>58</sup> Un argument à la légitimité peut être trouvé dans le fait que non seulement les initiatives juridiques se font de plus en plus nombreuses dans les pays industrialisés pour imposer des considérations éthiques dans les stratégies d'investissement des caisses de retraite (contrairement à la France qui impose une obligation d'intégrer des critères extra-financiers, il ne s'agit souvent que d'une déclaration. Pour une présentation comparée : Shareholder Association for Research and Education, « Pension Fund Investment and Disclosure: Acknowledging Environmental, Social and Governance Considerations », Submission to the Federal Department of Finance, Financial Sector Division, March 16, 2009), mais encore que les instruments de politique gouvernementale destinés à promouvoir l'ISR ont été déployés en nombre depuis les années 1990 (par exemple : B. J. Richardson, « SRI Regulation », dans *Socially Responsible Investment Law, Regulating the Unseen Polluters*, Oxford University Press, 2008, p.281).

## **B) Appréciation de l'innovation introduite par la loi du 12 juillet 2010**

20. La nouvelle rédaction de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier amène à un constat qui oscille entre certitudes<sup>59</sup> (1) et doutes (2).

### **1) Le temps des certitudes**

21. L'article 224 de la loi Grenelle II constitue une avancée considérable en venant compléter le cadre juridique applicable à l'ISR<sup>60</sup>. Tout d'abord, la France se dote d'un dispositif d'une portée ambitieuse qui vise des acteurs du marché plus vastes que ceux des législations étrangères. En effet, alors que ces dernières se concentrent essentiellement sur la situation des plans de retraite (les propriétaires d'actifs), le régulateur français encadre désormais la situation des gestionnaires de portefeuille d'investissement (SICAV et sociétés de gestion) après s'être occupé en 2001 des gestionnaires des retraites et de l'épargne salariale. Le nouveau texte se place au sein des dispositions communes aux OPCVM et pose, en conséquence, une règle générale. Au regard de l'importance économique des OPCVM en France<sup>61</sup>, il est donc clairement affirmé qu'il existe aujourd'hui des dispositions relatives à la prise en compte de critères ESG dans le processus d'investissement.

22. Ensuite, le droit responsabilise les gestionnaires de fonds en intégrant les critères extra-financiers dans l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier et en garantissant le respect à travers une pluralité de sanctions. Cet irrespect peut se traduire soit par une absence de prise en compte de critères extra-financiers ou de divulgation d'informations concernant ces critères, soit par une inexactitude de l'information. Pour déterminer les sanctions s'appliquant à de telles hypothèses, il faut se référer au droit

---

<sup>59</sup> Au-delà des considérations juridiques *stricto sensu*, MM. de Perthuis et Petit insistent sur l'aspect positif des initiatives favorables à l'ISR tant ce dernier contrecarre la tendance à l'uniformisation des méthodes, *via* la gestion passive, qui accentue les phénomènes de mimétisme sur le marché de capitaux au effet si désastreux en période de ralentissement économique (C. de Perthuis et J.-P. Petit, « La finance, autrement », Dalloz, 2005, *spéc.* p.190).

<sup>60</sup> Le projet est d'autant plus ambitieux que l'ISR soulève la question de l'amélioration de la performance financière des entreprises. « (...) [Les] modèles s'opposent sur la nature du lien entre la performance sociale et la performance financière de l'entreprise. Si d'aucuns soutiennent l'hypothèse d'une relation négative entre ces deux dimensions, d'autres pensent au contraire que performance sociale et financière sont positivement associées. D'autres encore suggèrent l'absence de liens voire des liens plus complexes » (J. Allouche et P. Laroche, « Responsabilité sociale et performance financière des entreprises : une synthèse de la littérature », dans *La responsabilité sociale des entreprises : Réalité, mythe ou mystification ?*, Colloque international, Nancy, 17 et 18 mars 2005). Ainsi, malgré l'existence de nombreuses études sur le sujet depuis une dizaine d'années et le sentiment qu'un lien se dégage, l'existence d'une connexion stable et non ambiguë entre performance sociale et performance financière des entreprises n'est pas prouvée (récemment : M. Orlitzky, « Corporate Social Performance and Financial Performance: A Research Synthesis », dans *The Handbook of Corporate Social Responsibility*, Oxford University Press, 2008, p.113). Nous pouvons cependant adhérer à la solution de M. Lutz qui conclut à la « possibilité » d'une meilleure performance de l'ISR par rapport à d'autres investissements (L. Kurtz, « Socially Responsible Investment and Shareholder Activism », dans *The Handbook of Corporate Social Responsibility*, Oxford University Press, 2008, p.249, *spéc.* p.272).

<sup>61</sup> Les OPCVM sont les organismes de placement collectifs les plus nombreux et les plus importants.

commun<sup>62</sup>. Dans le cas de l'intervention d'une société de gestion, cette dernière est placée sous une triple surveillance : celle de l'AMF<sup>63</sup>, celle du dépositaire de la SICAV ou du FCP<sup>64</sup> et celle des actionnaires de la SICAV<sup>65</sup> ou des copropriétaires de FCP<sup>66</sup>. Dans le cas d'une SICAV autogérée, ses actionnaires pourront également se plaindre même si leurs pouvoirs se révèlent au final limités<sup>67</sup>. Les souscripteurs trompés sur la

---

<sup>62</sup> En plus des dispositions propres au droit des OPCVM, les règles de droit des sociétés entourant le rapport annuel de gestion sont susceptibles de s'appliquer. La SICAV et la société de gestion sont des structures sociétaires et l'information sur la prise en compte de critères extra-financiers est divulguée dans le rapport annuel. De même, les règles civilistes en matière de responsabilité s'appliquent. A titre d'exemple : M. Germain, « La responsabilité en matière de gestion individuelle sous mandat », *Banque & droit*, mars-avril 2000, n°70, p.15.

<sup>63</sup> Des sanctions pécuniaires et/ou disciplinaires peuvent être prononcées par l'AMF pour violation d'une règle de bonne conduite (article L. 621-15 du Code monétaire et financier). Voir : M. Storek, « Sociétés de gestion de portefeuille - Agrément - Mandats de gestion de portefeuille », *op. cit.*, n°75 et s.

<sup>64</sup> En cas d'absence de contrôle, la faute du dépositaire est présumée et si un contrôle insuffisant est invoqué, la faute doit être prouvée par les souscripteurs. Toutefois, alors que le dépositaire d'un FCP peut demander au tribunal la révocation des dirigeants de la société de gestion, le dépositaire d'une SICAV ne dispose pas de cette prérogative (A. Couret et H. Le Nabasque, « Droit financier », Dalloz, 2008, *spéc.* p.473, n°805, note 4). Le dépositaire est un mandataire surveillant et contrôlant la gestion dans l'intérêt des actionnaires de la SICAV ou des copropriétaires de parts de FCP (en ce sens : T. Bonneau, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances et le droit civil », *R.T.D.Civ.*, 1991, p.1, *spéc.* p.41, n°78). Les obligations du dépositaire sont diverses et paraissent le plus souvent être des obligations de moyens. Pour déterminer leur contenu exact, il faut se référer aux statuts ou au règlement, aux contrats spécifiques régissant les rapports de la SICAV ou de la société de gestion du FCP avec le dépositaire ou encore, aux usages (A. Bougnoux, « OPCVM - Règles communes applicables aux OPCVM à vocation générale », *op. cit.*, n°129).

<sup>65</sup> La SICAV est une S.A. dont le capital est stipulé variable et qui a pour objet la gestion d'un portefeuille d'instruments financiers et de dépôts (article L. 214-15 al. 1<sup>er</sup> du Code monétaire et financier). Quand la SICAV a délégué la gestion de son portefeuille, l'épargnant n'est plus l'actionnaire du gestionnaire. S'il souhaite engager la responsabilité civile de la société de gestion, les raisonnements concernant les droits des porteurs de parts de FCP lui sont applicables. A propos des pouvoirs des actionnaires de SICAV, voir *infra* note 67.

<sup>66</sup> A. Bougnoux, « OPCVM - Formes juridiques (SICAV et FCP) », Fascicule 2238, Jurisclasseur Banque - Crédit - Bourse, août 1996, *spéc.* n°75 et s. Le FCP est une copropriété d'instruments financier et de dépôts dépourvus de personnalité morale (article L. 214-20 al. 1<sup>er</sup> du Code monétaire et financier). Hors le droit d'information, les pouvoirs des porteurs supposent de saisir le juge pour agir contre les organes assurant le fonctionnement du fonds. L'article L. 214-28 du Code monétaire et financier indique que la société de gestion ou le dépositaire sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers les tiers ou envers les porteurs de parts, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux fonds communs de placement, soit de la violation du règlement du fonds, soit de leurs fautes. Le tribunal saisi de cette action en responsabilité peut prononcer à la demande de tout porteur de parts la révocation des dirigeants de la société de gestion ou de ceux du dépositaire (article L. 231-6 al. 2 du Code monétaire et financier).

<sup>67</sup> Au point de vue politique, les prérogatives des actionnaires sont minimales comme l'illustrent les pouvoirs dérogatoires de l'assemblée générale (A. Bougnoux, « OPCVM - Formes juridiques (SICAV et FCP) », *op. cit.*, n°49). Cependant, une SICAV encourt, comme toute société dotée de capacité juridique, une responsabilité civile du fait des actes fautifs de ses représentants légaux et une responsabilité pénale pour les infractions commises pour son compte par ses organes ou représentants. En plus d'une responsabilité disciplinaire, une action en responsabilité civile ou pénale peut être également engagée contre leurs dirigeants d'après le droit commun de la responsabilité. En pratique, les actionnaires de SICAV privilégieront souvent la responsabilité des dirigeants afin de ne pas appauvrir le patrimoine de la SICAV dont ils détiennent les titres. Pour plus de détails, voir : A. Bougnoux, « OPCVM - Règles communes applicables aux OPCVM à vocation générale », *op. cit.*, n°136 et s.



qualité des parts/actions pourront également mettre en œuvre des sanctions civiles<sup>68</sup> pour obtenir l'annulation de la souscription pour vice du consentement si les conditions de droit commun sont réunies<sup>69</sup> ou des sanctions pénales sur le fondement de l'interdiction de la publicité mensongère de l'article L. 121-1 du Code de la consommation<sup>70</sup>.

**23.** En outre, cet article vient compléter adéquatement le dispositif issu de la loi de sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003, laquelle avait accordé aux SICAV la faculté d'individualiser les caractéristiques des parts ou actions des OPCVM en fonction de la clientèle ciblée<sup>71</sup>. Ainsi, les SICAV qui calibrent leurs titres (et mettent en place une stratégie de communication orientée en ce sens) afin d'attirer ou de conserver des investisseurs soucieux des critères sociaux, environnementaux ou de la gouvernance, devront fournir dans leur rapport annuel les justifications prévues par l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier.

**24.** De plus, en s'adressant aux sociétés de gestion gérants un OPCVM, l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier apporte une réponse au frein que constitue le recours à la gestion délégué dans le développement des pratiques ISR<sup>72</sup> et au bilan peu satisfaisant dressé par les investisseurs institutionnels quant à la gestion de leurs fonds<sup>73</sup>.

**25.** Enfin, les études empiriques sur l'impact lié à la publication en Angleterre de la politique de vote en matière d'investissement responsable et de l'exercice des droits de vote démontrent que cette modification réglementaire a sensibilisé les gens du secteur à l'ISR en déclenchant un débat public sur l'étude des questions sociales,

---

<sup>68</sup> H. de Vauplane, « La responsabilité civile des intermédiaires », *R.D.B.F.*, novembre-décembre 1999, p.203.

<sup>69</sup> Proche : Com., 15 septembre 2009, *Banque & droit*, novembre-décembre 2009, p.43, note H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. Saint-Mars et J.-P. Bornet. Une action en responsabilité civile peut être exercée contre la société de gestion. Cette action est facilitée par le fait qu'en cas de manquement à une obligation d'information, « (...) c'est à celui qui est légalement ou contractuellement tenu d'un devoir d'information ou de conseil d'établir qu'il a satisfait à son obligation » (Com., 7 janvier 2004, *Banque & droit*, mars-avril 2004, p.32, note H. de Vauplane et J.-J. Daigre).

<sup>70</sup> La définition souple de la publicité par la jurisprudence autorise la sanction d'une politique fautive mensongère. A cette sanction pénale, il faut ajouter que les magistrats dans un premier temps (Com., 24 juin 2008, *J.C.P.*, 2008, II, 10160, note N. Mathy ; *D.* 2008, p. 2697, note D. Houtcief ; *D.*, 2009, p.1044, note D. R. Martin et H. Synvet ; *D.*, 2008, p. 1892, note X. Delpech ; *R.T.D.Com.*, 2008, p.590, obs. M. Storck ; *Banque & droit*, juillet-août 2008, p. 23, note H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet ; *R.D.B.F.*, juillet-août 2008, p. 40, note H. Causse) et les textes dans un second temps (articles L. 533-12 du Code monétaire et financier, 314-30 et 411-50 du Règlement général de l'AMF) ont consacré l'existence d'un droit de la publicité loyale (B. Fagès, note sous Com., 24 juin 2008, *R.T.D.Civ.*, 2008, p.670), les communications à caractère promotionnel d'un promoteur ou d'un distributeur d'OPCVM devant présenter un contenu exact, clair et non trompeur et être cohérentes avec l'investissement proposé. Par ailleurs, la COB que l'AMF ont toujours veillé à la communication effectuée sur certains produits spécifiques tels que les OPCVM à formule (F. Bussière, note sous Com., 19 janvier 2010, *Banque & droit*, mai-juin 2010, p.35).

<sup>71</sup> A. Couret et H. Le Nabasque, *op cit.*, p.481, n°814.

<sup>72</sup> *Novethic, le média expert du développement durable*, Enquête, « Les investisseurs institutionnels sont-ils des actionnaires sensibles aux enjeux ESG ? », décembre 2009.

<sup>73</sup> OECD, « Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages », June 2009, *spéc.* p.53.

environnementales et éthiques dans le processus de placement<sup>74</sup> et s'est accompagnée d'un essor de l'ISR<sup>75</sup>. Ces mêmes études attestent que le caractère attaché à la prise en compte des facteurs environnementaux et sociaux est susceptible d'entraîner une adhésion des acteurs de la gestion de placement à une transparence accrue en matière d'investissement responsable pour répondre aux demandes des investisseurs<sup>76</sup>. Sans être source de coûts excessifs pour les gestionnaires<sup>77</sup>, l'option française de poser une obligation semble donc être destinée à produire des résultats positifs.

## 2) Le temps des doutes

26. En premier lieu, la question des sanctions se révèle complexe en cas d'absence de prise en compte de l'ISR dans un choix de placement notamment lorsque le contentieux concerne une SICAV gérée par une société de gestion<sup>78</sup>. Dans cette hypothèse, le dépositaire de la SICAV et les actionnaires de cette société sont dans l'impossibilité de révoquer la société de gestion. A l'encontre des dirigeants de la SICAV en charge du contrôle de la société de gestion, les actionnaires de la SICAV ne peuvent qu'intenter une action en responsabilité civile *ut singuli*<sup>79</sup>, leur révocation n'étant guère envisageable<sup>80</sup>. En cas de SICAV autogérée, les actionnaires ne pourront qu'intenter une action en responsabilité contre leurs dirigeants sans pouvoir révoquer ni ces derniers ni le dépositaire<sup>81</sup>. Finalement, le principal recours de l'actionnaire est le marché, celui-ci demandant le rachat de ses parts.

---

<sup>74</sup> Ethical Investment Research Service, « How Responsible is your Pension? », London: EIRIS, 2003 ; E. Mathieu, « Response of UK Pension Funds to the SRI Disclosure Regulation », London: UKSIF, 2000.

<sup>75</sup> « Il ne fait aucun doute qu'elle a eu des répercussions et a amené des changements significatifs pour l'industrie de l'investissement » (M. Mansley, « Socially Responsible Investment: A guide for pension funds and institutional investors », Suffolk: Monitor Press, 2003). Démontrant que la réglementation a conduit au développement significatif de politique d'investissement responsable : J. Solomon, A. Solomon and S. Norton, « Socially Responsible Investment in the UK: Drivers and Current Issues », *Journal of General Management*, 2002, Vol. 27, n°3, p.1.

<sup>76</sup> D. McBarnet, « Corporate Social Responsibility beyond Law, through Law, for Law: The New Corporate Accountability », dans *The New Corporate Accountability: Corporate Social Responsibility and the Law*, Cambridge University Press, 2007, p.9, *spéc.* p.32 et s.

<sup>77</sup> Les gestionnaires d'OPCVM présentent déjà souvent des documents contenant des informations pour orienter les investissements des particuliers vers des entreprises ayant des pratiques responsables (Assemblée nationale, *op. cit.*, p.527).

<sup>78</sup> Dans l'hypothèse d'un FCP, les porteurs de parts disposent d'une action individuelle en responsabilité sur le fondement de l'article L. 214-28 du Code monétaire et financier (voir *supra* note 66). En outre, le dépositaire peut demander au tribunal la révocation des dirigeants de la société de gestion (article L. 231-6 al. 3 du Code monétaire et financier).

<sup>79</sup> L'exercice de cette action est facilité par la nouvelle rédaction de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier puisqu'il est dorénavant possible de s'appuyer sur ce texte pour invoquer une infraction aux dispositions législatives.

<sup>80</sup> A. Couret et H. Le Nabasque, *op. cit.*, p.484, n°818. Les dirigeants de la SICAV peuvent aussi voir leur responsabilité pénale engagée pour publicité trompeuse.

<sup>81</sup> Si rien n'empêche *a priori* la révocation du dépositaire d'une SICAV au cours d'une assemblée générale extraordinaire (article L. 214-16 al. 1<sup>er</sup> du Code monétaire et financier.), l'hypothèse est peu probable (A. Couret et H. Le Nabasque, *op. cit.*, p.484, n°817).

27. En deuxième lieu, la loi Grenelle II se préoccupe *ab initio* des structures sociétaires : SICAV et sociétés de gestion. A l'instar de ce que relève Nicolas Cuzacq<sup>82</sup>, nous ne pouvons en conséquence que regretter que la majorité de l'épargne éthique française soit gérée par des FCP<sup>83</sup> sans doute plus souples à constituer, mais dont la loi du 12 juillet 2010 s'est peu occupée<sup>84</sup>. Ce constat ne serait pas alarmant à condition d'ignorer que la réforme britannique de 2000 (et ses résultats positifs sur l'ISR) a concerné un acteur majeur du marché financier britannique : les fonds de pension.

28. En troisième lieu, les critères énumérés par le législateur sont limités au respect des objectifs ESG et ne recouvrent pas exactement ceux de l'article L. 214-39 du Code monétaire et financier ce qui pose des interrogations concernant l'avenir des critères éthiques<sup>85</sup>. Cette formulation laisse de côté les critères « *faith-based* » sous-tendant le fonctionnement des fonds d'investissement religieux<sup>86</sup>. Cette critique tenant au dispositif légal rappelle que l'ISR est un concept complexe dont l'utilité est discutée<sup>87</sup>.

29. En quatrième lieu, une enquête récente de l'agence *Novethic* démonte que l'apparition de réglementations obligeant à intégrer les critères environnementaux et sociaux ne constitue qu'une modeste incitation pour les investisseurs institutionnels français et britanniques à adopter un comportement socialement responsable. Les éléments essentiels pour ces investisseurs demeurent la protection de leur réputation et les attentes des bénéficiaires<sup>88</sup>. Or, afin que ces deux facteurs jouent pleinement et que le marché exerce une pression adéquate pour inciter à l'investissement responsable, encore faut-il que les acteurs concernés aient un certain poids ... ce qui nous renvoie à la critique du désintérêt des FCP.

30. *Ad fine*, la loi du 12 juillet 2010 repose sur le postulat que la transparence dans les choix d'investissement et dans le vote des gérants permet une gestion active des investisseurs institutionnels<sup>89</sup>. Cependant, les spécialistes dénoncent l'incomplétude de ce

---

<sup>82</sup> N. Cuzacq, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *art. préc.*, n°20.

<sup>83</sup> L'encours ISR représente moins de 1 % toujours une faible part de l'encours total des OPCVM (ORSE, « Finance et développement durable : l'investissement socialement responsable », 2005).

<sup>84</sup> Les FCP représentés par des sociétés de gestion vont relever du mécanisme nouvellement créé. Mais, ce faible intérêt porté aux FCP interpelle d'autant plus que le dispositif de protection des porteurs de parts de FCP est centré sur les obligations de transparence incombant aux organes du fonds (article L. 214-8 du Code mon et fin.), l'AMF sanctionnant tout manquement à ces obligations (A. Couret et H. Le Nabasque, *op. cit.*, p.490 et s., n°827).

<sup>85</sup> I. Riassetto, Commentaire de la loi du 12 juillet 2010, *R.D.B.F.*, septembre-octobre 2010, n°5, p.69.

<sup>86</sup> I. Riassetto, « Le « *faith-based* », un concept en droit bancaire et des marchés financiers », dans *Les concepts émergents en droit des affaires*, E. Le Dolley (dir.), LGDJ-Lextenso éd., 2010, p. 163.

<sup>87</sup> S. Godinot, *art. préc.*, p.307 et s.

<sup>88</sup> *Novethic, le média expert du développement durable*, Enquête, « Les investisseurs institutionnels sont-ils des actionnaires sensibles aux enjeux ESG ? », *préc.*

<sup>89</sup> Les différences culturelles de l'ISR entre l'Amérique du Nord et l'Europe ne doivent pas être négligées dans l'appréciation de la pertinence de l'article 224 de la Loi Grenelle II. Ces dernières peuvent constituer des limites au développement de l'ISR et donner un visage différent à l'ISR français. Le renforcement de la transparence s'inscrit dans une logique de gestion active des investisseurs institutionnels qui se traduit par un activisme actionnarial. Or, l'Europe et la France démontre une intensité différente de cet activisme (C.

postulat en soulignant que c'est autant la spéculation<sup>90</sup>, que le manque d'information, qui sont responsables de l'activisme ou de la passivité de l'actionnariat<sup>91</sup>. A propos de la transparence, le support d'information de la prise en compte de critères extra-financiers appelle un commentaire. Alors que le nouveau texte vise le rapport annuel et les documents destinés à l'information de leurs souscripteurs, aucune référence n'est faite au règlement du fonds à la différence de l'article L. 214-39 du Code monétaire et financier. Par conséquent, l'articulation du droit commun issu de la loi du 12 juillet 2010 et du droit particulier des FCPE est de nature à soulever des interprétations.

### **III - L'article 225 et le reporting extra-financier**

31. L'article 225 de la loi Grenelle II réforme le dispositif de *reporting* extra-financier<sup>92</sup> instauré par la loi NRE. Si le bilan d'application de cette loi montre des progrès considérables réalisés dans les pratiques de *reporting* extra-financier au sein des sociétés cotées<sup>93</sup>, il témoigne également de la faible proportion d'entreprises respectant le dispositif et des limites inhérentes aux pratiques actuelles en termes de pertinence, de fiabilité et de comparabilité des données divulguées. La réforme issue de la loi du 12 juillet 2010 entend améliorer le dispositif actuel. Elle s'inscrit dans un contexte international foisonnant dont témoigne la montée en puissance de l'ISR évoquée dans le cadre de cette étude. Les performances ESG se voient parées de toutes les vertus, les effets préventifs de l'obligation de *reporting* extra-financier<sup>94</sup> se transformant en leviers de compétitivité à l'égard des investisseurs, des acheteurs publics ou des consommateurs. Le nouveau dispositif adopté n'en devient que plus stratégique pour doter les entreprises françaises d'outils garantissant la présentation d'une image fidèle de leurs performances extra-financières.

---

Louche and S. Lydenberg, « Socially responsible investment: differences between Europe and the United States », *Working Paper Series 2006-22*, Vlerick Leuven Gent Management School, 2006, *spéc.* p.37).

<sup>90</sup> N. Hissung-Convert, « La spéculation boursière face au droit 1799-1914 », L.G.D.J., 2009 ; H. de Vauplane, « Critiques de la spéculation boursière dans la littérature et la jurisprudence en France au 19<sup>ème</sup> siècle », *Mélanges P. Didier, Economica*, 2006, p.451 ; H. de Vauplane, « Morale et bourse : un long malentendu », *Mélanges D. Schmidt*, Joly éditions, 2005, p.221 ; A.-D. Merville, « La spéculation en droit privé », thèse Paris 1, 2001.

<sup>91</sup> P.-Y. Gomez, *op. cit.*, p.161 et s.

<sup>92</sup> Dans le cadre de cette étude, les termes « *reporting* », « *reddition* », « *rapportage* » sont utilisés comme synonyme. Matérialisant le principe de transparence, nous définissons ces expressions comme la présentation d'informations économiques, environnementales et sociales par les entreprises à destination des tiers simultanément à la publication des rapports annuels.

<sup>93</sup> « Evolution du dispositif NRE – Synthèse des avis des parties concernées », 4 septembre 2009, Rapport du Service de l'économie de l'évaluation et de l'intégration du développement durable, Sous-direction de l'intégration du développement durable par les acteurs économiques.

<sup>94</sup> A ce sujet, l'avis du conseil d'administration du *Global Reporting Initiative* (GRI) exprimée en mars 2009 peut être relevé avec intérêt : « *Nous, le Conseil d'administration de Global Reporting Initiative (GRI) croyons que la transparence dans la communication en matière de développement durable des entreprises vis-à-vis de leurs parties prenantes a été insuffisante. Même si nous reconnaissons que certains gouvernements ont ouvert la voie, nous appelons tous les gouvernements à étendre et renforcer leur politique dans ce domaine* » (extrait tiré de l'article « Reddition des comptes en matière de RSE », J. Igalens, dans « Dossier : La RSE », C. Malecki (dir.), *Journal des Sociétés*, octobre 2009, n°69, p.34).

32. Après avoir exposé les critiques faites au dispositif adopté en 2001 (A) et son contexte international (B), la pertinence de la nouvelle rédaction de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sera débattue (C).

### **A) Contexte national : un bilan mitigé de la loi NRE**

33. **Un trop faible respect** : Au premier rang des critiques sur le dispositif de la loi NRE figure la faible proportion d'entreprises le respectant. Seulement 20% des entreprises répondraient correctement à la loi selon le rapport public de 2009<sup>95</sup>. Les représentants d'entreprises ont attribué ce résultat à des difficultés techniques et financières, les ONG et les syndicats considérant pour leur part que faute de sanction efficace, le dispositif n'incite que les entreprises les plus exposées médiatiquement. Au-delà du volet quantitatif, il est reproché aux entreprises qui mettent en œuvre la loi NRE de produire une information portant uniquement sur leurs impacts positifs et ce, dans une stratégie qui relève davantage de l'exercice de communication que de reddition d'information permettant de donner une image fidèle des performances ESG<sup>96</sup>. Des ONG ont montré que de beaux rapports servaient de leurre pour désamorcer les critiques des investisseurs et masquer des pratiques bien plus contestables<sup>97</sup>.

34. **Une absence de référentiel** : Une deuxième critique porte sur l'absence de référentiel commun en termes d'impacts sociaux et environnementaux<sup>98</sup>. Le rapport de la mission d'enquête interministérielle de 2007 relève à ce titre que le décret de 2002 intégré au Code de commerce ne constitue pas un référentiel technique au rapportage des informations extra-financières, mais plutôt un cadre de communication auquel il convient de se référer pour l'élaboration du rapport de gestion<sup>99</sup>. Si des avancées au niveau sectoriel ont eu lieu, ces dernières ne créent pas les conditions d'une comparabilité effective des informations. A s'en tenir à l'actualité la plus récente, l'étude des entreprises de l'indice CAC 40 du groupe *RiskMetrics* et *Capitalcom* publiée au premier trimestre 2009 relève que « l'information disponible sur les pratiques des entreprises dans les domaines de l'Environnement, du Social et de la Gouvernance est dense, mais manque de

---

<sup>95</sup> « Evolution du dispositif NRE – Synthèse des avis des parties concernées », *préc.*, p.7. Proche, le *Forum Citoyen pour la RSE* (FCRSE) indique dans son rapport de 2009 que : « Nous regrettons qu'aujourd'hui encore les informations soient de qualité très inégales entre les entreprises et souvent dispersées parmi différents rapports annuels. Certaines entreprises respectent peu l'esprit du décret et communiquent peu d'informations et d'autres ne rendent pas compte sur tous les items du décret » (FCRSE, « Réponse du Forum citoyen au Bilan de la loi NRE », 5 mai 2009).

<sup>96</sup> Certains placent le *reporting* RSE entre transparence et communication (M. Capron et F. Quairel-Lanoizelée, « La responsabilité sociale d'entreprise », La Découverte, 2007, *spéc.* p.100 et s.).

<sup>97</sup> A titre d'illustration : C. Aid, « Behind the Mask, the Real Face of Corporate Social Responsibility », 2004.

<sup>98</sup> En 2004, le rapport sur la RSE remis au ministère de l'emploi, du travail et de la cohésion sociale soulignait la nécessité de favoriser la convergence et de progresser dans la construction d'un référentiel commun (Ministère de l'emploi, du travail et de la cohésion sociale, « Rapport sur la responsabilité sociale des entreprises : Synthèse des travaux du groupe inter-directions », E. Dufourcq (dir.), 2004, *spéc.* p.69).

<sup>99</sup> Inspection générale de l'environnement, Conseil général des mines, Inspection générale des affaires sociales, « Rapport de mission sur l'application de l'article 116 de la loi sur les nouvelles régulations économiques », août 2007.

standards. L'ensemble des parties prenantes ne dispose donc pas de données comparables. [M]oins de la moitié des entreprises se réfère au GRI (Global Reporting Initiative), principal standard international disponible pour rendre compte des performances Economiques, Environnementales et Sociales des entreprises »<sup>100</sup>.

**35. Une information incomplète :** La comparaison du dispositif français actuel à la GRI fait apparaître une autre critique reposant sur l'incomplétude des règles françaises. En effet, certains thèmes sont ignorés par le décret d'application de la loi NRE. Ainsi, la réglementation française ne propose pas de divulgation concernant les droits de l'Homme, la corruption, la concurrence et les tarifs pratiqués, la clientèle, le financement des partis politiques ou encore, la sécurité du consommateur<sup>101</sup>. De plus, le système français ne traite que superficiellement la question de l'activité des entreprises à l'étranger, de celle de leurs filiales ou de leurs chaînes d'approvisionnement et ce, bien que la France ait une des réglementations les plus élaborées. Dans son septième rapport, le groupe ALPHA souligne en ce sens : « (...) la progression que nous avons constatée les premières années résultait d'une amélioration continue de l'information sociale publiée par les meilleures entreprises et des efforts des autres pour atteindre la moyenne. Pour la seconde année, les meilleures n'améliorent plus la qualité de leur reporting social. Ceci s'explique par le fait qu'elles persistent à fournir une information médiocre sur certains sujets (sous-traitance, organisation du travail, par exemple) »<sup>102</sup>.

**36. Une fiabilité insatisfaisante :** Une critique supplémentaire concerne le terrain de la fiabilité des informations extra-financières<sup>103</sup> et l'opacité entourant leur mode d'élaboration<sup>104</sup>. Malgré un avis de la Commission Nationale des Commissaires aux Comptes (CNCC) décrivant les modalités de vérification des informations extra-

---

<sup>100</sup> Capitalcom et RiskMetrics, « Pratiques et communication extra-financières des entreprises du CAC 40 », février 2009, *spéc.* p.6.

<sup>101</sup> Au titre de l'incomplétude, ajoutons que certaines obligations législatives sont rédigées en des termes larges, voire laconiques : que faut-il entendre par « (...) *main-d'œuvre extérieure à la société* » (A. Sobczak, *art. préc.*, p.602.) ou par « *filiale* » (C. Malecki, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *art. préc.*, p.820, n°6) ? Quelles sont les « *dépenses* » qui devront être considérées comme ayant été « (...) *engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement* » (A. Hinfray et B. Hinfray, *art. préc.*, p.1467) ? D'autres informations sont de nature qualitative risquant de poser des difficultés d'interprétation. Par exemple, pour l'information sur les risques potentiels, « (...) *il paraît délicat voire aléatoire de déterminer l'ampleur de l'événement, son caractère significatif pour l'entreprise, et l'occurrence même d'une incidence financière* » (B. Rolland, « Toutes les sociétés doivent rendre des comptes environnementaux ! », *art. préc.* p.5, n°7). En outre, concernant l'information environnementale, le texte ne fournit que des indicateurs d'application générale et non des indicateurs de performance intégrés. Or, il est douteux que ces indicateurs apportent aux actionnaires une information fiable et pertinente (C. Malecki, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *art. préc.*, p.820, n°8).

<sup>102</sup> Groupe ALPHA – Centre Etudes et Prospectives, « Les informations sociales dans les rapports 2008 : Septième bilan de l'application de la loi NRE », 26 novembre 2009.

<sup>103</sup> Constatant la nécessité de rendre plus fiable la mesure de la RSE : Ministère de l'emploi, du travail et de la cohésion sociale, « Rapport sur la responsabilité sociale des entreprises : Synthèse des travaux du groupe inter-directions », *op. cit.*, p.69.

<sup>104</sup> F. G. Trébulle, « Le développement de la prise en compte des préoccupations environnementales, sociales et de gouvernance », *art. préc.*, p.10, n°21.

financières figurant dans le rapport de gestion<sup>105</sup>, les commissaires aux comptes se sont modérément engagés dans la voix de l'investissement durable. Ils émettent uniquement un avis sur l'application des procédures sans appréciation des données, ce que confirment au demeurant des normes professionnelles récemment homologuées par la CNCC<sup>106</sup>. Or, la pratique démontre que la vérification de concordance et de sincérité de l'article L. 823-10 al. 2 du Code de commerce ne dépasse pas le stade de validation des méthodes de collecte et de traitement desdites informations<sup>107</sup>. Faute d'incidence avérée des informations ESG sur la situation financière des entreprises, l'absence ou les omissions de rapporter des informations ne sont pas relevées<sup>108</sup>. En somme, le rôle des commissaires aux comptes se limite au mieux, dans le cadre de leur mission légale, à de simples observations dans le rapport général<sup>109</sup>. Si le projet de loi portant engagement

---

<sup>105</sup> Sans qu'elle ait pour mission de créer le droit, la CNCC peut être amenée à le faire exceptionnellement quand un commissaire aux comptes est en difficulté. Les avis de la CNCC sont une véritable normalisation d'origine professionnelle dont la force est d'autant plus grande qu'elle s'applique à un milieu organisé et structuré (R. Dinasquet, « Dans le silence des textes ... » ou la contribution de la CNCC à la doctrine comptable », *R.F.C.*, décembre 2009, n°427, p.34). Répondant aux vœux d'un meilleur encadrement, un avis technique du 4 décembre 2002 émanant de la CNCC a détaillé les diligences requises des commissaires aux comptes quant à l'information sociétale (*Bulletin CNCC*, décembre 2002, n°128, p.47). Concernant les informations chiffrées, le commissaire devait vérifier qu'elles soient en accord avec les comptes annuels ou consolidés. Concernant les autres informations, il devait se référer à sa connaissance globale de l'entreprise afin de signaler, le cas échéant, des informations manifestement incohérentes.

<sup>106</sup> La norme d'exercice professionnel NEP-9510 précise à propos des informations extra-financières que les commissaires aux comptes doivent relever celles qui leur paraîtraient manifestement incohérentes. Les commissaires aux comptes doivent exercer leur esprit critique en s'appuyant sur sa connaissance de l'entité, de son environnement et des éléments collectés au cours de l'audit et sur les conclusions auxquelles les ont conduit les contrôles qu'ils ont menés. En cas de présence d'informations incohérentes, les commissaires aux comptes les portent à la connaissance de l'organe chargé de l'administration et de l'organe de surveillance. A défaut de modifications par l'organe compétent, les commissaires aux comptes apprécient si les inexactitudes relevées sont susceptibles d'influencer le jugement des utilisateurs des comptes sur l'entité ou sur son fonctionnement, ou leur prise de décision. Si tel est le cas, ils doivent rendre compte de ses travaux en appliquant les dispositions des paragraphes 21 et 22 de la norme « NEP-700. Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et consolidés ». Leurs conclusions sont alors exprimées dans la troisième partie du rapport sous forme d'observations ou d'absence d'observations.

<sup>107</sup> Certains cabinets d'audit (comme *PriceWaterhouse*) commencent à se prononcer sur la sincérité du reporting extra-financier.

<sup>108</sup> Même si l'étendue de sa mission prête à discussion, la responsabilité du commissaire aux comptes est pourtant engagée à chaque fois qu'il est établi qu'il n'a pas accompli sa mission correctement de la même manière que dans ses domaines d'intervention plus habituels (F. G. Trébulle, « La comptabilisation de l'environnement », *D.S.*, juillet 2004, p.9, spéc. p.13, n°20 ; B. Rolland, « Toutes les sociétés doivent rendre des comptes environnementaux ! », *art. préc.*, p.8, n°23). De plus, le commissaire aux comptes qui participe à la diffusion d'une information trompeuse au marché peut être sanctionné par l'autorité boursière française (C.A. Paris, 7 mars 2000, *J.C.P.*, éd. E., 2000, 992, note A. Couret ; *J.C.P.*, 2000, II, 10408, note R. Drago. Sur le principe du pouvoir de sanction de l'AMF à l'encontre des commissaires aux comptes sous l'empire des dispositions postérieures à la loi n°2003-706 du 1<sup>er</sup> août 2003 : Com., 11 juillet 2006 (2<sup>ème</sup> espèce), *Bull. Joly Bourse*, 2006, p.443, note B. Garrigues et S. Bonfils ; *D.S.*, 2006, n°165, obs. T. Bonneau ; *Bull. Joly Sociétés*, 2006, p.1357, note T. Granier ; *Banque & droit*, 2006, n°109, p.60, note H. de Vauplane, J.-J. Daigre, B. de Saint-Mars et J.-P. Bornet).

<sup>109</sup> Voir en ce sens la norme NEP-9510. Cependant, la combinaison des normes professionnelles NEP-250 et NEP-700 peut justifier le comportement du commissaire aux comptes de ne pas certifier ou de certifier avec réserve les comptes, à condition que l'absence de respect du texte non relatif aux comptes (article L. 225-102-1 al. 6 du Code de commerce) constitue une anomalie significative. La question de la

national pour l'environnement intégrait explicitement le volet social et environnemental du rapport de gestion dans le champ des investigations du commissaire aux comptes, la version définitive de ce texte n'a pas apporté de modifications à l'article L. 823-16 du Code de commerce. Le temps est loin de la proposition faite que les commissaires aux comptes présentent leurs observations sur les informations figurant dans le rapport de gestion et traitant des conséquences sociales et environnementales. Cela est dommage dans la mesure où il est manifeste que les niveaux d'assurance « faible », « modérée » ou « raisonnable » n'ont pas apporté les garanties attendues<sup>110</sup>. Certains vont jusqu'à demander la mise en place d'un audit sociétal de nature légale dont le régime serait essentiellement calqué sur celui du commissaire aux comptes<sup>111</sup>. La confusion entretenue avec la publication de rapports dits « développement durable » est sans doute le fait le plus révélateur en la matière, symbolisant le délicat équilibre entre initiatives volontaires et missions légales de vérification. En effet, il existe une confusion entre les informations ESG fournies dans le rapport de gestion en application du dispositif réglementaire et la pratique des rapports « développement durable » produits en l'absence de cadre autre que celui choisi par les entreprises elles-mêmes<sup>112</sup>. Le contexte actuel a fait émerger des rapports présentant une profusion d'informations dont la pertinence et la fiabilité sont sérieusement questionnées malgré le recours à des outils de références reconnus, particulièrement la norme ISAE 3000 qui adapte à l'information extra-financière la démarche et les outils propres aux missions de contrôle de la qualité de l'information financière.

**37. Un périmètre et une sanction discutables :** Alors que l'esprit de la loi NRE a été d'intégrer la prise en compte des impacts des filiales de manière à produire une sorte de rapport de consolidation, la lettre de la loi s'est limitée à la société cotée, ce qui a restreint considérablement l'intérêt du *reporting*. En outre, une entreprise pouvait omettre de signaler dans son rapport annuel des risques ou des dommages sociaux ou environnementaux survenus dans une de ses filiales, étrangère ou non, tant que personne ne venait le lui reprocher avec preuves à l'appui. Certaines parties prenantes au processus du Grenelle de l'environnement considéraient en conséquence que cet état du droit revenait à couvrir la négligence en n'exigeant qu'une obligation passive d'information<sup>113</sup>. Il convient cependant d'apporter une réserve sur l'absence de sanctions attachées au texte

---

responsabilité des commissaires aux comptes présente d'autant plus d'importance que, selon un rapport du cabinet *Deloitte* publié en 2007, 30 % seulement des entreprises appartenant à l'indice *SBF 120* font vérifier leurs informations par des tiers indépendants.

<sup>110</sup> En ce sens : J. Igalens « La reddition de comptes en matière de RSE », *art. préc.*, p.34. Déjà en 1995, certains dénonçaient l'approche trop limitée de la comptabilité : B. Raybaud-Turillo, « Droit comptable et droit économique : une approche renouvelée de la patrimonialité », *Comptabilité, contrôle, audit*, Tome 1 – Vol. 1, mars 1995, p.25.

<sup>111</sup> N. Cuzacq, « Plaidoyer en faveur d'un audit sociétal légal », *R.I.D.E.*, 2008, n°1, p.27.

<sup>112</sup> Cette confusion est accrue par le fait qu'il y a, en théorie et en pratique, quatre modes de divulgation de l'information sociale et environnementale suivant que celle-ci est volontaire ou réglementaire, normalisée ou non (M. Capron et F. Quairel, « Le rapportage « développement durable » entre reddition et communication, entre volontariat et obligation », *Revue de l'Organisation Responsable*, novembre 2009, n°2, p.19, *spéc.* p.27).

<sup>113</sup> Cf. la contribution de l'association *Sherpa* au bilan public de la loi NRE : [http://www.asso-sherpa.org/docs/PUBLICATIONS/POLE\\_RD/Grenelle/BILAN\\_PUBLIC\\_NRE\\_200209.pdf](http://www.asso-sherpa.org/docs/PUBLICATIONS/POLE_RD/Grenelle/BILAN_PUBLIC_NRE_200209.pdf).



de loi. Si l'absence ou la présentation erronée ou fallacieuse d'informations sociales et environnementales est effectivement difficilement sanctionnable<sup>114</sup>, la responsabilité des dirigeants<sup>115</sup> puisse être mise en jeu pour omission d'une information sur le fondement de l'article L. 225-251 du Code de commerce<sup>116</sup> motif pris, soit d'une infraction aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés anonymes<sup>117</sup>, soit d'une faute de gestion<sup>118</sup>. La responsabilité civile des dirigeants peut également être recherchée sur le fondement du droit des marchés financiers<sup>119</sup>. N'est-ce pas d'ailleurs en matière de manquement ou de fausse information que les décisions se multiplient à l'heure actuelle<sup>120</sup> ? De plus, la responsabilité pénale des dirigeants pourraient également être engagée<sup>121</sup>. En outre, la mise en place par loi sur la sécurité financière du 1<sup>er</sup> août 2003 de procédures de contrôle interne doit être signalée dans la mesure où la remontée de données extra-financières repose sur ces procédures. L'absence de divulgation d'une telle procédure pourrait constituer un motif de responsabilité personnelle des dirigeants

---

<sup>114</sup> Au plan administratif, la communication d'une information inexacte, imprécise ou trompeuse est un abus de marché sanctionné par l'AMF sur le fondement de l'article L. 632-1 du Code monétaire et financier. L'article L. 621-15 II c) et d) du Code monétaire et financier sanctionne également l'absence de communication de l'information en énonçant que l'AMF peut sanctionner toute personne qui s'est livrée ou a tenté de se livrer à la diffusion d'une fausse information ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou du bon fonctionnement du marché. Voir : T. Bonneau et F. Drummond, « Droit des marchés financiers », *Economica*, 2010, *spéc.* p.628 et s., n°436 et s.

<sup>115</sup> La jurisprudence exigeant que les dirigeants aient commis une faute détachable des fonctions pour que les tiers puissent mettre en jeu cette responsabilité, les victimes agissent plus volontiers contre la société elle-même dès qu'elle est solvable (P. Merle, « Droit commercial : Sociétés commerciales », Dalloz, 2008, *spéc.* p.476 et s., n°405 et s.).

<sup>116</sup> Par exemple : B. Rolland, « Toutes les sociétés doivent rendre des comptes environnementaux ! », *art. préc.*, p.7, n°21.

<sup>117</sup> F. G. Trébulle, « L'environnement en droit des affaires », *Mélanges Y. Guyon*, Dalloz, 2003, p.1035, *spéc.* p.1052.

<sup>118</sup> F. G. Trébulle, « L'environnement en droit des affaires », *art. préc.*, p.1052. ; C. Malecki, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *art. préc.*, p.823, n°19. Toutefois, plusieurs difficultés peuvent être relevées, notamment celle de la démonstration du non-respect des dispositions de l'O.I.T. pour les filiales de la société ou encore, celle du chiffrage du préjudice subi par la société (C. Malecki, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *art. préc.*, p.823, n°19)

<sup>119</sup> Si la jurisprudence exige également une faute détachable des fonctions, cette condition n'est imposée qu'en l'absence d'une procédure pénale (T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit.*, p.755, n°531).

<sup>120</sup> *Ibid.*, p.752, n°528.

<sup>121</sup> L'article L. 225-102-1 du Code de commerce est soumis au régime du rapport annuel, ce qui n'est pas sans incidence sur le terrain de la responsabilité pénale. En premier lieu, l'article L. 242-6 2° pourrait être appliqué en cas d'image non fidèle des comptes annuels du résultat des opérations de l'exercice (F. G. Trébulle, « L'environnement en droit des affaires », *art. préc.*, p.1051 ; A. Sobczak, *art. préc.*, p.604). En deuxième lieu, le manquement à la soumission du rapport de gestion à l'approbation de l'assemblée est sanctionnée par l'article L. 242-10 du Code de commerce. En troisième lieu, la diffusion de fausses informations contenues dans le rapport annuel pourrait être sanctionnée sur le fondement de l'article L. 465-1 al. 3 du Code monétaire et financier d'autant que la loi laisse en suspens la notion même d'information (en ce sens : F. G. Trébulle, « L'environnement en droit des affaires », *art. préc.*, p.1053). D'autres hypothèses de responsabilité pénale sont discutées en cas de caractère incomplet ou d'absence de rapport de gestion (A. Sobczak, *art. préc.*, p.604 ; F. G. Trébulle, « L'environnement en droit des affaires », *art. préc.*, p.1051) ou encore, de publicité mensongère (N. Cuzacq, « Plaidoyer en faveur d'un audit sociétal légal », *R.I.D.E.*, 2008, n°1, p.27, *spéc.* p. 36 et s.).

d'entreprise<sup>122</sup>. Mais, si l'exercice de ces possibilités de mise en cause de responsabilité est concevable pour les actionnaires, il l'est moins pour les tiers. Les parties prenantes internes et externes de l'entreprise demeurent confrontées aux difficultés attachées à la charge de la preuve, l'intérêt à agir et la notion de préjudice personnel, à l'origine de l'absence de recours exercés à ce jour.

**38.** Au vu de ces critiques, émerge l'exigence d'un toilettage des dispositions du décret d'application de la loi NRE pour rendre les modalités de l'obligation plus conformes aux acquis de l'expérience comme le suggère le professeur Igalens<sup>123</sup>.

### **B) Contexte international et européen : une prolifération d'initiatives qui laisse place à des critiques**

**39.** Le *reporting* extra-financier donne lieu à une multitude de positions relevant à la fois d'initiatives volontaires<sup>124</sup> et de mesures de régulation<sup>125</sup>. En plus de refléter le caractère hybride de la RSE et du développement durable<sup>126</sup>, ces positions constituent des illustrations de l'apparition d'un nouveau modèle régulateur<sup>127</sup> caractérisé non seulement par une complexité des sources du droit et des modalités d'articulation, mais encore par une flexibilité dans le contenu et le processus d'adaptation<sup>128</sup>.

**40. La norme ISO 26000 et au-delà :** Le Plan de mise en œuvre de Johannesburg du 15 décembre 2004 souligne l'importance de l'obligation de *reporting* en affirmant au paragraphe 18 le besoin de renforcer les responsabilités sociale et environnementales, ce qui implique : « *Encourage industry to improve social and environmental performance through voluntary initiatives, including environmental management systems, codes of*

<sup>122</sup> Bien que le professeur Schmidt se montre réservé sur la possibilité de mettre en œuvre la responsabilité du président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance (D. Schmidt, « Le rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration », Etudes offertes au Doyen Philippe Simler, Dalloz, Litec, 2006, p.503, *spéc.* p.512, n°11), l'argument avancé reposant sur la conception restreinte du préjudice individuel de l'actionnaire peut être aujourd'hui discuté (T. Bonneau et F. Drummond, *op. cit.*, p.753, n°529).

<sup>123</sup> J. Igalens, « La reddition de comptes en matière de RSE », *art. préc.*

<sup>124</sup> Le chercheur Jeroen Derwall a fondé l'*European Center for Corporate Engagement* qui a pour objectif d'aider des chercheurs, des analystes et des investisseurs à comprendre comment les éléments financiers et extra-financiers de l'analyse se complètent pour donner une meilleure vision de l'entreprise.

<sup>125</sup> En dernier lieu : T. Lambooy and M. E. Rancourt, « Private Regulation: Indispensable for Responsible Corporate Conduct in a Globalizing World? », Bocconi School of Law Student-Ed. *Papers NO. 2009-06/EN (2009)*, forthcoming in *Law & Globalization* (Bocconi School Law Student-Ed. Papers ed., VDM Publishing Saarbrücken 2009).

<sup>126</sup> A travers la notion de RSE, c'est la notion même d'« entreprise » qui est questionnée et l'adéquation entre ses dimensions juridique et économique : Y. Queindec et W. Bourdon, « Réguler les entreprises transnationales – 46 propositions », *op. cit.*, à paraître en décembre 2010 ; T. Berns, P.-F. Docquir, B. Frydman, L. Hennebel et G. Lewkowicz, « Responsabilités des entreprises et corégulation », Bruylant, 2007.

<sup>127</sup> A propos de l'évolution de la notion de norme en droit : « La force normative : Naissance d'un concept », C. Thibierge et *alii*, L.G.D.J., Bruylant, 2009 ; J. Chevallier, « Vers un droit post-moderne ? Les transformations de la régulation juridique », *R.D. publ.*, 1998, p.659.

<sup>128</sup> En matière de comptabilité : B. Raybaud-Turillo, « Les processus de normalisation comptable : un exemple de droit postmoderne », *R.I.D.E.*, 2001, n°1, p.9, *spéc.* p.22 et s.

conduct, certification and public reporting on environmental and social issues »<sup>129</sup>. Une des initiatives les plus récentes est celle de l'*Accounting for Sustainability* (A4S) instauré par le Prince de Galles en 2004 et de la *Global Reporting Initiative*<sup>130</sup>. L'A4S et le GRI ont annoncé la formation d'un comité international sur l'information intégrée (*International Integrated Reporting Committee*). L'*International Integrated Reporting Committee* rassemble des représentants de la société civile, des ONG (Organisation Non Gouvernementale), des OIG (Organisations intergouvernementales), ainsi que des secteurs des affaires, de la comptabilité, des valeurs mobilières, de la réglementation et de la normalisation. Ce comité vise la mise au point d'outils pratiques afin d'établir un lien plus étroit entre la performance environnementale et sociale et la performance financière et souhaite créer un cadre de référence rassemblant l'information financière et l'information en matière d'environnement, de responsabilité sociale et de gouvernance dans un format clair, concis, cohérent et comparable. Au final, les travaux promeuvent l'élaboration d'une information intégrée, complète et compréhensible sur la performance globale d'une organisation (*Connected Reporting Framework*) et un outil d'intégration de la durabilité dans la prise de décisions (*A4S Decision-Making Tool*). Signalons que l'*International Federation of Accountants* – organisme mondial de coordination de la profession comptable – vient d'annoncer sa volonté de collaborer étroitement à ces travaux et affirme *a contrario* la place que la profession comptable entend occuper dans le développement futur des entreprises durables<sup>131</sup>. Cette initiative d'essence comptable doit être mise en parallèle avec le mouvement de normalisation qui s'est intensifié au plan international ces dernières années sous l'impulsion de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). A s'en tenir à l'actualité la plus récente, le projet final de norme ISO 26000<sup>132</sup> a été approuvé en septembre 2010. Si cette norme caractérise une approche

<sup>129</sup>

Consultable au lien suivant :

[http://www.un.org/esa/sustdev/documents/WSSD\\_POI\\_PD/English/POIChapter3.htm](http://www.un.org/esa/sustdev/documents/WSSD_POI_PD/English/POIChapter3.htm).

<sup>130</sup> Les lignes directrices de la GRI proposent une normalisation du contenu des rapports de développement durable. Créée en 1977, la GRI est une organisation « *multi-parties prenantes* » qui contribue à l'émergence de la pratique dans le *reporting* en matière de RSE et de développement durable en développant un cadre de travail commun (A. Acquier et F. Aggeri, « Entrepreneuriat institutionnel et apprentissage collectifs : le cas de la *Global Reporting Initiative* », *Le cas de la Global Reporting Initiative (GRI) : Management International*, 2008, Vol. 12, n°2, p.65). Selon *SustainAbility*, les cinquante entreprises *leaders* mondiales en matière de divulgation sociale font référence aux lignes directrices du GRI dans leur rapport sur la responsabilité sociale des entreprises (« *Tomorrow's Value: The Global Reporters 2006 Survey of Corporate Sustainability Reporting* », *SustainAbility*, London, 2006). Malgré ce rôle, la GRI est encore loin d'une application effective en raison de la complexité de ses lignes directrices et de ses caractères privés et non démocratiques (M. Capron et F. Quairel, *art. préc.*, p.27).

<sup>131</sup> « IFAC and the Prince's Accounting for Sustainability Project Collaborate to Promote Sustainable Organizations », May 4, 2010. Le groupe de travail de l'IIRC est co-présidé par Paul Druckman, président du conseil directeur du projet A4S, et Ian Ball, directeur général de l'*International Federation of Accountants*.

<sup>132</sup> M. Capron, « De Santiago à Québec : comment et pourquoi évolue le projet ISO 26000 », Communication dans *7<sup>ème</sup> séminaire Franco-Québécois*, Québec, 16 mai 2009 ; V. Helfrich, « la régulation des pratiques de RSE par les normes : Les cas de la norme ISO 26000 sur la responsabilité sociale », Communication dans *5<sup>ème</sup> congrès de l'ADERSE*, 2008 ; C. Saisset, « ISO 26000, une révolution silencieuse ? », *Actu-environnement*, 8 octobre 2008, [http://www.actu-environnement.com/ae/news/ISO\\_26000\\_5908.php4](http://www.actu-environnement.com/ae/news/ISO_26000_5908.php4) ; C. Gendron, « ISO 26000, vers une définition socialement construite de la responsabilité sociale d'entreprise », *Les cahiers de la Chaire - collection recherche*, 2009, No 2-2009.

volontaire et d'application facultative (elle n'est pas conçue comme un référentiel de certification), elle fait du *reporting* un outil de responsabilité sociétale des organisations<sup>133</sup>. Comme le relèvent certains spécialistes, la norme ISO 26000 est une « norme de 4<sup>ème</sup> type »<sup>134</sup> qui permet d'asseoir son potentiel régulateur<sup>135</sup> et de lui reconnaître une valeur juridique<sup>136</sup>.

**41. Jalons européens d'une information extra-financière :** La recommandation du 30 mai 2001 et la directive 2003/51/EC du 18 juin 2003 ont posé les jalons d'un développement de l'information extra-financière dans les rapports de gestion qui se sont traduits par l'adaptation de la législation de vingt et un Etats membres<sup>137</sup>. Toutefois, conscients des insuffisances de la situation actuelle<sup>138</sup>, le Parlement européen a indiqué dans une résolution du 13 mars 2007 que « (...) *the Commission was asked to put forward a proposal to amend the Fourth Company Law Directive so that social and environmental reporting was included alongside financial reporting* »<sup>139</sup>. Quelques temps plus tard, le Parlement européen a adopté une résolution sur la RSE dans laquelle il rappelait à la Commission son invitation à présenter une proposition de modification de la 4<sup>ème</sup> Directive sur les comptes annuels pour y intégrer les informations sociales et environnementales. Plus récemment, la *Federation of European Accountants* (FEE) et l'*European Sustainable Investment Forum* (Eurosif) ont diffusé à l'été 2009 un plan d'actions destiné à améliorer la divulgation des informations extra-financières des sociétés cotées et non cotées contenues dans leurs documents financiers<sup>140</sup>. Or, le FEE et Eurosif notent que « (...) *sustainability disclosures are integral to reporting: sustainability should be embedded at the core of the company's strategy and decision making* ». De la même veine, la GRI a soumis en février 2010 à la Commission européenne des propositions en faveur d'un renforcement du cadre législatif en matière

<sup>133</sup> Critiquant l'efficacité de la norme ISO 26000 : V. Helfrich, « Peut-on normaliser efficacement la RSE et ses pratiques ? », *Revue de l'Organisation Responsable*, juillet 2010, n°1, p.51, spéc. p.56 et s.

<sup>134</sup> J. Igalens, « Norme de responsabilité et responsabilité des normes : le cas d'ISO 26000 », *Management et Avenir*, 2009, p.91 ; J. Igalens et M. Jonquière, « ISO 26000 : une norme de quatrième type ? », *Qualitative*, mai 2009, p.1.

<sup>135</sup> M.-A. Caron, « Sociologie de la norme ISO 26000 : engagement et action au pluriel », Journée de recherche ISO 26000, Québec, 16 mai 2009, *Les cahiers de la CRSDD - collection recherche*, 2010, No 11-2010.

<sup>136</sup> I. Cadet, « ISO 26000 : innovation ? », Communication dans 7<sup>ème</sup> Congrès de l'ADERSE, 2010. Egalement : L. Boy, « La valeur juridique de la normalisation », dans *Les transformations de la régulation juridique*, J. Clam et G. Martin (dir.), L.G.D.J., 1998, p.183 ; L. Boy, « Normes », *R.I.D.E.*, n°2, 1998.

<sup>137</sup> Federation of European Accountants, « Discussion Paper Sustainability Information in Annual Reports – Building on Implementation of the Modernisation Directive », December 2008. Egalement : T. Lambooy and N. van Vliet, « Transparency on Corporate Social Responsibility in Annual Reports: Information on Environmental and Employees Matters of the Worldwide Activities of Large European Union based Companies must now be Included in their Annual Reports », *European Company Law*, 2008, n°3, June.

<sup>138</sup> D'autres pays que la France connaissent une réglementation du *reporting* extra-financier qui se montre insuffisante : Global Alliance for Responsibility, Democracy and Equity (GARDE), « Comment le *reporting* peut-il devenir un instrument efficace en matière de responsabilité des entreprises européennes ? », octobre 2007.

<sup>139</sup> Parlement européen, « Responsabilité sociale des entreprises : un nouveau partenariat », 2006/2133(INI), 13 mars 2007, [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu).

<sup>140</sup> I. Tchotourian, « Pour une amélioration de la divulgation de l'information financière », *La Lettre de l'AFGE*, septembre 2009, n°22, p.15.

d'informations extra-financières développé sur la base d'un système « *comply or explain* »<sup>141</sup>.

**42. Des critiques multiples :** Si le récent rapport commandité par les Nations-Unies « *Carrots and sticks – promoting transparency and sustainability* »<sup>142</sup> constate la montée en puissance du *reporting* extra-financier dans les pays de l'OCDE, l'efficacité des dispositifs est aujourd'hui sérieusement remise en cause. Ainsi, le rapport observe un manque de pertinence de l'information délivrée. De même, l'allongement et la complexification des chaînes d'approvisionnement imposent une attention particulière qui n'est pas au rendez-vous, les indicateurs sur lesquels les entreprises européennes communiquent ne concernant qu'à peine 20 % du périmètre pertinent<sup>143</sup>. De plus, le contrôle des informations publiées est débattu. Dans la plupart des pays ayant mis en place un *reporting* extra-financier, il n'existe pas d'obligation de vérification ou de règles encadrant les organisations en charge de ce contrôle. Or, cette dimension constitue aujourd'hui le point d'achoppement qui distingue l'information financière de l'information extra-financière. Or, l'évolution qui se dessine en faveur du *reporting* extra-financier amène à définir des règles pour s'adapter aux particularités des performances ESG, dont l'hétérogénéité et les modalités de mesure constituent des défis à relever<sup>144</sup>. Enfin, les données extra-financières soulèvent d'autres questionnements sur des sujets aussi divers que le renforcement du rôle de l'Etat<sup>145</sup> ou encore, la réunion de l'ensemble

---

<sup>141</sup> GRI, « Beyond Voluntary Laissez-faire Reporting: Towards a European ESG Disclosure Framework », February 2010.

<sup>142</sup> UNEP, Global Reporting Initiative, KPMG, Unit for Corporate Governance in Africa, « Carrots and Sticks – Promoting Transparency and Sustainability », May 2010. A titre d'illustration, la Chine est passée de 6 rapports RSE publiés en 2004 à plus de 600 rapports en 2009.

<sup>143</sup> Selon une étude de février 2010 menée par *Vigéo* (première agence européenne de notation extra-financière) et réalisée sur la base des informations publiées ou communiquées à cette agence par plus de 700 entreprises européennes entre 2007 et 2009, il est observé que « (...) les défaillances les plus fréquemment rencontrées dans la fourniture d'indicateurs de résultats concernent l'intégration des facteurs sociaux et environnementaux dans les processus d'achats » (« RSE : de quoi les entreprises rendent-elles compte ? Analyse du *reporting* des entreprises européennes sur l'exercice de leur responsabilité sociale », 2010, spéc. p. 9).

<sup>144</sup> Une étude de *KPMG* montre une augmentation depuis 2005 de l'assurance apportée aux rapports en particulier au Danemark, en Finlande et en Suède (*KPMG*, 2008). « En mai 2009 *KPMG* a conduit une étude sur la mise en œuvre des lignes directrices suédoises pour le rapport externe des sociétés publiques complétant la législation comptable. Les résultats ont montré que 81 % des rapports de développement durable inclus dans l'étude avaient été soumis à une procédure d'assurance externe. Les lignes directrices suédoises pour le rapport externe des sociétés publiques (2007) exigent que les sociétés soumettent leurs rapports à un examen indépendant et l'expression d'une assurance » (« Carrots and Sticks – Promoting Transparency and Sustainability », *op.cit.*, p.17).

<sup>145</sup> A l'occasion des travaux sur le *reporting* extra-financier organisés par la Commission européenne, le président du GRI a appelé de ses vœux la mise en place de législation : « (...) *After decades of voluntary laissez-faire reporting the time is ripe for stronger regulatory action and to follow the good examples of several EU governments who have introduced binding measures or legislation on ESG disclosure for some portion of their corporate sectors. (...) Governments have to take mandatory measures* » (nous soulignons) (GRI, « Beyond Voluntary Laissez-faire Reporting: Towards a European ESG Disclosure Framework », *op. cit.*, p.5).



des données dans un rapport unique<sup>146</sup>, questionnements qui, pour le moment, ne trouvent pas de réponse.

43. Les interrogations entourant le *reporting* extra-financier sont à rapprocher de l'évolution du traitement juridique des codes de conduite. La recrudescence de ces codes<sup>147</sup> – pratique en réalité ancienne<sup>148</sup> – s'accompagne depuis quelques années d'une réflexion sur leur statut juridique<sup>149</sup>. Apanage hier des départements communication des entreprises, le *corpus* des codes de conduite est soumis dorénavant à une attention particulière des départements juridiques. L'évolution récente de la législation en matière de publicité mensongère n'y est sans doute pas étrangère. Le délit requalifié par l'UE de « *pratique commerciale trompeuse* » dans sa directive 2005/29/CE du 11 mai 2005 a été transposé en 2008 dans l'article 121.1 du Code français de la consommation. Alors que la transposition française de cette directive communautaire est en retrait, cette dernière assimile expressément le non respect des engagements éthiques à des pratiques déloyales soumises à sanction à la fois des concurrents et des consommateurs<sup>150</sup>. Dans un autre registre, les conditions d'assimilation des chartes éthiques au règlement intérieur<sup>151</sup> ou, l'appréhension des procédures d'alerte qui en sont issues en termes de protection des données personnelles<sup>152</sup>, démontrent comment un phénomène de « *droit mou* » devient

---

<sup>146</sup> En ce sens : M. Lagace, « One Report: Better Strategy through Integrated Reporting », *Harvard Business School Working Knowledge*, April 12, 2010, consultable au lien suivant : <http://hbswk.hbs.edu/item/6392.html#9>.

<sup>147</sup> I. Desbarrats, « Codes de conduite et chartes éthiques des entreprises privées. Regard sur une pratique en expansion », *J.C.P.*, 2003, n°9, 112, p.113. Une étude de l'OCDE en 2000 a répertorié 246 codes de conduite dans la zone OCDE, les groupes multinationaux étant à l'origine de 118 codes (OCDE, « Inventaires des codes de conduite des entreprises », 13 octobre 2000-Doc. TD/TC/WP(98)74/Final).

<sup>148</sup> G. Farjat, « Réflexions sur les codes de conduite privés », dans *Droit des relations économiques internationales*, H. Batiffol et alii (dir.), Litec, 1982, p.47, spéc. p.47.

<sup>149</sup> G. Koubi, « La notion de « charte » : fragilisation de la règle de droit », dans *Les transformations de la régulation juridique*, J. Clam et G. Martin (dir.), L.G.D.J., 1998, p.165, spéc. p.166.

<sup>150</sup> Selon la directive européenne du 11 mai 2005 relative aux pratiques commerciales déloyales des entreprises vis-à-vis des consommateurs dans le marché intérieur (art. 6.2) : « (...) *une pratique commerciale est réputée trompeuse si, (...) elle implique: (...) b) le non-respect par le professionnel d'engagements contenus dans un code de conduite par lequel il s'est engagé à être lié, dès lors: i) que ces engagements ne sont pas de simples aspirations, mais sont fermes et vérifiables, et ii) que le professionnel indique, dans le cadre d'une pratique commerciale, qu'il est lié par le code* » (texte consultable au lien suivant : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:149:0022:0039:fr:pdf>). En février 2010, en conclusion à la série de séminaires sur la transparence des entreprises européennes sur leurs pratiques sociales, environnementales et de gouvernance éthique (« *ESG Disclosure Workshops* ») organisés par la Commission européenne, les autorités françaises ont exprimé leur souhait de procéder à une évaluation de la mise en œuvre de cette directive.

<sup>151</sup> En France, une circulaire du 19 novembre 2008 a fixé les conditions d'assimilation des chartes éthiques au règlement intérieur. Elle distingue le cas des chartes conçues comme simple outil de communication de celles porteuses de véritables engagements, assimilables celles-ci à des notes de services au sens de l'article L. 1321-4 du Code du travail (Circulaire DGT 2008/22 du 19 novembre 2008 relative aux chartes éthiques, dispositifs d'alerte professionnelle et au règlement intérieur, [http://www.ccip94.fr/upload/pdf/caph012009\\_actu\\_circ\\_chartes\\_ethiques\\_19112008.pdf](http://www.ccip94.fr/upload/pdf/caph012009_actu_circ_chartes_ethiques_19112008.pdf)).

<sup>152</sup> L'arrêt *Dassault* de la Chambre sociale de la Cour de cassation du 8 décembre 2009 (Cass. Soc., 8 décembre 2009, Pourvoi n°08-17.191) considère que le dispositif d'alerte mise en place par l'entreprise *Dassault Système* afin de se mettre en conformité avec la loi nord-américaine dite « *Sarbanes Oxley* » n'était pas conforme aux règles de la CNIL sur la protection des données personnelles. La Cour de

objet d'attention de la part des juges<sup>153</sup>. Ne pourrait-il en aller de la sorte des informations extra-financières ?

44. Il convient d'évaluer si le dispositif français a atteint de degré approprié d'obligation sur l'échelle normative. En d'autres termes, permet-il de garantir le niveau d'assurance attendu des informations extra-financières et d'établir les conditions d'une concurrence loyale en la matière<sup>154</sup> ?

### **C) Contenu de l'article 225 de la loi Grenelle II : une extension du reporting extra-financier**

#### **1) Périmètre des entreprises assujetties**

45. L'une des nouveautés du texte adopté en juillet 2010 réside dans l'extension des catégories d'entreprises assujetties. En plus des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, sont visées les sociétés « (...) dont le total de bilan ou le chiffre d'affaires et le nombre de salariés excèdent des seuils fixés par décret en Conseil d'Etat ». L'exposé des motifs indique le recours au seuil de cinq cents salariés dont le total de bilan est supérieur à 43 millions d'euros<sup>155</sup>. Par ailleurs, sont expressément visées les mutuelles, unions et fédérations<sup>156</sup>, les établissements de crédit, entreprises d'investissement et compagnies financières, quelle que soit leur forme juridique<sup>157</sup>, les sociétés d'assurance mutuelles<sup>158</sup>, les sociétés coopératives agricoles<sup>159</sup> et les coopératives objets de la loi du 10 septembre 1947<sup>160</sup>. L'article 226 de la loi précise enfin que le dispositif s'applique à l'ensemble des entreprises publiques et des établissements publics.

46. La formule du texte est applicable aux exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Un aménagement est toutefois prévu au sujet de l'obligation de vérification des informations par un organisme tiers indépendant. Elle sera exigible dès 2012 (sur l'exercice 2011) pour les entreprises dont les titres sont admis sur un marché réglementé mais seulement à partir de 2017 (sur l'exercice 2016) pour l'ensemble des entreprises

---

cassation estime que les dispositions du « Code of Business Conduct » qui mettent en place ce dispositif d'alerte interne sont illicites, car elles ne prévoient pas de mesures d'information et de protection des personnes répondant pas aux exigences de la loi du 6 janvier 1978.

<sup>153</sup> P. Deumier, « La réception du droit souple par l'ordre juridique », dans *Le droit souple*, Tome XIII, Journées nationales Association H. Capitant, Dalloz, 2009, p.113. A propos de l'évolution de la notion de norme en droit : « La force normative : Naissance d'un concept », *op. cit.*

<sup>154</sup> A. Kolk, « Trajectories of Sustainability Reporting by MNCs », *Journal of World Business* (forthcoming), *spéc.* p.13, consultable au lien suivant : [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1426270](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1426270).

<sup>155</sup> Ministère de l'écologie, de l'énergie, du développement durable et de l'aménagement du territoire, « Projet de loi portant engagement national pour l'environnement », [www.developpement-durable.gouv.fr](http://www.developpement-durable.gouv.fr).

<sup>156</sup> Article L. 114-17 du Code de la mutualité.

<sup>157</sup> Article L. 511-35 du Code monétaire et financier.

<sup>158</sup> Article L. 322-26-2-2 du Code des assurances.

<sup>159</sup> Article L. 524-2-1 du Code rural et de la pêche maritime.

<sup>160</sup> Article 8 de la loi no 47-1775 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération.

concernées par le dispositif. En revanche, toutes les entreprises visées par le dispositif devront, dès 2012 (sur l'exercice 2011) produire l'attestation sur la présence de toutes les informations devant figurer au regard des obligations légales ou réglementaires. Une distinction doit donc être faite entre la production de cette attestation et la vérification.

47. Force est de constater que les sociétés par actions simplifiée (S.A.S.) sont exclues de l'obligation de *reporting* extra-financier ce qui, compte tenu de leur montée en puissance, interroge sur l'efficacité du dispositif et ne devrait pas manquer de susciter un débat<sup>161</sup>.

## **2) Informations extra-financières à divulguer**

48. Afin d'encourager de façon décisive le développement d'entreprises « *éco-responsables* », l'article 225 de la loi du 12 juillet 2010 prévoit qu'un décret fixe la liste des informations extra-financières à divulguer<sup>162</sup>.

49. Si la loi renvoie à un décret remplaçant celui du 2 février 2002, l'article 225 dégage deux principes quant à la nature des informations extra-financières et quant au degré de détail de leur restitution auxquels les entreprises doivent se préparer. Premièrement, les informations figurant dans le rapport devront être cohérentes avec les textes européens et internationaux. Ainsi, le contexte international décrit précédemment a une incidence forte sur le futur décret. Judicieuse afin de ne pas pénaliser les entreprises françaises, cette référence aux textes européens et internationaux induit un étalonnage sur les dispositions de la GRI (version 3) pour définir la pertinence<sup>163</sup> et la délimitation du périmètre de

---

<sup>161</sup> Au-delà des chiffres témoignant de l'augmentation du nombre de S.A.S. (alors qu'au 1<sup>er</sup> janvier 2003, il existait 43 258 S.A.S., ce chiffre est passé au 30 septembre 2009 à 138 953), la discussion est loin d'être anodine. D'un côté, certains auteurs estiment que la S.A.S. peut faire admettre aux négociations sur un marché réglementé des titres financiers autres que des actions et procéder à un placement privé de tout type de titres financiers en se faisant éventuellement admettre par un système multilatéral de négociation (J.-J. Daigre et B. François, « La société par actions simplifiée : une société pouvant faire appel au marché ? », *R.S.*, mars 2010, p.11). D'un autre côté, d'aucuns préconisent de faire de la S.A.S. le modèle de la société fermée du futur, en lieu et place de la mosaïque de sociétés commerciales existant à l'heure actuelle (L. Nuri-Pontier, « Vers un nouvel ordre sociétaire ? », dans *Les concepts émergents en droit des affaires*, E. Le Dolley (dir.), L.G.D.J., 2010, p.147, spéc. p.159 et s., n°31 et s.).

<sup>162</sup> Dans sa proposition faite au Gouvernement pour le futur décret d'application de l'article 225, le FCRSE détaille les informations sociales, environnementales et sociétales devant figurer dans le rapport, ainsi qu'une liste d'indicateurs généraux (données quantitatives et qualitatives caractérisant une situation évolutive, des actions ou leurs conséquences, de façon à les évaluer et les comparer au cours du temps) basée sur les référentiels internationaux communément admis et destinée à inciter les sociétés concernées à construire des indicateurs sectoriels plus adaptés à leurs enjeux spécifiques (« Propositions du FCRSE sur le *reporting* extra-financier : Pour un décret d'application de l'article 83 de la loi Grenelle II favorisant des informations pertinentes et utiles », *Les petites affiches*, à paraître en 2010).

<sup>163</sup> En matière de *reporting* financier, la pertinence est souvent considérée comme un seuil à partir duquel il est possible d'influer sur les décisions économiques de ceux amenés à consulter ce type d'états (notamment les investisseurs). Le concept de seuil est également important en matière de *reporting* développement durable d'autant qu'il concerne des parties prenantes plus étendues. Dans ce cas, la pertinence ne se limite pas aux seuls thèmes ayant un impact financier significatif sur l'organisation. « (...) *Il convient de déterminer la pertinence des informations au moyen de facteurs internes et externes tels que la mission globale d'une organisation et sa stratégie concurrentielle, les préoccupations exprimées directement par les parties prenantes, les attentes sociales et l'influence de l'organisation sur les entités en amont (chaîne*



*reporting*<sup>164</sup>. Deuxièmement, les modalités de présentation des informations doivent permettre une comparaison des données. Cette comparaison vise celles relatives aux performances ESG des entreprises, mais aussi celles relatives aux performances d'autres organisations.

**50.** La rédaction de l'alinéa 8 de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce interpelle. Il est précisé que « *Lorsque la société établit des comptes consolidés, les informations fournies sont consolidées et portent sur la société elle-même ainsi que sur l'ensemble de ses filiales au sens de l'article L. 233-1 ou les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3. Lorsque les filiales ou les sociétés contrôlées sont installées sur le territoire national et qu'elles comportent des installations classées soumises à autorisation ou à enregistrement, les informations fournies portent sur chacune d'entre elles lorsque ces informations ne présentent pas un caractère consolidable* ». D'une part, l'extension expresse du périmètre de reddition aux sociétés contrôlées au sens des articles L. 233-1 et L. 233-3 du Code de commerce exclut les sociétés sur lesquelles l'entreprise assujettie exerce une influence notable au sens de l'article L. 233-16 qui précisément délimite le périmètre de consolidation des informations comptables. Cette différence entre les périmètres financier et extra-financier du *reporting* peut poser des problèmes de cohérence avec l'objectif poursuivi<sup>165</sup>. D'autre part, le texte érige en principe la consolidation des informations. Alors qu'un traitement individualisé est évoqué pour les filiales et sociétés contrôlées qui comportent des installations classées compte tenu de leur impact sur l'environnement, il ne concerne que les entités situées en France à l'exclusion de celles situées à l'étranger. Or, la compatibilité de ce traitement différencié de l'information selon la nationalité des filiales et leur impact environnemental avec l'exigence de pertinence des performances ESG qui requiert une information détaillée en fonction du type d'impact est posée<sup>166</sup>.

### **3) Destinataires des informations extra-financières**

**51.** Le texte issu de la loi du 12 juillet 2010 apporte des réponses à divers points soulevés lors des débats du Grenelle de l'environnement en faisant expressément référence aux parties prenantes externes à l'entreprise (associations de consommateurs, ONG,...). Ne se

---

*d'approvisionnement, etc.) et en aval (clients, etc.)* » (Lignes directrices GRI 3, chapitre Principes pour la détermination du contenu, paragraphe « Pertinence »).

<sup>164</sup> Le périmètre du rapport de développement durable doit inclure les entités sur lesquelles l'organisation exerce un contrôle ou une influence significative à la fois au sein et *via* ses relations avec différentes entités en amont (chaîne d'approvisionnement, etc.) et en aval (distribution, clients, etc.).

<sup>165</sup> Plusieurs parties prenantes ont proposé lors du processus de Grenelle d'utiliser le périmètre défini par l'article L. 233-16 du Code de commerce visé à deux reprises dans l'article L. 225-102-1 du même code.

<sup>166</sup> Selon la GRI, l'organisation doit déterminer le niveau approprié d'agrégation des données communiquées. Cela requiert de trouver un juste équilibre entre l'effort à consentir pour faire cette opération et la valeur ajoutée potentielle de données non consolidées (d'un pays ou d'un site, par exemple). La consolidation des informations peut engendrer une perte de sens conséquente et empêcher la mise en valeur de la force ou de la faiblesse d'une performance spécifique. Inversement, une non-consolidation abusive de l'information peut en altérer la compréhension.

rapprocherait-on pas *a contrario* du droit à l'information à l'égard des pouvoirs publics qui ne pose ni condition d'intérêt à agir, ni condition de nationalité<sup>167</sup> ? Alors que cette obligation d'information des entreprises doit être *a priori* distinguée de l'exercice du droit à l'information relevant de la responsabilité des acteurs publics, il apparaît légitime d'admettre une certaine perméabilité et ce, en se fondant sur l'esprit qui guide ces deux dispositions.

52. L'introduction de la notion de « *parties prenantes* » dans l'article L. 225-102 al. 6 du Code de commerce repose la question de leur qualité de « *personne intéressée* » expressément envisagée dans le mécanisme de référé injonction prévu à l'article L. 238-1 en cas de non respect de l'obligation d'information<sup>168</sup>. Une analyse du *corpus* normatif et sa relation avec le dispositif de référé injonction imposent une interprétation prudente. Tout d'abord, ne sont visées que les institutions représentatives du personnel (IRP) et les parties prenantes « *participant à des dialogues avec les entreprises* ». Par ailleurs, si les hypothèses de dialogue avec les parties prenantes sont floues, celles de dialogue « *social* » sont encadrées juridiquement (négociation salariale, exercice du droit à l'observation par le comité d'entreprise (CE) en application de l'article L. 2323-8 du Code du travail<sup>169</sup>). En outre, le droit des IRP et des parties prenantes semble circonscrit en un droit de « (...) *présenter leur avis sur les démarches de responsabilité sociale, environnementale et sociétale des entreprises en complément des indicateurs présentés* ». Enfin, s'il est possible d'affirmer que les IRP peuvent réagir à des informations transmises par l'entreprise préalablement à la convocation en l'assemblée générale (ce qui est prévu pour le CE à l'article L. 2323-8 du Code du travail serait étendu à l'ensemble des IRP dans le domaine environnemental), il en va autrement des parties prenantes externes.

---

<sup>167</sup> Qui rappelons-le a acquis une valeur constitutionnelle depuis qu'il est inscrit à la charte de l'environnement dans son article 7.

<sup>168</sup> A ce titre, la réponse publiée au *Journal Officiel* le 14 octobre 2008 à la question écrite n°29413 de M. Elie Aboud, député UMP de l'Hérault, pourrait être reconsidérée. Elle précisait : « *Le dispositif prévoit une possibilité de recours dont l'intérêt est de favoriser le débat sur la responsabilité sociale des entreprises (RSE) et le développement durable au sein de l'entreprise entre les actionnaires, le conseil d'administration et l'exécutif* », ce qui implicitement excluait les parties prenantes dites externes (réponse consultable au lien suivant : <http://questions.assemblee-nationale.fr/q13/13-29413QE.htm>).

<sup>169</sup> Concernant le rôle du CE sur le rapport de gestion, aux termes de l'article L. 2323-8 du Code du travail, l'ensemble des documents transmis à l'assemblée générale des actionnaires doit être présenté au comité d'entreprise. Ainsi, les informations sur l'impact social et environnemental sont portées à leur connaissance. Le CE bénéficie donc de la possibilité de formuler des observations sur le contenu des documents à transmettre à l'assemblée générale. L'article L. 2323-67 du Code du travail permet également à deux membres du comité d'entreprise d'assister à l'assemblée générale, ce qui favorise le dialogue sur les informations sociales et environnementales. Le CE peut être aussi amené à jouer un rôle d'alerte auprès des actionnaires quant aux problèmes rencontrés dans ces domaines. Ce droit à l'information est garanti par la loi puisque toute entrave au fonctionnement régulier du comité constitue un délit passible de peines d'amende et/ou d'emprisonnement. Concernant le comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail (CHSCT), l'article L. 4614-9 du Code du travail prévoit que l'employeur doit lui fournir toutes les informations qui lui sont nécessaires pour exercer ses missions. Pour les syndicats, le délégué syndical est titulaire d'un droit à l'information à l'égard de l'employeur et débiteur d'un droit à l'information à l'égard des salariés. Dans les entreprises de moins de 300 salariés, le délégué syndical est représentant de droit au sein du CE ou d'établissement (article L. 2143-22 Code du travail).

53. En impliquant expressément les IRP et les parties prenantes dans le dispositif, nous pouvons considérer que la personne morale n'est toutefois plus seule débitrice de l'obligation d'information qui se meut en quelque sorte en une obligation solidaire d'information soumise à vérification externe. En effet, si l'obligation pèserait sur la personne morale, sa bonne exécution dépend de l'implication effective des parties prenantes externes et internes. Il pourrait alors être reproché à une entreprise de ne pas avoir impliqué ses parties prenantes et, corrélativement, à ces dernières de ne pas avoir exercé leur obligation de vigilance.

54. Au moment de finaliser cet article, l'article 32 de la loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière a supprimé cet alinéa 6 de l'article L.225-102-1 du code de commerce faisant référence aux parties prenantes. Nous considérons toutefois que l'analyse ci-dessus demeure valable dans la mesure où l'implication des parties prenantes externes devient un vecteur stratégique de RSE.

#### **4) Vérification des informations extra-financières**

55. « *Les informations sociales et environnementales figurant ou devant figurer au regard des obligations légales et réglementaires font l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, selon des modalités fixées par décret en Conseil d'Etat. Cette vérification donne lieu à un avis qui est transmis à l'assemblée des actionnaires ou des associés en même temps que le rapport du conseil d'administration ou du directoire. L'avis de l'organisme tiers indépendant comporte notamment une attestation sur la présence de toutes les informations devant figurer au regard des obligations légales ou réglementaires (...)* ». Au travers de cette disposition, l'accent est mis sur les modalités de contrôle pour assurer la pertinence et la fiabilité des informations avec l'entrée en scène de la notion de « *vérificateurs indépendants* ». Bien que les modalités de vérification et le statut des organismes tiers indépendant requiert un décret sur lesquelles nous ne pouvons nous prononcer, les contours de ce qui constituera la base du succès du dispositif réglementaire peuvent être dessinés.

56. D'un côté, il n'y a plus de doute sur le fait qu'en cas d'omission de *reporting* des informations sociales et environnementales, la vérification par l'organisme tiers indépendant doit être plus approfondie et doit se traduire par une mention particulière dans le rapport du commissaire aux comptes<sup>170</sup>. L'adjonction des termes concernant les informations sociales et environnementales « *figurant ou devant figurer* », ainsi que l'exposé des motifs, autorisent cette affirmation. Toutefois, il ne s'agira pas de sanctionner mais d'instaurer un débat au sein des conseils d'administration et avec les associés. D'un autre côté, les entreprises devront, dès l'exercice 2012 pour les comptes de l'exercice 2011, s'assurer de la parfaite corrélation entre les informations extra-financières figurant dans le rapport de gestion et celles du rapport développement durable. Nul doute alors que le statut d'organisme tiers indépendant devra prévoir des

---

<sup>170</sup> Ministère de l'énergie, de l'électricité, du développement durable et de l'aménagement du territoire, « *Projet de loi portant engagement national pour l'environnement* », *op. cit.*

règles strictes en matière d'incompatibilité entre les prestations de conseil en développement durable – qui se développe considérablement en pratique – et cette activité de vérification, à l'instar des règles applicables aux commissaires aux comptes<sup>171</sup>.

#### **IV - L'article 227 et la responsabilité environnementale des sociétés mères du fait de leurs filiales**

57. Faisant écho à l'indignation provoquée au sein de l'opinion publique par l'affaire *Metaleurop* – du nom de cette société exploitant des sites pollués, mise en liquidation judiciaire, placée dans l'impossibilité de prendre en charge les opérations de dépollution et abandonnée à son funeste sort par sa société mère<sup>172</sup> –, l'article 227 se justifie par la nécessité de parer à la répétition de ce type de scandale. Pour ce faire, les rédacteurs de la loi du 12 juillet 2010 ont défini deux axes dépendant de l'existence d'une faute de la société mère à l'origine de l'incapacité de la filiale de faire face à ses obligations environnementales. La présente étude envisage dans un premier temps l'économie de la réforme adoptée (A), avant de livrer une analyse critique de sa teneur dans un second temps (B).

##### **A) Economie de la réforme : un encouragement législatif à la levée du voile sociétaire**

58. Si la réforme semble philosophiquement fondée et nourrie par des considérations communes (1), elle module, du point de vue de son contenu, le régime de la responsabilité sur la base de l'existence ou non d'une faute commise par la société mère (2).

##### **1) Une philosophie partagée**

59. Tout au long des travaux parlementaires, deux considérations ont émergé au niveau aussi bien des participants aux réflexions menées dans le cadre du Grenelle de l'environnement que du Gouvernement et des politiques : consacrer des dispositions offrant l'opportunité de rechercher la responsabilité des sociétés mères dans un domaine strictement défini et permettre *a fortiori* à la France de se présenter en modèle et en force de proposition en la matière sur le plan européen.

60. **Les sociétés mères responsabilisées :** Si les deux paragraphes de l'article 227 concernent, pour le premier, une responsabilité librement consentie et sans exigence d'une faute commise<sup>173</sup>, et pour le second, une responsabilité contrainte et justifiée par la

---

<sup>171</sup> Pour des propositions complémentaires sur ces contrôleurs : C. Renouard, « Pour un contrôle, financier et extra-financier, des entreprises », dans *Vingt propositions pour réformer le capitalisme*, G. Giraud et C. Renouard (dir.), Flammarion, 2009, p.41.

<sup>172</sup> Sur l'affaire *Metaleurop*, voir : C.A. Douai, 2 octobre 2003, *Petites affiches*, 28 janv. 2005, n°20, p.13, note B. Rolland ; 16 décembre 2004, *D.*, 2005, n°3, A.J., p.216, note A. Lienhard ; Com., 19 avril 2005, n°05-10094, *Bull. Joly sociétés*, 2005, n°6, p.690, note C. Saint-Alary-Houin ; *J.C.P.*, éd. G., n° 26 (29 juin 2005), p.1241, note B. Bouru et M. Menjucq.

<sup>173</sup> Article 227-I.

commission d'une faute<sup>174</sup>, les deux poursuivent néanmoins une seule et même finalité, la responsabilisation des sociétés mères.

**61.** Cet objectif transparait, particulièrement pour l'article 227-I, de la localisation de la nouvelle disposition au sein du Code de commerce. Ce paragraphe institue, en effet, un nouvel article L. 233-5-1 dans le chapitre troisième du troisième Titre du Livre III du Code susvisé, chapitre intitulé : « *Des filiales, des participations et des sociétés contrôlées* », et comprenant les articles L. 233-1 à L. 233-40. Si l'article 227-II rétablit un article L. 512-17 dans le Code de l'environnement, il n'en est pas moins intimement rattaché au domaine des relations mères-filiales et ce, en raison de son contenu. Les deux paragraphes définissent les liens susceptibles d'exister entre une société mère et une filiale en faisant référence aux dispositions de l'article L. 233-1 du Code de commerce aux termes desquelles une société dont plus de la moitié du capital est possédée par une autre société est considérée comme une filiale de cette dernière. La distinction entre les deux paragraphes repose sur le fait que l'article 227-I se réfère de surcroît à l'article L. 233-2 disposant que lorsqu'une société possède dans une autre société une fraction du capital comprise entre 10 % et 50 % (la première est considérée comme ayant une participation dans la seconde) et à l'article L. 233-3 qui définit le contrôle d'une société par une autre société essentiellement par la détention de la majorité du capital social ou des droits de vote. Par ailleurs, sur le terrain de la typologie des sociétés mères concernées par la réforme, l'article 227-I, du fait d'une référence aux articles L. 223-19, L. 225-38, L. 225-86, L. 226-10 et L. 227-10 du Code de commerce dans la définition des conditions de mise en œuvre du dispositif institué, vise explicitement certaines formes de sociétés. Il s'agit des sociétés de capitaux, soit les sociétés à responsabilité limitée (S.A.R.L.), les sociétés anonymes (S.A.) tant monistes que dualistes, les sociétés en commandite par actions (S.C.A.) et les S.A.S. En revanche, le caractère général de l'article 227-II ne fait pas de distinction selon la forme sociale.

**62.** Le paragraphe I fait appel aux articles L. 233-1 à L. 233-3, tandis que le II ne fait référence qu'au seul article L. 233-1 du Code de commerce. Ceci n'est pas sans incidence sur la configuration spatiale du groupe de sociétés au sein duquel la responsabilité de la société est susceptible d'être engagée. Il peut ainsi être observé que les critères retenus dans la définition de la sphère d'influence de la société mère susceptible d'être appelée à répondre des dommages environnementaux causés par ses filiales ne sont pas des plus pertinents. Ces critères sont la traduction d'une volonté de restreindre le domaine d'application des dispositions portées par l'article 227 de la loi. Il eut été préférable de renvoyer à l'article L. 233-16 plus à même d'étendre le double dispositif des paragraphes I et II à toutes les hypothèses de domination ou de dépendance économique, y compris à celle caractérisée par l'exercice d'une influence dominante par la société mère en vertu d'un contrat ou d'une clause statutaire, ou celle d'une influence notable<sup>175</sup>.

---

<sup>174</sup> Article 227-II.

<sup>175</sup> N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *RRJ-Droit prospectif*, n°2009-2, p.657, spéc. § 39.

**63.** En plus de la volonté de responsabiliser les sociétés mères, l'œuvre du législateur a vocation à avoir une résonance sur le plan communautaire, la législation française servant de modèle pour l'Union européenne.

**64. L'obstacle du préalable européen évité :** Durant les travaux parlementaires qui ont abouti à l'adoption de la loi Grenelle II, d'aucuns ont soutenu qu'il serait préjudiciable à l'attractivité économique du territoire français d'adopter avant les autres Etats européens des dispositions législatives ouvrant la voie à la possibilité de mettre en jeu la responsabilité des sociétés mères en cas de manquement par leurs filiales à leurs obligations environnementales<sup>176</sup>. Certes, l'article 46 de la loi n°2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement (dite « *loi Grenelle I* ») disposait que « *La France proposera l'introduction au niveau communautaire du principe de la reconnaissance de la responsabilité des sociétés (du fait) de leurs filiales en cas d'atteinte grave à l'environnement et elle soutiendra cette orientation au niveau international* ». Mais il n'a à aucun moment été question de subordonner l'intervention du législateur national à une action préalable au niveau communautaire. Au demeurant, le fait de légiférer dans ce domaine permet à la voix de la France de porter davantage au sein des cénacles communautaires où elle pourra se présenter en « *modèle* »<sup>177</sup>. De plus, une intervention préalable de l'Union européenne ne pourrait à elle seule constituer une garantie quant à l'efficacité des mesures à prendre, car non seulement « *l'art du compromis européen* » a parfois le propre de vider de leur substance les réformes discutées au niveau des instances communautaires, mais il n'est pas rare que l'efficacité de celles-ci pâtisse du choix de l'instrument juridique retenu<sup>178</sup>. Enfin, l'argument ayant consisté à prôner le *statu quo* législatif au motif qu'il y aurait un risque de délocalisation des sièges des sociétés mères hors de France ne pouvait valablement être soutenu, puisqu'il a été à moult reprises démontré que d'autres critères – comme la qualité des sites ou de la main d'œuvre et la fiscalité – étaient prépondérants dans le choix des investisseurs<sup>179</sup>.

**65.** Ce faisant, le choix du législateur mérite approbation dans la mesure où il a doté le droit national d'un cadre juridique qui peut servir de point de départ aux discussions européennes visant à instaurer une législation en matière de responsabilité environnementale des sociétés mères du fait de leurs filiales qui pourrait, le cas échéant, aller plus loin que la réforme française.

---

<sup>176</sup> En ce sens, ce fut l'objet de l'amendement déposé par le sénateur R. du Luart, préconisant une suppression pure et simple de l'article 84-I du projet de loi, devenu l'article 227-I de la loi adoptée. Cf. amendement n°821, « Compte-rendu intégral des débats au Sénat », séance du 7 octobre 2009, [www.senat.fr](http://www.senat.fr).

<sup>177</sup> Sherpa, « Commentaires Forum Citoyen pour la RSE. Volet RSE du projet de loi Grenelle 2 », 2009, *spéc.* p.5.

<sup>178</sup> Ainsi, une simple « recommandation » rendrait toute mesure adoptée singulièrement inefficace. - En ce sens : N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 7 et § 47.

<sup>179</sup> Par exemple : rapport Lepage, p.69 ([www.developpement-durable.gouv.fr](http://www.developpement-durable.gouv.fr)).

66. Ces considérations communes étant, le régime institué par les deux paragraphes de l'article 227 de la loi doit être spécifié.

## 2) Des régimes spécifiés

67. La teneur des régimes portés par chacun des deux paragraphes de l'article 227 est définie en fonction principalement de l'existence d'une faute commise par la société mère et de la liberté que le législateur accorde à cette dernière dans la prise en charge des obligations environnementales de ses filiales. Alors que l'article 227-I envisage une responsabilité voulue, l'article 227-II évoque une responsabilité subie.

68. **La responsabilité voulue :** Aux termes de la loi renvoyant au Code de commerce, la société dont la responsabilité peut être engagée du fait de ses filiales, et ce sur la base du volontariat, est celle « *qui possède plus de la moitié du capital d'une autre société au sens de l'article L. 233-1, qui détient une participation au sens de l'article L. 233-2 ou qui exerce le contrôle sur une société au sens de l'article L. 233-3* ». A cet effet, le principe même du volontariat induit que la société mère doit s'être au préalable engagée – par une décision régulièrement prise par ses organes sociaux – à prendre en charge totalement ou partiellement, en cas de défaillance de la société qui lui est liée en vertu des dispositions susvisées, les obligations de prévention et de réparation qui incombent à cette dernière en application des articles L. 162-1 à L. 162-9 du Code de l'environnement<sup>180</sup>. La loi soumet cette décision à la procédure des conventions réglementées spécifique à chaque forme sociale entrant dans son champ d'application. Le nouvel article L. 233-5-1 du Code de commerce renvoie en conséquence aux articles L. 223-19 (S.A.R.L.), L. 225-38 et L. 225-86 (S.A.), L. 226-10 (S.C.A.) et L. 227-10 (S.A.S.).

69. La responsabilité de la société mère ainsi consacrée est une responsabilité sans faute fondée sur un engagement facultatif, le législateur ayant été mû par la volonté non d'instituer une responsabilité qui serait obligatoire, mais plutôt de mettre les dirigeants des sociétés mères qui décident de secourir financièrement des filiales dans l'incapacité d'assumer les obligations environnementales susvisées à l'abri de poursuites et condamnations pour délit d'abus de biens sociaux. Il faut et il suffit, dès lors qu'un engagement a été pris par la société mère, que la filiale soit « *en défaillance* ». Le terme « *défaillance* » *lato sensu* laisse entendre que le législateur n'a nullement entendu cantonner l'application du dispositif au seul cas où la défaillance de la filiale consisterait en une procédure collective.

70. Cette dernière hypothèse est régie par l'article 227-II de la loi qui consacre un cas de responsabilité des sociétés mères subie et pour faute.

---

<sup>180</sup> Ces obligations, a-t-on rappelé durant les travaux parlementaires, définissent un régime spécifique de prévention et de réparation s'appliquant, en cas de faute ou négligence de l'exploitant, d'une part aux dommages causés à l'environnement par des activités professionnelles définies par décret, d'autre part aux dommages causés aux espèces et habitats par toute activité professionnelle (D. de Legge, *Avis n° 576 présenté au nom de la Commission des lois du Sénat*, 21 juillet 2009, [www.senat.fr](http://www.senat.fr)).



**71. La responsabilité subie :** Rétablissant l'article L. 512-17 dans le Code de l'environnement, l'article 227-II de la loi consacre un régime de responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales qui exploitent des sites donnant lieu à une obligation de remise en état en fin d'activité. Il dispose dans un premier alinéa que « *Lorsque l'exploitant est une société filiale au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce et qu'une procédure de liquidation judiciaire a été ouverte ou prononcée à son encontre, le liquidateur, le ministère public ou le représentant de l'Etat dans le département peut saisir le tribunal ayant ouvert ou prononcé la liquidation judiciaire pour faire établir l'existence d'une faute caractérisée commise par la société mère qui a contribué à une insuffisance d'actif de la filiale et pour lui demander, lorsqu'une telle faute est établie, de mettre à la charge de la société mère tout ou partie du financement des mesures de remise en état du ou des sites en fin d'activité* »<sup>181</sup>. Pour rendre efficace le dispositif, le législateur a envisagé dans un second alinéa l'hypothèse où la société mère dont la responsabilité serait mise en jeu se trouverait elle-même dans l'incapacité de financer les mesures de remise en état en fin d'activité incombant à sa filiale. Le deuxième alinéa énonce que dans ce cas, l'action en responsabilité consacrée « *peut être engagée à l'encontre de la société dont elle est la filiale au sens de l'article L. 233-1 si l'existence d'une faute caractérisée commise par la société mère ayant contribué à une insuffisance d'actif de la filiale est établie* »<sup>182</sup>, ces dispositions s'appliquant « *également à la société dont la société condamnée en application du présent alinéa est la filiale au sens de l'article L. 233-1 dès lors que cette dernière société n'est pas en mesure de financer les mesures de remise en état du ou des sites en fin d'activité incombant à sa filiale* »<sup>183</sup>. Il est enfin prévu que les sommes éventuellement consignées par la filiale en application de l'article L. 514-1, I, 1<sup>o</sup> du Code de l'environnement – au titre des mesures de remise en état en fin d'activité – seront déduites de celles mises à la charge de la société mère fautive en vertu des dispositions légales susmentionnées.

**72.** Il appert donc qu'il s'agit dans ce cas d'une responsabilité pour faute, celle-ci conditionnant la responsabilité tant de la société mère que de la société « *grand-mère* » ou de la société « *arrière grand-mère* ». Le seul fait que la filiale soit en proie à des difficultés économiques qui ont conduit à l'ouverture ou au prononcé à son encontre d'une des procédures collectives susvisées est insuffisant. Il faut que la société mère dont elle est la filiale ait commis une faute « *caractérisée* », autrement dit une faute d'une certaine gravité dont la matérialité doit être prouvée, laquelle faute doit au demeurant avoir contribué à l'impotence financière de la filiale.

**73.** L'économie de la réforme réalisée par l'article 227 de la loi du 12 juillet 2010 appelle la formulation de diverses critiques.

---

<sup>181</sup> Article L. 512-17, alinéa 1<sup>er</sup> (responsabilité de la société mère).

<sup>182</sup> Article L. 512-17, alinéa 2 *in limine* (responsabilité de la société grand-mère).

<sup>183</sup> Article L. 512-17, alinéa 2 *in fine* (responsabilité de la société arrière grand-mère).



## **B) Analyse des dispositions instituées : une approbation non dénuée de critiques**

74. Approuvées en raison de ses aspects novateurs (1), les dispositions de l'article 227 de la loi n'en suscitent pas moins des réserves (2).

### **1) Des dispositions approuvées**

75. L'article 227 est en droite ligne des dispositions législatives et des solutions jurisprudentielles qui permettent la mise en jeu de la responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales. Il se trouve également en phase avec le droit prospectif, au regard de l'existence de propositions prônant une admission large de cette responsabilité.

76. **Des dispositions conformes au droit positif :** En l'état, certaines branches du droit des affaires ouvrent la voie à une possible mise en jeu de la responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales. C'est principalement le cas du droit de la concurrence et du droit des procédures collectives.

77. En droit de la concurrence, la notion d'unité économique permet « (...) de dépasser le cloisonnement juridique qu'implique la personnalité morale pour ériger en sujets de droit des ensembles d'entités réunies sous un contrôle commun »<sup>184</sup>. Diverses décisions communautaires rendues récemment s'inscrivent en ce sens. En se prononçant sur un recours formé contre une décision de la Commission qui avait condamné à des peines d'amendes les sociétés Akzo et ses filiales, Elf Aquitaine et sa filiale Arkema, et Hoechst pour s'être entendues sur le marché de l'acide monochloracétique<sup>185</sup>, le Tribunal de première instance des Communautés européennes (TPICE) a rappelé la notion d'entreprise définie par le droit de la concurrence. Différentes sociétés appartenant à un même groupe constituent une seule entité économique ou entreprise dès lors qu'elles ne déterminent pas de façon autonome leur comportement sur le marché. Le TPICE a jugé que la société mère est responsable des infractions au droit de la concurrence commise par sa filiale détenue à 100%<sup>186</sup>. Rappelant la réception de ce concept en droit interne, l'autorité administrative nationale a affirmé : « Aux fins de l'application des règles de la concurrence, la séparation formelle entre deux sociétés, résultant de leur personnalité juridique distincte, n'est pas déterminante, ce qui importe étant l'unité ou non de leur comportement sur le marché »<sup>187</sup>. Dans une de ses décisions rendue précédemment, elle a

---

<sup>184</sup> F. Chaput, « L'autonomie de la filiale en droit des pratiques anticoncurrentielles », *Contrats, Conc., Conso.*, 2010, n°1, Etude 1, p.11. Dans le même sens : G. Decocq, « La responsabilité en droit des pratiques anticoncurrentielles des sociétés mères du fait de leurs filiales », *R.J.Com.*, 2007, n°4, p.281.

<sup>185</sup> Les sociétés condamnées s'étaient entendues en s'attribuant des quotas de production, en se concertant sur l'augmentation des prix, en instituant entre elles un mécanisme de compensation et en s'échangeant des informations sur les volumes des ventes et les prix.

<sup>186</sup> G. Decocq, note sous TPICE, 30 sept. 2009 : aff. T-161/05 (*Hoechst*), aff. T-168/05 (*Arkema*), aff. T-174/05 (*Elf Aquitaine*), aff. T-175/05 (*Akzo Nobel NV et alii*), *Contrats, Conc., Conso.*, 2009, n°12, comm. 293. Le commentateur en déduisant avec justesse que « (...) la responsabilité de la société mère du fait de sa filiale n'est pas fondée sur une relation d'instigation de l'infraction ou d'implication dans celle-ci, mais sur le fait qu'elles constituent une seule entreprise ».

<sup>187</sup> Conseil de la concurrence (Cons. conc.), *Rapport annuel 2006*, p.77, cité par F. Chaput : *art. préc.*, p.11.

d'ailleurs retenu la responsabilité de la société mère du fait de sa filiale en caractérisant l'absence d'autonomie de la filiale détenue à 100% par la société mère au travers d'une consanguinité prononcée des conseils d'administration des deux sociétés<sup>188</sup>.

**78.** Le droit des procédures collectives connaît également de « *correctifs* » ou d'« *exceptions* » au principe de l'autonomie juridique des filiales à l'égard de leur société mère<sup>189</sup>. Créations prétoriennes reprises par le législateur à l'article L. 621-2 du Code de commerce, les hypothèses de fictivité de la personne morale<sup>190</sup> et de confusion des patrimoines<sup>191</sup> permettent une extension de la procédure collective dédiée à l'origine à la filiale, à sa société mère même au-dessus de ses affaires<sup>192</sup>. Quant à l'action en comblement de passif de l'article L. 651-2 du même Code, elle permet de rechercher la responsabilité de la société mère en tant que dirigeant de droit ou de fait de la filiale pour toute faute commise par elle et ayant contribué à l'insuffisance d'actif de cette dernière. Il convient cependant de relever que ces mécanismes du droit des entreprises en difficulté suscitent parfois de grandes difficultés. Ainsi, dans l'emblématique affaire *Metaleurop*, la fictivité n'a pas été admise par le juge du fond, en dépit de l'ingérence avérée de la société mère dans le fonctionnement de la filiale<sup>193</sup>, tandis que l'arrêt de la Cour d'appel retenant la confusion des patrimoines a été censurée par la Cour de cassation au motif que celle-ci n'était pas caractérisée<sup>194</sup>. En pratique, il est fait appel, dans une certaine mesure, à la théorie de l'apparence pour admettre l'action en responsabilité des créanciers de la filiale poursuivant la société mère ou une autre société du même groupe lorsqu'ils ne parviennent pas à se faire payer par leur débiteur<sup>195</sup>. Ce fondement joue soit lorsque les sociétés – mère et fille – ont donné ou créé l'apparence de n'en former qu'une<sup>196</sup> ou, du moins, d'être très étroitement liées entre elles<sup>197</sup>; soit lorsque, fautivement, l'une des sociétés a laissé croire qu'elle prenait part à l'engagement de l'autre<sup>198</sup>; ou encore lorsqu'il s'avère en réalité que la filiale n'est qu'une société fictive<sup>199</sup>.

**79.** L'article 227 de la loi s'insère donc dans ce paysage juridique où les sociétés mères peuvent être amenées à répondre des faits de leurs filiales. Au-delà de cette insertion dans le droit en vigueur, cet article se trouve en phase avec le droit prospectif.

---

<sup>188</sup> Cons. conc., décision n° 2000-D-6, 13 févr. 2001, *BOCC*, 2001, p.166.

<sup>189</sup> Pour une vue générale, voir : B. Gimonprez, « Pour une responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales », *R.S.*, 2009, p.715 ; N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*

<sup>190</sup> Com., 2 avril 1979, *Bull. Civ.*, IV, p.93, n°120.

<sup>191</sup> Com., 4 juillet 2000, *B.R.D.A.*, 2000-17, p.3.

<sup>192</sup> J. Mestre et M.-E. Pancrasi, « Droit commercial. Droit interne et aspects de droit international », 27<sup>ème</sup> éd., L.G.D.J., 2006, *spéc.* n°1258.

<sup>193</sup> C.A. Douai, 16 décembre 2004, *D.*, 2005, A.J., p.216, note A. Lienhard.

<sup>194</sup> Com., 19 avril 2005, *Bull. Joly sociétés*, 2005, n°6, p.690, note C. Saint-Alary-Houin.

<sup>195</sup> Se reporter aux développements du professeur Merle : P. Merle, « Droit commercial : Sociétés commerciales », 13<sup>ème</sup> éd., Dalloz, 2009, *spéc.* p.869 et s., n°668.

<sup>196</sup> Com., 25 mars 2003, *Dr. sociétés*, 2003, n°186.

<sup>197</sup> C.A. Aix-en-Provence, 11 janvier 1985, *R.S.*, 1987, p.98, note Y. Guyon.

<sup>198</sup> Com., 26 février 2008, *Bull. Joly sociétés*, 2008, p.602, n°129, note C. Hannoun.

<sup>199</sup> Com., 2 décembre 1997, *R.J.D.A.*, 1998, p.319, n°438.

**80. Des dispositions en phase avec le droit prospectif :** D'une certaine manière, le dispositif de l'article 227 tire son bien-fondé de sa conformité à une tendance forte prônant l'évolution du droit de la responsabilité. En cette matière, quelques esprits se sont rencontrés autour d'une idée fondamentale, celle, *de lege ferenda*, de percer le voile de la personnalité morale séparant les sociétés mères et leurs filiales.

**81.** D'une part, dans un rapport présentant un avant-projet de réforme du droit des obligations et du droit de la prescription remis au Garde des sceaux le 22 septembre 2005, le Professeur Catala suggère l'insertion dans le Code civil d'un article 1360 en vertu duquel il sera possible qu'une société mère réponde des dommages causés par sa filiale dès lors qu'elle contrôle son activité et en tire un avantage économique<sup>200</sup>. Tel que formulé par le rapport Catala, lequel ne vise pas spécifiquement les dommages environnementaux, l'article énonce que : « *Est responsable celui qui contrôle l'activité économique ou patrimoniale d'un professionnel en situation de dépendance, bien qu'agissant pour son propre compte, lorsque la victime établit que le fait dommageable est en relation directe avec l'exercice du contrôle. Il en est ainsi des sociétés mères pour les dommages causés par leurs filiales (...)* »<sup>201</sup>.

**82.** D'autre part, préparé dans le cadre d'une mission sur la gouvernance écologique, le rapport remis par M<sup>me</sup> Lepage au Ministre de l'écologie, du développement et de l'aménagement durables le 1<sup>er</sup> février 2008 propose la création dans le Code civil d'un article dont la finalité est de rendre possible la mise en jeu de la responsabilité de la société mère du fait des dommages environnementaux et sanitaires causés par sa filiale<sup>202</sup>. Aux termes du rapport, l'article 1384-1 dispose que « *Toute société répond du dommage environnemental ou sanitaire causé par la faute de ses filiales ou sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce en cas de défaillance de ces dernières* »<sup>203</sup>.

**83.** Cela étant, l'article 227 n'inspire pas que des appréciations positives. A ce titre, il peut être fait état d'une série de réserves.

## **2) Des réserves justifiées**

**84.** Ces réserves tiennent au décalage qui s'observe entre les objectifs de départ, tels que posés par les travaux du Grenelle de l'environnement, et les mesures finalement adoptées. Ce décalage se traduit par l'étroitesse du domaine d'application de la loi et par des difficultés probables dans leur mise en œuvre.

**85. Un domaine d'application inopportunément restreint :** Le caractère restreint du domaine d'application de l'article 227 de la loi se déduit principalement des

---

<sup>200</sup> Le rapport Catala peut être consulté sur le site [www.henricapitant.org](http://www.henricapitant.org). Pour des commentaires, voir : N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 4 ; B. Gimonprez, *art. préc.*, p.725.

<sup>201</sup> Voir l'alinéa 2 de l'article 1360 tel que formulé par le rapport Catala.

<sup>202</sup> Pour consulter l'intégralité du rapport Lepage, voir : [www.legrenelle-environnement.gouv.fr](http://www.legrenelle-environnement.gouv.fr).

<sup>203</sup> Cf. proposition n° 68 du rapport Lepage.

caractéristiques de l'engagement susceptible d'être pris en charge par la société mère, du traitement réservé aux filiales étrangères des sociétés mères françaises et de l'insuffisante prise en compte de l'aspect préventif.

**86.** En premier lieu, l'article 227-I de la loi ne prévoit la possibilité de mettre en jeu la responsabilité de la société mère lorsque celle-ci s'est volontairement engagée à prendre en charge financièrement les obligations de prévention et de réparation incombant à sa filiale et en cas de défaillance de celle-ci. Il est permis de s'interroger : le lien qui existe dans l'organisation des groupes de sociétés entre domination économique, transferts éventuels des risques et responsabilités a-t-il été suffisamment pris en compte par le législateur ? L'exercice d'une domination économique par la société mère ne doit-il servir qu'à permettre à cette dernière d'optimiser ses profits sans encourir aucune responsabilité en cas de défaillance des filiales auxquelles elle aurait par exemple transféré certains risques ? Il aurait été souhaitable de consacrer à titre exceptionnel à l'article L. 233-5-1 des hypothèses où l'intervention de la société mère est obligatoire, nonobstant une absence d'engagement de sa part. En effet, le droit positif reconnaît implicitement le fait qu'une société mère puisse imposer l'adoption de mesures préventives ou réparatrices en matière environnementale<sup>204</sup>. Dès lors, dans le cas où la défaillance de la filiale serait due à une abstention fautive de la société mère, cette dernière pourrait être tenue de supporter les obligations de l'article 227-I. Il pourrait également en être ainsi lorsque le fait à l'origine de la défaillance de la filiale est imputable à la société mère, ou lorsqu'il s'avère qu'il y a eu de sa part une immixtion dans le fonctionnement de la filiale sans pour autant qu'elle ait incité celle-ci à prendre des mesures de prévention. Aussi, un auteur a relevé que l'article 227-I « (...) *n'est pas inutile mais ne résout pas la majorité des problèmes car les sociétés mères souhaitent le plus souvent éluder plutôt qu'assumer leur responsabilité du fait de leurs filiales* »<sup>205</sup>. Les sociétés mères pourraient d'autant être tentées d'éluder cette responsabilité que la Cour de cassation a récemment jugé « (...) *qu'une société mère n'est pas tenue de financer sa filiale pour lui permettre de remplir ses obligations, même si celle-ci est chargée d'un service public pouvant présenter un risque pour l'intérêt général* »<sup>206</sup>. Au surplus, a-t-il été justement relevé que « (...) *les actionnaires de la société mère sont souvent hostiles à cette solution* »<sup>207</sup>. Par ailleurs, en sus d'être facultatif, l'engagement que la société mère peut prendre aux termes de l'article L. 233-5-1 est entendu de manière restrictive. En renvoyant aux dispositions du Code de commerce relatives aux conventions réglementées, la loi détermine la forme de l'engagement de la société mère, lequel ne pourra être pris que par voie de « *convention* » conclue avec sa filiale. Par voie de conséquence, sont exclus les engagements

---

<sup>204</sup> Le Code de commerce impose en effet à toute société mère soumise à l'obligation de *reporting* social et environnemental de mentionner dans son rapport annuel « *tous les éléments sur les objectifs qu'elle - assigne - à ses filiales à l'étranger* » dans le domaine environnemental (article R. 225-105 du Code de commerce)

<sup>205</sup> N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 6.

<sup>206</sup> Com., 26 mars 2008, Pourvoi n°07-11.619.

<sup>207</sup> N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 20.

« unilatéraux »<sup>208</sup> que les sociétés mères prennent parfois en pratique vis-à-vis de leurs filiales dans le cadre de chartes éthiques ou de codes de conduite<sup>209</sup>, le législateur s'étant montré frileux à faire évoluer le droit sur un point sujet à controverse<sup>210</sup>. Enfin, l'engagement de la société mère est à géométrie variable, l'article 227-I de la loi laissant à cette dernière la latitude de moduler l'étendue de son engagement dans la mesure où elle peut s'engager à prendre en charge « *tout ou partie* » des obligations incombant à sa filiale. Il en est ainsi quand bien même la société mère serait elle-même à l'origine de la défaillance de la filiale.

**87.** En deuxième lieu, il apparaît qu'en définissant le lien entre la société et la filiale sur la base d'une part des articles L. 233-1 à L. 233-3 du Code de commerce pour la responsabilité sans faute, et d'autre part de l'article L. 233-1 dudit Code s'agissant de la responsabilité pour faute, le législateur exclut du champ d'application du dispositif les filiales dont le siège social est localisé hors des frontières nationales. Or, une telle exclusion limite l'intérêt du dispositif. Ainsi que l'avaient suggéré certains acteurs du Grenelle de l'environnement qui avaient appelé à « (...) *responsabiliser les sociétés mères à l'égard des atteintes à l'environnement perpétrées par leurs filiales étrangères* »<sup>211</sup>, une telle restriction du champ de l'article 227 aurait pu être évitée par un recours à l'article L. 233-16 qui définit le périmètre de consolidation comptable des groupes de sociétés en y incluant les filiales étrangères<sup>212</sup>. En l'état, la porte semble être ouverte à un transfert excessif ou abusif des risques sur les filiales étrangères des sociétés françaises, stratégie à court terme qui, au final, pourrait se révéler préjudiciable aux intérêts des multinationales françaises sur certains marchés étrangers. Ceci peut paraître paradoxal tant la diplomatie française se fait porteuse de la thèse selon laquelle la prise en compte des filiales étrangères dans la régulation de l'activité des multinationales est le meilleur moyen pour réduire le risque de « *délocalisation des risques environnementaux* »<sup>213</sup>. Pour l'heure, l'exécutif et le législatif s'accordent pour intégrer la

---

<sup>208</sup> M. Delmas-Marty, dans Sherpa, « Protéger et défendre les victimes des crimes économiques », Rapport d'activité 2008, p. 4. Il est par ailleurs de jurisprudence constante, s'agissant des « *actes unilatéraux* », que ceux-ci échappent au régime des conventions réglementées : Com., 17 avril 1980, *Bull. Civ.*, IV, n° 149.

<sup>209</sup> Certains acteurs de la société civile ont suggéré une prise en compte de ce cas de figure. Sur cette suggestion : Y. Queinnec, « Chaîne d'approvisionnement et responsabilité : Des moyens juridiques pour lier les sociétés mères », 2007, *spéc.* p.15, p.23 et s.

<sup>210</sup> S'agissant du droit positif, il est en effet reconnu en doctrine que « *la valeur obligatoire de l'engagement par volonté unilatérale dans les cas non prévus par la loi est controversée* ». En ce sens : P. Voirin, « Droit civil, tome 1 : Personnes, Famille, Personnes protégées, Biens, Obligations, Sûretés » (par G. Goubeaux), 32<sup>ème</sup> éd., 2009, L.G.D.J., *spéc.* p.363, n°819.

<sup>211</sup> Sherpa, « Commentaires Forum Citoyen pour la RSE. Volet RSE du projet de loi Grenelle 2 », *op. cit.*, p.5, renvoyant au rapport COMOP, Chantier n° 25, p. 17.

<sup>212</sup> Voir l'article R. 233-14 du Code de commerce.

<sup>213</sup> C'est en effet cette idée qui sous-tend la préférence accordée par la France à la notion de « *sphère d'influence* » plutôt qu'à celle de « *due diligence* » dans le cadre des négociations conduites sous l'égide de l'ONU par le professeur J. Ruggie (Représentant spécial du Secrétaire Général pour les questions des droits de l'homme et de l'entreprise) sur la responsabilité des entreprises en matière de droits humains ; puisque cette notion « (...) *permet de mieux appréhender la notion de groupe de sociétés et de contourner la fiction juridique de l'indépendance des filiales vis-à-vis de la société mère* » (B. Loeve, « Analyse des notions de "due diligence" et de "sphère d'influence" dans le contexte du respect des droits de l'homme par les entreprises : enjeux de la définition du champ d'application des standards en matière de RSE », M. Doucin

question des filiales étrangères au domaine de la *soft law*, à l'exemple des lignes de conduite élaborées par l'OCDE. Il convient de relever que, membre de cette organisation internationale, la France a souscrit une « Déclaration » dont les considérants proclament la volonté des gouvernements des Etats membres, dans le cadre de la coopération internationale, de « (...) favoriser la contribution positive que les entreprises multinationales peuvent apporter au progrès économique, social et - environnemental - »<sup>214</sup>. Par ailleurs, certains Principes directeurs de l'OCDE visent les entreprises multinationales<sup>215</sup> qui sont encouragées à communiquer au public « (...) des informations sur les politiques sociale, éthique et environnementale de l'entreprise »<sup>216</sup>, étant donné que ces entreprises « (...) devraient, dans le cadre des lois, règlements et pratiques administratives en vigueur dans les pays où elles opèrent, et eu égard aux accords, principes et normes internationaux pertinents, tenir dûment compte de la nécessité de protéger l'environnement, la santé et la sécurité publiques, et d'une manière générale, de conduire leurs activités d'une manière qui contribue à l'objectif plus large de développement durable »<sup>217</sup>. Cependant, il ne s'agit là que de droit « mou »<sup>218</sup> sans effet contraignant sur les sociétés françaises disposant de filiales à l'étranger.

**88.** En troisième lieu, le double dispositif de l'article 227 de la loi n'inclut pas formellement la dimension préventive que privilégient les pratiques de la RSE. Or, détenant le contrôle, c'est-à-dire, le pouvoir au sein de la filiale, une société mère est à même de faire en sorte que cette dernière prenne les mesures « préventives » susceptibles d'empêcher le dommage ou, à tout le moins, de le minorer<sup>219</sup>. D'une part, le Code de commerce reconnaît expressément que la société mère a le pouvoir « d'assigner » à ses filiales des objectifs en matière environnementale<sup>220</sup>. Dès lors, le fait pour une telle entité de ne pas le faire ne pourrait-il pas être assimilé à une « abstention fautive »<sup>221</sup> ? D'autre

---

(dir.), ambassadeur chargé de la bioéthique et de la RSE au Ministère des affaires étrangères et européennes), 22 mars 2010, [www.rse-et-ped.info](http://www.rse-et-ped.info), spéc. p. 2.

<sup>214</sup> OCDE, « Déclaration sur l'investissement international et les entreprises multinationales », 27 juin 2000.

<sup>215</sup> Au travers du substantif « multinationales », il est question « (...) d'entreprises ou d'entités établies dans plusieurs pays et liées de telle façon qu'elles peuvent coordonner leurs activités de diverses manières » (OCDE, « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales », 2008, spéc. point I.3).

<sup>216</sup> OCDE, « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales », spéc. point III.5.a.

<sup>217</sup> *Ibid.*, point V, in limine.

<sup>218</sup> Ces principes « (...) sont des recommandations que les gouvernements adressent aux entreprises multinationales (...) Ils énoncent des principes et des normes volontaires de comportement responsable des entreprises dans le respect des lois » (OCDE, « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales », spéc. Préface, p. 11). Dans le corps même des Principes, il est disposé que « Les gouvernements souscrivant aux Principes directeurs conviennent de les promouvoir et d'en encourager l'usage » (OCDE, « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales », spéc. point I.10, in limine).

<sup>219</sup> B. Rolland, « Procédures de traitement des difficultés des entreprises : un nouveau champ pour la RSE ? », dans « Dossier : La RSE », C. Malecki (dir.), *Journal des sociétés*, octobre 2009, n°69, p.47.

<sup>220</sup> Voir l'article R. 225-105 du Code de commerce.

<sup>221</sup> N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 44.

part, l'article 227-II évoque « l'exploitant ». Or, cette notion semble être régulièrement associée en droit positif à l'idée de prévention, les dispositions légales s'y référant faisant souvent appel à l'aspect préventif. Tel est le cas des lois n°2003-699 du 30 juillet 2003 relative à la « prévention » des risques technologiques et naturels et à la réparation des dommages<sup>222</sup> et n°2008-757 du 1<sup>er</sup> août 2008 relative à la responsabilité environnementale qui a transposé la directive n° 2004/35/CE du 21 avril 2004<sup>223</sup>.

**89.** A l'étroitesse du domaine d'application de l'article 227, s'ajoutent les difficultés susceptibles de surgir à l'occasion de sa confrontation à des cas concrets.

**90. Une mise en œuvre probablement difficile :** Les difficultés de mise en œuvre de l'article 227 concernent ses deux paragraphes. Premièrement, l'article 227-I établissant l'engagement de la société mère par voie de convention passée avec la filiale, se pose la question suivante : qu'advierait-il si la filiale en défaillance omettait de faire appel à la société mère cocontractante ? Le principe de la relativité des contrats s'opposant à ce qu'un tiers à la convention n'y intervienne ou ne s'en prévale, n'y aurait-il pas un risque de paralysie et partant d'inefficacité du mécanisme ? Deuxièmement, l'article 227-II multiplie, sous forme de conditions cumulatives, des exigences qui pourraient s'avérer difficiles à réunir. Outre qu'il faille une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire visant la filiale, il faut apporter la preuve d'une faute grave commise par la société mère et une insuffisance d'actif qui en a résulté pour la filiale. Cette double preuve est loin d'être aisée, un auteur relevant ainsi que « [l']objet de la disposition est limité et son application conditionnée à la preuve d'une faute de gestion »<sup>224</sup>, mais également celle « d'un préjudice et d'un lien de causalité »<sup>225</sup>. Face à un tel risque d'inefficacité, il est suggéré de recourir *de lege lata* aux dispositions de l'article 1384 du Code civil pour mettre en jeu la responsabilité de la société mère en assimilant les filiales à des préposés sur lesquels la première exercerait une domination économique justifiant sa responsabilité<sup>226</sup>... encore faudrait-il que la jurisprudence s'accorde à faire prospérer une telle solution.

---

<sup>222</sup> Cette loi vise les « exploitants » d'activités pouvant causer des dommages à l'environnement.

<sup>223</sup> En son article 160-1, la loi dispose que « (Le) présent titre définit les conditions dans lesquelles sont - prévenus - ou réparés, en application du principe pollueur-payeur et à un coût raisonnable pour la société, les dommages causés à l'environnement par l'activité d'un exploitant » (nous soulignons) ; l'exploitant s'entendant « (...) de toute personne physique ou morale, publique ou privée, qui exerce ou contrôle effectivement, à titre professionnel, une activité économique lucrative ou non lucrative » (Sherpa, « Commentaires Projet de loi Grenelle 1 voté le 21 octobre 2008 », 2008, *spéc.* p.9 et s.

<sup>224</sup> N. Cuzacq, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales : Eléments de droit positif et de droit prospectif », *art. préc.*, § 6.

<sup>225</sup> *Ibid.*, § 15.

<sup>226</sup> *Ibid.*, § 29.

## V - Remarques conclusives : « sciences sans conscience n'est que ruine de l'âme »<sup>227</sup>

**91. Responsabiliser les entreprises** : Nous ne pourrions conclure sans faire référence à l'ouvrage « *L'entreprise multinationale face au droit* »<sup>228</sup> qui indiquait en 1977, de manière visionnaire, que l'ère de la liberté totale des entreprises multinationales est close, et que de nouvelles formes de confrontations se font jour, dans lesquelles le droit, un temps dérobé, fait sentir son emprise à l'instar de l'évolution récente du statut juridique des codes de conduite<sup>229</sup>. La crise financière, économique et sociale de ce début de millénaire pose donc la question de la place du droit dans l'économie ... et *mutatis mutandis* de celle de l'Etat<sup>230</sup>. A travers la réforme du 12 juillet 2010, le droit, la gouvernance et la pratique des affaires se conjuguent pour favoriser une prise de conscience des entreprises – mais, plus globalement, des acteurs des marchés financiers – qui paraît indispensable pour assurer une meilleure maîtrise des risques<sup>231</sup> et la transition écologique de l'économie française<sup>232</sup>. Le droit des sociétés et des marchés rejoint ainsi d'autres disciplines qui placent, ce même sujet qu'est l'entreprise, face à des responsabilités aujourd'hui élargies<sup>233</sup>. Les orientations du législateur français autour de l'ISR, de l'information et de la responsabilité des groupes sont donc à saluer et constituent un terreau fertile pour le développement de la RSE et du développement durable<sup>234</sup>.

**92. Repenser les « fondamentaux »** : La RSE et le développement durable permettent de repenser les relations des entreprises avec leur environnement et offrent un moyen aux entreprises de se reconfigurer dans un monde postmoderne<sup>235</sup> qui en fait une organisation placée au cœur de la Société civile<sup>236</sup> soumise à des exigences de dialogue et de

---

<sup>227</sup> Rabelais, 1532.

<sup>228</sup> « *L'entreprise multinationale face au droit* », B. Goldman et P. Francescakis (dir.), Litec, 1977, spéc. p.429.

<sup>229</sup> En ce sens : Y. Queinnec et W. Bourdon, « Réguler les entreprises transnationales – 46 propositions », *op. cit.*

<sup>230</sup> P. Vercauteren, « Crise financière et crise multiple : la gouvernance globale et l'intervention de l'Etat », dans *La crise économique et financière de 2008-2009 : l'entrée dans le 21<sup>e</sup> siècle ?*, V. Dujardin et alii (dir.), P.I.E. Peter Lang, 2010, p.177.

<sup>231</sup> Soulignant les risques attachés à la RSE : J.-Y. Trochon et F. Vincke, « L'entreprise face à la mondialisation : opportunités et risques », Bruylant, 2006, spéc. p.264 et s.

<sup>232</sup> Sénat, *op. cit.*, p.449. En parallèle, cette évolution contrecarre la tendance irresponsable (voire « *psychopathe* » selon certains : J. Bakan, « *Psychopathes & Cie* », Les éditions Transcontinental, 2004) des entreprises dénoncée abondamment dans la doctrine (L. E. Mitchell, « La firme irresponsable ... », *Economica*, 2003) et qui les rend si impopulaires (E. Osborne, « *The Rise of the Anti-Corporate Movement* », Stanford Business Book, 2007).

<sup>233</sup> « L'entreprise exposées à des responsabilités élargies », P. Imbs (dir.), éditions EMS, 2005.

<sup>234</sup> Par exemple : C. de Groot, « Can Corporate Governance Contribute to Sustainable Development? », in *Neo-Liberal Globalism and Social Sustainable Globalisation*, E. Nieuwenhuys (Eds.), Brill: Leiden-Boston, 2006, p.195.

<sup>235</sup> M. Maffesoli, « Du monde postmoderne à l'entreprise postmoderne », dans *Repenser l'entreprise*, J. Chaize et F. Torres (dir.), le cherche midi, 2008, p.55.

<sup>236</sup> D. Colle, « Du producteur à la firme : visions de l'entreprise dans l'analyse économique », dans *Un monde d'entreprises : Rapport Anteios 2009*, D. Colle (dir.), P.U.F., 2008, p.7, spéc. p.33. Aussi : I. Tchotourian, « La compagnie, instrument futur d'un « capitalisme stakeholder » ? », dans *Traduire nos*



discussion<sup>237</sup> et bien éloignée de la machine à cash flow servant à la décrire<sup>238</sup>. La loi du 12 juillet 2010 apporte des réponses pour que la RSE et le développement durable ne demeurent pas qu'un discours<sup>239</sup> en exigeant des acteurs de l'économie la prise en compte des facteurs extra-financiers de nature environnementale ou sociale. Toutefois, la réglementation n'est qu'un outil parmi d'autres et c'est un certain nombre de fondamentaux économiques et politiques qu'il faut repenser<sup>240</sup>. Si le mouvement général des sociétés développées a poussé jusqu'au bout de la logique de l'*homo economicus*, il est impératif de s'interroger sur l'avenir éthique de nos sociétés et de replacer l'Homme et l'Humanité au centre des valeurs de la Société.

**93. Marchés financiers et droit économique :** Dans les années récentes, l'ISR s'est métamorphosé progressivement pour devenir une véritable philosophie suivie par des institutions au poids financier non négligeable<sup>241</sup>. En tant qu'approche financière de la RSE, l'ISR ne pouvait demeurer plus longtemps extérieure au droit et ce, d'autant que des études démontrent que l'avenir de l'ISR dépend de l'intervention gouvernementale et de la redéfinition de la régulation en ce domaine<sup>242</sup>. Précisons que l'ISR présente d'autant plus d'importance qu'il place les investisseurs institutionnels devant leur responsabilité en les rendant coresponsable d'un monde économique et financier à la stabilité relative et à l'intégrité duquel ils ont un intérêt vital pour exercer leur métier au mieux. Cependant, en dépit de l'introduction de l'article L. 214-12 du Code monétaire et financier dans le *corpus* normatif français, l'intervention fréquente de gérants de portefeuille entre les entreprises et les épargnants demeure intrinsèquement porteuse d'un biais dans la définition même des objectifs de gestion. Si les gérants doivent répondre aux attentes ISR des souscripteurs et des fonds de placement, leur activité demeure dépendante d'impératifs économiques sur le marché de la gestion collective sous la contrainte de la tendance constatée sur les marchés financiers<sup>243</sup>. Pour que les préoccupations extra-financières influencent le comportement des entreprises, les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels devront le vouloir et se constituer progressivement en authentique contre-pouvoir face aux émetteurs<sup>244</sup>. Les grands investisseurs vont ainsi devoir se mettre en mouvement<sup>245</sup>.

---

*responsabilités planétaires. Recomposer nos paysages juridiques*, C. Eberhard (dir.), collection Bibliothèque de l'Académie Européenne de Théorie du droit, Editions Bruylant, 2008, p.447.

<sup>237</sup> B. Pigé, « Ethique et Gouvernance des Organisation », *Economica*, 2010.

<sup>238</sup> Par exemple : C. A. Williams and J. M. Conleyst, « An Emerging Third Way? The Erosion of the Anglo-American Shareholder Value Construct », *Cornell International Law Journal*, 2005, Vol. 38, p.493.

<sup>239</sup> La RSE et le développement durable ne sont-ils pas des affaires relevant d'un démarche politique plutôt qu'économique (M. Capron et F. Quairel-Lanoizelée, « Mythes et réalités de l'entreprise responsable », *La Découverte*, 2004, *spéc.* p.233) ?

<sup>240</sup> B. Remiche, « La crise économique et financière : pour une régulation entre la légalité et l'opportunité économique », dans *La crise économique et financière de 2008-2009 : l'entrée dans le 21<sup>e</sup> siècle ?*, V. Dujardin et alii (dir.), P.I.E. Peter Lang, 2010, p.71, *spéc.* p.78 et s.

<sup>241</sup> A titre d'exemple : C. Gribben and A. Faruk, « Will UK Pension Funds Become More Responsible? A Survey of Trustees », *JustPensions*, 2004.

<sup>242</sup> B. J. Richardson, « Socially Responsible Investment Law, Regulating the Unseen Polluters », *op. cit.*

<sup>243</sup> J. Morvan, « L'investissement socialement responsable : Une nouvelle gouvernance d'entreprise ? », *L'Harmattan*, 2008, *spéc.* p.158.

<sup>244</sup> P. Bollon, « Renforcer le *buy side* pour équilibrer les marchés financiers », *REF/Risques*, n°73-74, juin 2008. Une étude récente de l'ONG *Les Amis de la Terre* constate que, malgré le *decorum* mis en avant par

**94. Entreprises et droit économique :** Il est complexe, à ce jour, de conclure sur les effets de la nouvelle version de l'obligation de *reporting* extra-financier pesant sur les entreprises françaises<sup>246</sup>. Seuls les décrets en cours d'élaboration permettront d'évaluer le degré d'avancement de la France en la matière dans un contexte international qui évolue rapidement. Il est utile d'en rappeler l'esprit qui met en avant les vertus préventives et compétitives d'une bonne politique de *reporting* ESG. La crise financière a rappelé, à juste titre, que l'impératif moral ne peut plus être dissocié de la doctrine comptable<sup>247</sup>. En exigeant clarté et pertinence des objectifs et des résultats, ainsi qu'une vérification indépendante garantissant la crédibilité<sup>248</sup>, le législateur français pose d'ores et déjà des bases solides<sup>249</sup>. Or, cette intervention du législateur sur le contenu du message n'est pas anodine tant l'histoire économique montre que la présentation d'un marché générant sa propre transparence est critiquable. Il importe que ceux qui y ont intérêt (les *stakeholders*) soient en mesure d'entendre la voix qui s'adresse à eux par le truchement de la transparence<sup>250</sup>. Espérons que la perspective d'obtenir des financements ISR, de gagner des marchés publics et d'établir des relations constructives avec leurs parties

---

les gestionnaires d'actifs, de nombreuses défaillances existent dans le processus de sélection et les méthodes usitées (S. Rivoalan et Y. Louvel, « Investissement socialement responsable : l'heure du tri », *Synthèse*, Les Amis de la Terre, septembre 2010, *spéc.* p.7). De plus, une question se pose au regard des règles d'investissement et d'engagement existantes. L'article L. 214-4 du Code monétaire et financier précise qu'un OPCVM ne peut employer en titres d'un même émetteur plus de 5 % de ses actifs ou détenir plus de 10 % d'une même catégorie de valeurs mobilières d'un même émetteur. Le seuil de 10 % est porté à 25 % lorsque l'émetteur est une entreprise solidaire mentionnée à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail. Cette répartition des actifs éligibles des OPCVM, qui a pour vocation de limiter les risques des placements collectifs, ne va-t-elle pas jouer contre le développement de l'ISR ?

<sup>245</sup> A. de Salins, « L'investissement responsable, élément de réponse à la crise ? », dans *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde*, Association d'économie financière, Montchrestien, 2009, p.197.

<sup>246</sup> Les mentalités semblent cependant évoluer progressivement. En témoigne l'ouvrage récent consacré au droit de la communication financière de M. Clermontel dans lequel cet auteur relève que les politiques sociales et environnementales doivent être intégrées dans l'information périodique divulguée par les entreprises (P. Clermontel, « Droit de la communication financière », Joly éditions, 2009, *spéc.* p.126, n°172).

<sup>247</sup> En dernier lieu : S. Green, « Good Value, Reflections on Money, Morality and a Uncertain World », Allen Lane, London, 2009 ; I. Tchotourian, « « Informing Good To Do Well » : Une approche comparée de la participation (imparfaite) du droit des sociétés par actions au *management* responsable », *Revue des Sciences de gestion*, septembre-octobre 2008, n°43, p.35.

<sup>248</sup> J. Igalens et S. Point, « Vers une nouvelle gouvernance des entreprises : L'entreprise face à ses parties prenantes », Dunod, 2009, *spéc.* p.178 et s. Le rôle des commissaires aux comptes ne doit pas être occulté : I. Tchotourian, « Plaidoyer pour une responsabilité accrue des commissaires aux comptes en matière de RSE », chapitre à paraître en 2011 dans *La qualité de l'audit*, Vuibert.

<sup>249</sup> Les professionnels français des comptes accusent un retard par rapport à des initiatives développées par des associations professionnelles qui définissent un cadre méthodologique pour intégrer davantage les critères ESG et aider à mieux comprendre comment ils affectent les évaluations des entreprises (« KPIs for ESG (Key Performance Indicators for Environmental, Social and Governance Issues », DVFA, 2008 ; « Environmental, Social and Governance Factors at Listed Companies: A Manual for Investors », CFA Institute, 2008). Nous devons toutefois déplorer que la modification du cadre conceptuel de l'*International Accounting Standards Board* soit orientée autour d'une vision strictement actionnariale. En ce sens, M. Gélard a ainsi récemment affirmé que « (...) les normes comptables auront pour objectif la satisfaction des besoins des investisseurs et en particulier des actionnaires » (G. Gélard, « L'information comptable : pour quoi, pour qui ? », *R.F.C.*, décembre 2009, n°427, p.40, *spéc.* p.41).

<sup>250</sup> A. Reyrobelle, « Les vertus de la transparence : L'information légale dans les affaires », Presses de Sciences Po/CREDA, 2001, *spéc.* p.107 et s.

prenantes convaincront les entreprises de respecter la lettre du dispositif et, au-delà, son esprit. Avec l'adoption de la loi Grenelle II, a été mise en place une incitation pour baliser l'information extra-financière dans le fonctionnement de la chaîne de traitement de l'information<sup>251</sup>. A ce propos, il est dommageable qu'une discussion sur les données extra-financières n'ait pas eu lieu au niveau européen lors de la réforme de la réglementation des agences de notation adoptée à l'automne 2009<sup>252</sup>.

**95. Juges et droit économique :** *Last but no least*, la mise en œuvre de la responsabilité des sociétés mères du fait des dommages environnementaux causés par leurs filiales bénéficie, grâce à l'article 227 de la loi Grenelle II, de deux régimes clairement posés aux articles L. 233-5-1 du Code de commerce et L. 512-17 du Code de l'environnement. Moralement souhaitable<sup>253</sup> et économiquement justifiable<sup>254</sup>, ce double régime peut, comparaison faite avec les droits étrangers, être perçu comme un progrès. Sa mise en œuvre pourrait néanmoins s'avérer difficile. Il faudra scruter la réaction des juridictions face à ce dispositif innovant pour observer leur créativité afin de contourner les difficultés d'application précédemment évoquées<sup>255</sup>. « *De même que le juge du XIXe siècle et de la première moitié du XXe siècle avait acquis une maîtrise tout à fait remarquable des instruments juridiques de l'ordre économique libéral et de même qu'il n'a jamais douté de sa compétence et de sa capacité d'intervenir dans les relations économiques qui en résultent (...), de même le juge de la seconde moitié du XXe siècle et tous ceux qui collaborent à l'administration de la justice doivent acquérir une maîtrise des instruments juridiques nouveaux (...) afin d'assurer dans le cadre de ces régimes le respect de la règle de droit* »<sup>256</sup>.

---

<sup>251</sup> A. Couret, « Transparence, indépendance des opinions et chaîne de sécurité de l'information », Mélanges D. Schmidt, Joly éditions, 2005, p.167 ; P. Marini, « La loi de sécurité financière : un an après », *Les Rapports du Sénat*, n°431, 2003-2004, p.123 et s. : Section III, Fiabiliser la chaîne de valeur de l'information financière ; E. Cohen, « Défaillance de la chaîne informationnelle ou crise des modes de contrôle des entreprises », dans *Rapport sur l'argent dans le monde*, Association d'Economie Financière, Montchrestien, 2002, p.75.

<sup>252</sup> Règlement du Parlement européen du 30 avril 2009 : *J.O.U.E.*, L. 309, 17 novembre 2009, p.1. Voir : I. Tchotourian, « Règlement (CE) n° 1060/2009 concernant les agences de notation de crédit : vrai réforme ou faux-semblant ? », *Bull. Joly Bourse*, septembre-octobre 2010, n°5, p.430 ; J.-M. Moulin, « Le règlement européen (CE) n° 1060/2009 du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit », *J.C.P.*, éd. E., 3 juin 2010, n°22, Etude 1522, p.12 ; D. Chemin-Bompen, « Un règlement européen sur les agences de notation de crédit », *R.L.D.A.*, 1<sup>er</sup> janvier 2010, n°45, p.37.

<sup>253</sup> Il est difficile d'admettre que la société mère puisse tirer profit des activités de ses filiales sans être, le cas échéant, associée à l'infortune de celles-ci.

<sup>254</sup> Il est logique de responsabiliser « l'entité du groupe qui dispose du pouvoir de contrôle » (Sherpa, « Grenelle de l'environnement - Groupe 5 : Propositions de l'association Sherpa », 2007, p.3 et s.). Adde : C. Champaud, « Le pouvoir de concentration de la société par actions », Sirey, 1962.

<sup>255</sup> La généralité de la norme ne peut trouver sa place que par un travail d'élaboration, aussi bien de cas concrets que de la signification des normes, travail qui repose sur le juge (I. Pariente-Butterlin, « Le droit, la norme et le réel », P.U.F., 2005, *spéc.* p.109). Ainsi que la professeure Delmas-Marty le décrit dans le troisième tome de la série *Les forces imaginantes du droit* intitulé « *Le pluralisme ordonné* », c'est bien au juge que revient ce rôle : « *Le juge joue ainsi en quelque sorte le rôle d'un rhéostat qui fait varier l'intensité normative en l'adaptant de façon aussi continue que possible aux données observables* » (M. Delmas-Marty, « Le pluralisme ordonné », Seuil, 2006, *spéc.* p. 97).

<sup>256</sup> A. Jacquemin et B. Remiche, « Les magistrats économiques et la crise », éd. du CRISP, 1984, *spéc.* p.198.

**96.** Face à dictature du court terme sur laquelle la finance moderne de marché est actuellement polarisée, l'accroissement de la place des facteurs extra-financiers constitue une alternative sérieuse pour éviter un *statut quo* préjudiciable et réformer un capitalisme devenu injuste et inhumain. Dans le cadre de ce nouveau capitalisme<sup>257</sup>, la loi Grenelle II rappelle que le droit a un rôle à jouer. Comme il est écrit dans le *Digeste* de Justinien, *Jus est ars boni et aequi*<sup>258</sup>.

BROUILLON

---

<sup>257</sup> M. Yunus et K. Weber, « Vers un nouveau capitalisme », J.-C. Lattès, 2008.

<sup>258</sup> Le droit est l'art du bon et de l'équitable.