UNIVERSITÉ DE GENÈVE

Archive ouverte UNIGE
https://archive-ouverte.unige.ch

Article scientifique | Article | 2015

Published version | Open Access

This is the published version of the publication, made available in accordance with the publisher's policy.

Corporate Social Responsibility, Sustainable Development et Corporate Governance: quelle corrélation?

Peter, Henry; Jacquemet, Guillaume

How to cite

PETER, Henry, JACQUEMET, Guillaume. Corporate Social Responsibility, Sustainable Development et Corporate Governance: quelle corrélation? In: Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht, 2015, vol. 3, p. 170–188.

This publication URL: https://archive-ouverte.unige.ch/unige:76609

© This document is protected by copyright. Please refer to copyright holder(s) for terms of use.

Corporate Social Responsibility, Sustainable Development et *Corporate Governance :* quelles corrélations ?

Par le Prof. Dr. Henry Peter et M. Guillaume Jacquemet, Université de Genève

Companies are not only members of civil society but are also integral and essential parties to the socio-economic context in which they develop. It is thus legitimate to wonder about their role and "societal" responsibility. The concept of ***corporate social responsibility*** *is the idea that private companies are supposed to care not only about short-term profit in the interest of their shareholders and management, but also about other stakeholders and* ***sustainable development.*** *It has recently become clear that no corporation can ignore the negative impact that could result for it if it does not behave in a CSR compliant manner. Thus the issue has also to do with risk mitigation.* ***Corporate governance*** *emerges as an important avenue for integrating CSR into companies' strategy and behavior. It remains, nonetheless, to determine whether social responsibility can be left to the good will of private companies or has to be anchored in a hard law. In any event, beyond any legal requirement, there exists a sort of virtuous circle that induces companies to behave, in their well-understood interest, in a socially responsible manner. Indeed, it can be said that corporations cannot anymore afford to ignore CSR. A positive correlation between CSR, corporate governance and sustainability has been empirically demonstrated and these should thus be seen as three components of the (same) equation.*

Table des matières

I. Introduction
II. *Corporate Social Responsibility* – concept
1. CSR et *shareholder value*
2. CSR et *stakeholder value*
III. CSR et *sustainable development*
IV. CSR et *corporate governance*
1. La CG – bref historique
2. Convergence entre CG et CSR
V. Exigences *hard, soft et self-implementing*
1. Les préceptes supranationaux et les exigences étatiques
2. Les *benchmarks* de bon comportement, émanant notamment d'ONG
3. La pratique volontaire (et spontanée) de la CSR – le cercle vertueux

I. Introduction

Dans un monde et un marché toujours plus globalisés, où le pouvoir des entreprises dépasse parfois celui des Etats, le comportement des sociétés privées a un impact croissant sur la société civile. Le concept, nouveau, d'entreprise d'« importance systémique » en est à la fois un dérivé et une confirmation. Plusieurs des grandes débâcles de ces vingt dernières années, et leurs lourdes conséquences, illustrent ce constat. Mais le phénomène n'a pas seulement trait aux sociétés qui faillissent ; il concerne aussi les entreprises florissantes et leur sensibilité à l'égard des ressources naturelles et humaines. Le problème sous-jacent n'a rien d'original ; c'est celui, plus que centenaire, de la nature et du but véritable de l'entreprise capitaliste. La question est en particulier de savoir si les sociétés privées doivent servir les intérêts de leurs seuls actionnaires, à l'exclusion de toute autre considération, ou si au contraire elles doivent également prendre en compte d'autres intérêts, tels celui de leurs employés, de leurs clients et, plus généralement, de la société civile.

Historiquement, le concept de société repose sur le dogme selon lequel elle n'est qu'un instrument dont le but est de générer le plus de profits possible en faveur de ses propriétaires, raison pour laquelle tout comportement ou décision se mesure à l'aune de la seule *shareholder value*. A cette fin, les propriétaires-investisseurs confient en général la gestion de la société à des agents-gérants, le *management*. Afin de garantir l'équilibre des forces en présence, un système de contrôle *(checks and balances)* s'est progressivement développé, donnant lieu à un ensemble de règles et de principes désormais connus sous le terme de gouvernance d'entreprise ou *corporate governance* (ci-après : **CG**). Principalement orientée vers la performance économique et financière, cette conception néolibérale est aujourd'hui remise en cause. Si la maximisation de la valeur actionnariale reste incontestablement – et au demeurant légitimement – un des buts de toute société privée, d'autres aspects, es-

sentiellement non-financiers, et l'intérêt d'autres parties prenantes sont perçus de façon croissante comme étant également pertinents. Les facteurs devant être pris en considération sont d'ordre éthique, social ou encore environnemental ; ils sont globalement appréhendés par ce qu'il est convenu d'appeler la responsabilité sociale – ou plutôt « sociétale » – de l'entreprise **(RSE),** en anglais *« corporate social responsibility »* (ci-après : **CSR**).

Alors que de nombreuses études ont à ce jour été consacrées à ces deux notions (respectivement la CG et la CSR), peu d'entre elles se sont penchées sur leurs corrélations. Elles sont pourtant interconnectées et se recoupent à plusieurs égards. Dans les deux cas il existe en effet des similitudes et elles poursuivent des objectifs communs : régulations à l'origine volontaire, identification et neutralisation des risques, analyse des opportunités, collecte et transparence des données, révision et certification des informations et des comportements, notation *(rating)* des sociétés et intérêt bien compris de la société. Autant la gouvernance que la responsabilité sociale de l'entreprise visent ainsi en définitive sa performance, ce qui permet d'affirmer qu'une entreprise qui se veut globalement performante doit nécessairement être respectueuse de ce double ensemble d'exigences.

Concept plus récemment étudié que la *corporate governance,* la *corporate social responsibility* a été longtemps considérée comme de portée marginale. Il est donc important d'en rappeler tout d'abord les contours (cf. *infra,* II). Il sera constaté que la notion s'inscrit dans le cadre plus large de ce qu'il est désormais convenu d'appeler le développement durable (en anglais *« sustainable development »* ou *« sustainability »*). Il y a dès lors lieu de comprendre également les préceptes qui sous-tendent ce dernier terme, son rapport avec la CSR et le rôle qu'elle joue dans la poursuite par les entreprises des objectifs de durabilité (cf. *infra,* III). Ces différentes composantes étant définies, il convient de se pencher sur la convergence d'objectifs respectivement poursuivis par la CG et par la CSR (cf. *infra,* IV). Reste la délicate question de la base normative de la CSR et donc de savoir si et pour quelle(s) raison(s) les exigences en la matière sont – ou doivent être – contraignantes, sachant que l'analyse empirique montre que la majorité des sociétés se comportent désormais – spontanément et quoi qu'il en soit *de facto* – de façon sociétalement responsable (cf. *infra,* V).

II. *Corporate Social Responsibility* – concept

Se situant au cœur d'un débat tant socio-économique que juridique, la CSR est une notion dynamique dont les contours ne sont pas clairement marqués. Aucune définition n'en a été au demeurant – et probablement en conséquence – jusqu'ici unanimement retenue. La Commission Européenne l'a initialement définie comme étant *« un concept qui désigne l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes. (…) La RSE permet aux entreprises, quelle que soit leur taille, de contribuer à concilier les ambitions économiques, sociales et environnementales en coopération avec leurs partenaires »*[1]. Elle englobe donc trois dimensions : l'économie, l'environnement et la société civile,[2] ce qui a fait dire que la CSR doit se concevoir comme la contribution des entreprises au développement durable.[3] En d'autres termes, à travers la CSR les entreprises tentent de répondre à la question de savoir quel est – et doit être – leur rôle par rapport à la socié-

[1] Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, Responsabilité sociale des entreprises: mise en œuvre du partenariat pour la croissance et l'emploi: faire de l'Europe un pôle d'excellence en matière de responsabilité sociale des entreprises (COM (2006) 136 final, p. 1). Cette définition a été désormais modifiée ou en tout cas réduite, devenant: *«la responsabilité des entreprises vis à vis des effets qu'elles exercent sur la société»* (COM [2011] 681 final, p. 7).

[2] *Ibidem ;* Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO), <*www.seco.admin.ch/themen/00645/04008/index.html ?lang= fr*>.

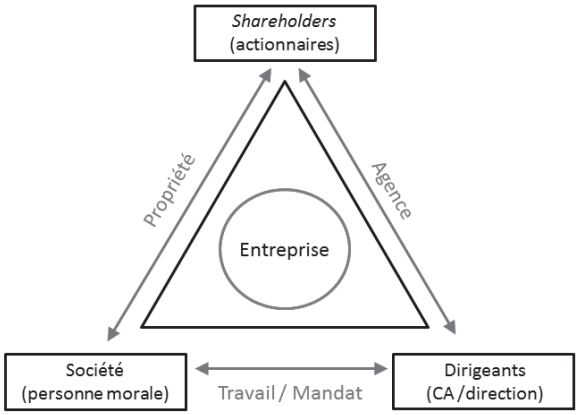
[3] COM (2011) 681 final, p. 4 ; SECO, *op. cit. ;* La responsabilité sociétale des entreprises, Position et plan d'action du Conseil fédéral concernant la responsabilité des entreprises à l'égard de la société et de l'environnement, Berne, le 1er avril 2015, p. 5 ; *Quairel Françoise* et *Capron Michel,* Le couplage « responsabilité sociale des entreprises » et « développement durable » : Mise en perspective, enjeux et limites, Revue Française de Socio-Economie, 2013/1 n° 11, p. 126.

té civile.[4] Or toute réflexion consacrée à cette question met nécessairement en jeu deux approches *a priori* opposées et inconciliables de l'entreprise : la *shareholder value,* d'une part, et la *stakeholder value,* de l'autre.

1. CSR et *shareholder value*

Selon la « théorie de l'agence »[5], la société met en scène deux acteurs : d'une part l'actionnaire (qui revêt le rôle de « *principal* ») et d'autre part le dirigeant (dont le rôle est celui d'un « *agent* »). Tous deux s'engagent dans une relation d'affaires que l'on peut qualifier d'« opportuniste ». L'actionnaire confie son capital au *manager,* charge à ce dernier de le faire prospérer. L'agent est ainsi habilité à gérer l'investissement de l'actionnaire et à user à cette fin des droits qui lui sont conférés par la propriété de l'entreprise. Il est en cette qualité tenu de respecter les obligations qui découlent de son rôle de mandataire et doit par conséquent se conformer aux objectifs et intérêts de l'actionnaire.[6] Quant à la société, dont l'actionnaire est juridiquement et économiquement le (co-)propriétaire, elle n'est en principe qu'un instrument dont le but consiste à générer le plus de profits possible pour ses ayants droit, c'est-à-dire pour les actionnaires. Le but de toute société réside ainsi dans la maximisation de la valeur actionnariale, la *shareholder value.*

De cette théorie découle un rapport triangulaire, qui peut être illustré de la manière suivante :



La décision Dodge v. Ford Motor Co.[7] rendue en 1919 par la Cour Suprême du Michigan eut pour conséquence d'obliger Henry Ford de faire en sorte que soient distribués aux seuls actionnaires de la société les profits générés par l'entreprise qu'il gérait ; elle est généralement considérée comme l'acte de naissance de la *shareholders primacy*[8]. Ce jugement exprime et repose sur l'idée susdite que les dirigeants d'une société ne sont que les agents – c'est-à-dire les mandataires – des actionnaires de celle-ci.[9] Partant, leur responsabilité primaire est de produire des bénéfices en faveur de ces mêmes actionnaires. Si, au contraire ces dirigeants consacrent les ressources de la société à d'autres fins, notamment à des buts d'intérêt public, ils utilisent ce qui est mis à disposition par les actionnaires de manière contraire aux attentes de ces derniers. En conséquence et malgré un certain pouvoir d'appréciation concédé aux dirigeants, ceux-ci ne peuvent exercer leur pouvoir à des fins autres que la maximisation du profit. En particulier, ils ne peuvent pas décider unilatéralement de retenir ou de détourner des ressources et des bénéfices potentiels qui, de droit, reviennent aux actionnaires.

4 *Mahmudur M. Rahim,* Legal Regulation of Corporate Social Responsibility : A Meta-Regulation Approach of Law for Raising CSR in a Weak Economy, in : Samuel O. Idowu et René Schmidpeter (éd.), CSR, Sustainability, Ethics & Governance, Springer (2013), p. 19 ; *Wells C. A. Harwell,* The Cycles of Corporate Social Responsibility : An Historical Retrospective for the Twenty-first Century, 51 U. Kan. L. Rev. 77 (2002), p. 77.

5 Théorie développée par *Jensen Michael* et *Meckling William* en 1976 : Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, in : Michael C. Jensen (éd.), A Theory of the Firm : Governance, Residual Claims and Organizational Forms, Harvard University Press, December 2000, Journal of Financial Economics (JFE), Vol. 3, N° 4, 1976.

6 *Hasnas John,* The Normative Theories of Business Ethics : A Guide for the Perplexed, Business Ethics Quarterly 8, no. 1 (1998), p. 22 et 36.

7 Dodge v. Ford Motor Co. 170 N.W. 668, 684 (Mich. 1919) : « *A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end. The discretion of directors is to be exercised in the choice of means to attain that end and does not extend to a change in the end itself, to the reduction of profits or to the nondistribution of profits among stockholders in order to devote them to other purposes.* »

8 Sur le sujet, voir : *Smith D. Gordon,* The Shareholder Primacy Norm, 23 J. Corp. L. 277 (1998).

9 Voir : *Bainbridge Stephen M.,* Corporate Law and Economics, 419–29 (2002) ; *Robert Charles Clark,* Corporate Law 17–19, 677–81 (1986).

Cette vision fut défendue par de nombreux auteurs au cours des dernières décennies. Elle a été rendue célèbre par *Milton Friedman*[10] qui affirma en 1970 : *« there is one and only one social responsibility of business – to use its resources and engage in activities designed to increase its profits, so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud »*[11]. Cette assertion s'inscrit dans la tradition libérale et doit être analysée en conséquence. Le dogme est à cet égard que dans la perspective d'un système fondé sur la liberté d'entreprise et la propriété privée, la poursuite égoïste de son seul intérêt personnel par l'individu conduit, inéluctablement et par une allocation optimale des ressources, à maximiser la richesse commune.[12] Extrémisée, cette thèse signifie que seule la poursuite de la *shareholder value* est véritablement apte à améliorer le bien commun. *Friedman* admet toutefois que le principe qu'il exprime n'impose pas aux dirigeants de mettre absolument tout en œuvre afin de maximiser le rendement de l'investissement de l'actionnaire, ignorant de ce fait toute contrainte légale ou éthique.[13] Il affirme cependant que les seules contraintes éthiques qui s'imposent aux dirigeants, en sus du principe de la bonne foi et de la loyauté en affaires, sont celles que la société civile a formellement concrétisées et intégrées dans ses lois.[14] Partant, les obligations éthiques des managers ne se conçoivent qu'en termes d'obligations légales et n'évoluent qu'au rythme des changements normatifs qui définissent et régulent l'environnement des affaires.[15]

Cette conception domine aujourd'hui encore le droit des sociétés, notamment en Suisse où la maximisation du profit reste considérée comme la mission prédominante des dirigeants. Construit principalement sur le modèle de la *shareholder value,* le droit suisse des sociétés instaure au demeurant des mécanismes incitant fortement le *management* à adopter un comportement qui réponde aux attentes des actionnaires. On peut à cet égard penser notamment au droit des actionnaires de révoquer les dirigeants prévu à l'art. 705 al. 1 CO, à la réélection désormais impérativement annuelle des membres du conseil d'administration, ainsi qu'à l'approbation préventive, par l'assemblée générale, des plans d'intéressement accordés au *management*.[16] Autant de dispositifs ayant pour but et effet d'aligner le comportement des dirigeants-agents avec les intérêts de l'actionnariat-propriétaire.

Bien que l'école de *Friedman* connaisse encore de nombreux adeptes, il convient d'admettre qu'il est désormais assez communément accepté que *« the rules of the game »* ne se résument pas uniquement aux normes étatiques, mais qu'elles englobent également des exigences tant économiques[17] que sociales ou encore morales, et que ces dernières prévalent parfois sur – ou en tout cas anticipent – le processus législatif. Il n'est ainsi pas rare que même si un comportement est conforme aux différentes prescriptions légales, une société puisse – ou doive – s'en distancer si celui-ci peut nuire à son image ou à sa réputation, alors même que ce comportement est susceptible de favoriser les résultats et la valeur de l'entreprise.[18] Cette évolution de la pensée pivote autour de l'idée que la

10 *Milton Friedman* est un économiste américain né le 31 juillet 1912 à New York et décédé le 16 novembre 2006 à San Francisco, prix Nobel d'économie en 1976, il est considéré comme l'un des économistes les plus influents du XX^e^ siècle.

11 Extrait de l'article de *Milton Friedman,* The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, paru dans le New York Time Magazine du 13 septembre 1970.

12 Ce concept désormais célèbre dit de la « Main invisible » a été exposé pour la première fois en 1776 par l'économiste *Adam Smith* dans son texte de référence intitulé « Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations ».

13 Voir les opinions de *Easterbrook Frank H.* et *Fischel Daniel R.,* Antitrust Suits by Targets of Tender Offers, 80 Mich. L. Rev. 1155, 1177 n° 57 (1982) qui sont encore plus catégoriques que *Friedman* en déclarant que *« the idea of optimal sanctions is based on the supposition that managers not only may but also should violate the rules when it is profitable to do so ».* En l'état du droit suisse, il n'est pas possible pour un dirigeant de s'engager dans une activité illicite (bien que profitable à l'entreprise) sans violer son devoir de fidélité (voir *Spillmann Till* et *Watter Rolf,* Corporate Social Responsibility – Leitplanken für den Verwaltungsrat Schweizerischer Aktiengesellschaften, GesKR 2–3/2006, pp. 94 ss, p. 105).

14 Selon la théorie de la *shareholder value,* la nature même des relations d'affaires impose une obligation de bonne foi et d'honnêteté de la part des parties impliquées.

15 *Hasnas, op. cit.,* p. 22.

16 Initiative Minder, en l'état concrétisée par l'Ordonnance contre les rémunérations abusives dans les sociétés anonymes cotées en bourse (ORAb), voir en particulier son article 3.

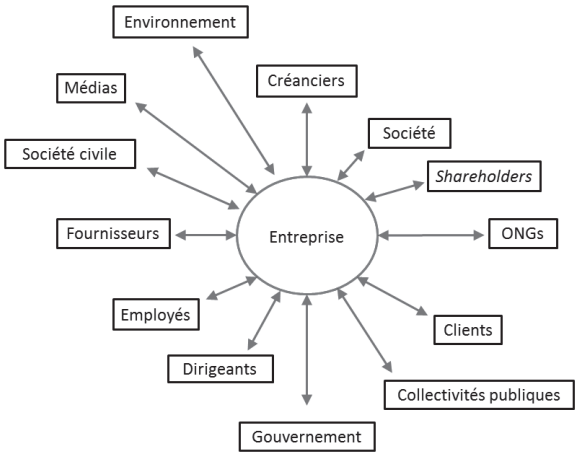
17 *Charny David,* Nonlegal Sanctions in Commercial Relationships, 104 Harv. L. Rev. 373, 392–93 (1990).

18 Voir : *Elhauge Einer,* Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest, 80 Harv. L. Rev. 733 (2005), p. 757.

société – ou l'entreprise – a une existence propre. Outre donc le simple binôme composé des actionnaires et de leurs intérêts, d'une part, et d'un *management* qui en est le serviteur, d'autre part, il existe un troisième acteur, la société (privée) elle-même, qui a à la fois un intérêt et des devoirs propres et potentiellement divergents desdites deux autres parties prenantes. L'entreprise a ainsi un rôle et une responsabilité distincte et autonome, qui diffère de la seule poursuite plus ou moins obsessionnelle de la *shareholder value.* Autrement dit, l'intérêt des actionnaires ne saurait être en toute hypothèse prépondérant et d'autres considérations peuvent – doivent parfois – être prises en compte par les dirigeants, notamment lorsque l'intérêt social ou sociétal le justifie ou le commande.[19] En Suisse cette approche peut se prévaloir d'un fondement explicite, l'art. 717 al. 1 CO, en vertu duquel *« les membres du conseil d'administration, de même que les tiers qui s'occupent de la gestion, exercent leurs attributions avec toute la diligence nécessaire et veillent fidèlement aux intérêts de la société»* (nous soulignons). C'est ce constat qui conduit à la théorie de la *stakeholder value.*

2. CSR et *stakeholder value*

La théorie des *stakeholders*[20] propose d'appréhender le concept d'entreprise en fonction de ses parties prenantes, c'est-à-dire *« tout groupe ou individu qui peut influencer ou être affecté par l'atteinte des objectifs de l'organisation »*[21]. Il s'agit concrètement et non exhaustivement des actionnaires, des créanciers, des employés, des fournisseurs, des pouvoirs et collectivités publics et de la protection de l'environnement.[22] Les *shareholders* et les dirigeants sont des *stakeholders,* l'intérêt des premiers étant ainsi un sous-ensemble des seconds, dont le périmètre est plus large. L'entreprise se conçoit dès lors comme la « constellation »[23] de l'ensemble des intérêts de ces diverses parties prenantes, ce qui peut être illustré de la manière suivante :



Selon cette conception, le succès de l'entreprise se mesure à l'aune de sa capacité de satisfaire les intérêts de chacun de ses *stakeholders.* Sur ce fondement, il a été affirmé et, semble-t-il, empiriquement constaté[24] que l'entreprise prospère dans la durée lorsque les intérêts de tous les *stakeholders* sont adéquatement pris en compte. L'idée est que l'alignement des intérêts produit globalement plus de richesse que la poursuite de chacun des intérêts individuels, l'exercice étant naturellement difficile, puisque les forces centrifuges sont nombreuses et la subjectivité inévitable. Cette idée a été captée par les termes *« doing well by doing good »*[25]. La perspective est par ailleurs – et c'est là une dimension supplémentaire mais indispensable de l'approche – plus orientée sur le long

19 *Wells, op. cit.,* p. 81.

20 *Stakeholders* signifie littéralement « porteurs d'enjeux » mais la traduction française la plus courante est celle de « parties prenantes ». L'approche *stakeholders* n'est pas véritablement nouvelle. *Berle & Means* constataient, en 1932 déjà, qu'une pression sociale toujours plus importante s'exerçait sur les dirigeants d'entreprises afin que ces derniers reconnaissent leur responsabilité à l'égard de tous ceux dont le bien-être peut être affecté par les décisions de l'entreprise. Voir *Adolf A. Berle, Jr. & Gardiner C. Means,* The Modern Corporation and Private Property (1932), p. 312. Ce courant ne sera toutefois véritablement développé qu'à partir des années 60 et sera par la suite popularisé dans les années 80 par les travaux de *R. Edward Freeman,* en particulier dans l'ouvrage : *Freeman R. Edward,* Strategic Management : A stakeholder approach, Pitman, Boston 1984.

21 *Freeman, op.cit.*

22 *Donaldson Thomas* et *Preston Lee,* The stakeholder theory of the modern corporation : Concepts, evidence and implications, Academy of Management Review 20, 1995.

23 *Donaldson/Preston, op. cit.,* p. 66.

24 Voir notamment : *Ferrell Allen, Liang Hao* et *Renneboog Luc,* Socially Responsible Firms, Finance Working Paper N° 432/2014, Juillet 2014.

25 *Sneirson Judd F.,* Doing Well by Doing Good : Leveraging Due Care For Better, More Socially Responsible Corporate Decision-Making, 3 Corp. Governance L. Rev. 438 (2007), p. 442.

terme que sur le court terme.[26] C'est ce qui conduit inévitablement à la prise en compte du développement durable (cf. *infra,* III).

Mais les conflits d'intérêts sont multiples et manifestes. Lorsque les actionnaires exigent la distribution des bénéfices réalisés par la société, ils sont en rivalité avec cette dernière si, ce faisant, ils la privent de ressources financières nécessaires à assurer sa prospérité à plus long terme. Lorsque les dirigeants perçoivent des rémunérations très élevées, ils sont en dissension avec les actionnaires et avec la société dont ils détournent une partie du patrimoine. Lorsque la société délocalise ses activités, elle est en conflit avec les collectivités publiques qui doivent prendre en charge les pertes d'emploi et souffrent d'une diminution de revenus fiscaux. En vertu de cette prise en compte d'intérêts désormais plus nombreux, l'objectif – et la mission – des dirigeants ne réside quoi qu'il en soit pas (plus) seulement dans la maximisation de la *shareholder value,* mais dans l'identification, l'arbitrage et l'intégration dans le processus décisionnel de la société des intérêts des multiples parties prenantes.[27]

D'un point de vue «normatif»[28], la théorie des *stakeholders* commande ainsi aux dirigeants d'orienter et d'ajuster leurs objectifs de manière à ce que chaque partie légitimement intéressée reçoive une part équitable de la valeur créée par l'entreprise.[29] Dans la mesure où l'entreprise se conçoit comme la constellation d'intérêts, il apparaît en effet justifié que les avantages soient partagés entre ses *stakeholders* ou, à tout le moins, entre ceux qui peuvent prétendre avoir pris part à la création de richesse, notamment parce qu'ils ont assumé une partie des risques. Ce qui est visé n'est pas nécessairement la distribution directe de valeur, mais plus largement une contrepartie de leurs apports (p. ex. par l'amélioration des conditions de production, l'adéquation des contrats avec les fournisseurs, l'augmentation de la qualité des prestations, la protection de l'environnement, etc.).

Sur le plan empirique, que ce soit spontanément ou sous la pression de l'opinion publique, on constate que la *stakeholder value perspective* influence désormais toujours plus fréquemment et significativement les dirigeants d'entreprises. Une récente analyse des rapports annuels des dix plus grandes sociétés suisses en témoigne.[30]

La prise en compte d'intérêts autres que celui des seuls actionnaires est facilitée de deux points de vue : tout d'abord (i) parce que, en Suisse comme ailleurs, les tribunaux reconnaissent au *management* un assez large pouvoir d'appréciation dans l'exercice de la gestion de l'entreprise : en vertu en effet de ce qui est appelé la *business judgement rule,* le juge est réticent à substituer sa propre opinion aux décisions prises par les dirigeants.[31] Concrètement, cela signifie qu'une décision prise dans l'intérêt d'autres parties prenantes ne peut être qu'assez difficilement contestée par les actionnaires, même si elle n'est pas manifestement justifiée par un objectif d'optimisation de la valeur actionnariale.[32] Par ailleurs, (ii) il a déjà été rappelé que conformément à l'art. 717 CO c'est prioritairement la société et non pas les actionnaires qui est la bénéficiaire du devoir de fidélité des dirigeants.[33] Contrairement à une idée assez communément reçue, la maximisation de la valeur actionnariale ne peut donc se prévaloir directement ou en tout cas incontestablement de la loi.

Il découle de ce qui précède que la responsabilité des dirigeants d'une société ne se limite pas à se préoccuper de la seule *shareholder value,* mais a un périmètre plus large, celui de la création d'une valeur

26 Voir *Spillmann/Watter, op. cit.,* p. 106 qui relèvent très justement à ce sujet que «*je länger der Zeithorizont angesetzt wird, desto eher entsteht eine Interessenkonvergenz der unterschiedlichen Anspruchsgruppen*».

27 *Donaldson/Preston, op. cit.,* p. 67 ; *Hasnas, op. cit.,* p. 26.

28 La théorie normative interprète la fonction de l'entreprise, intégrant notamment les normes éthiques et philosophiques qui sous-tendent (ou devraient sous-tendre) ses activités opérationnelles et managériales. Voir *Donaldson/Preston, op. cit.,* p. 71.

29 *Hasnas, op. cit.,* p. 26.

30 *Peter Henry* et *Jacquemet Guillaume,* Corporate Social Responsibility, Analyse des rapports 2013 des dix plus grandes sociétés du SMI, L'Expert-comptable 2014/11, pp. 1027 ss.

31 Voir ATF 139 III 24 dans lequel le Tribunal fédéral, bien qu'évitant le terme anglais, reconnaît une version suisse de la *Business Judgment Rule* et, de façon approfondie, *Neri-Castracane Giulia,* Does The Business Judgment Rule Help Promote Corporate Social Responsibility ?, Front. Law China, Volume 10, Issue 1 (mars 2015), pages 8–23.

32 *Watter Rolf* et *Roth Pellanda Katja,* in : Willem J. L. Calkoen (éds.), The Corporate Governance Review, 4 éd., London 2014, p. 334–350, p. 345 ; *Sneirson Judd F., op. cit., p. 442.*

33 Voir *supra,* II.1, ainsi que CR CO II, *Peter/Cavadini,* art. 717 N° 11, p. 1111.

partagée, qui a été appelée la *shared value,*[34] celle-ci s'étendant au-delà du simple rendement du capital et bénéficiant à un plus vaste cercle de parties prenantes. Le dirigeant devient par conséquent l'agent de plusieurs des *stakeholders* impliqués dans les opérations de l'entreprise et doit, de ce fait, agir dans l'intérêt de l'ensemble de ces derniers.[35] On peut ainsi conclure en affirmant que la théorie de la *stakeholder value* n'est en définitive qu'une manière différente d'interpréter la théorie de l'agence : les dirigeants continuent à jouer leur rôle d'agent, pour le compte toutefois non seulement des actionnaires, mais aussi d'autres parties prenantes.[36]

III. CSR et *sustainable development*

La Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations Unies (ONU) a défini le développement durable *(sustainable development)* comme étant un *« [d]evelopment that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs »*[37]. Si à l'origine cette notion faisait principalement référence aux seules préoccupations environnementales, elle est désormais considérée comme résultant de la confluence de trois facteurs dont il a été dit qu'ils constituent les trois piliers du développement durable : (i) la protection de l'environnement (notamment la lutte contre la pollution), (ii) le développement social (notamment la défense des droits humains) et (iii) la croissance économique (notamment la promotion de l'éthique commerciale).[38] Le concept de développement durable a donc aujourd'hui une signification plus large et plus profonde que ce qu'a pu être son acception primaire ; il postule la conciliation de l'efficacité économique, de l'équité sociale et de la préservation de l'environnement.

Ce postulat et ces trois composantes peuvent être graphiquement illustrés de la façon suivante :[39]

Les principaux moteurs du développement durable ont initialement été – et restent probablement encore – les organisations internationales et en particulier l'ONU ainsi que de nombreuses ONG actives dans ce domaine. Mais l'idée fait son chemin sur le plan étatique et certains pays, dont la Suisse, en ont désormais repris certains principes dans leur législation, et même parfois dans leur constitution. C'est ainsi que l'art. 2 al. 2 de la nouvelle Constitution fédérale suisse dispose que la Confédération helvétique *« (…) favorise la prospérité commune, le développement durable, la cohésion interne et la diversité culturelle du pays »*.

[34] La notion a été développée pour la première fois par *Porter Michael E.* et *Kramer Mark R.,* Creating shared value, how to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth, Harv. B. Rev. (2011) ; pour un exemple concret, voir le rapport CSR 2013 de Nestlé, intitulé « Creating Shared Value ».

[35] *Evan William M.* et *Freeman R. Edward,* in : Tom L. Beauxhamp and Norman E. Bowie (eds.), 4th ed., 1993, Ethical Theory and Business, « A Stakeholder Theory of the Modern Corporation : Kantian Capitalism », p. 77 ; *Goodpaster Kenneth E.,* « Business Ethics and Stakeholder Analysis », 1 Business Ethics Quarterly 53 (1991).

[36] *Jamali Dima, Safieddine Asem M.* et *Rabbath Myriam,* Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships, Corporate Governance 16(5) 443 (2008).

[37] Commission mondiale sur l'environnement et le développement, *Brundtland* Report, Our Common Future, Oxford University Press (1987).

[38] Voir à ce sujet la Convention sur la diversité biologique, conclue à Rio de Janeiro le 5 juin 1992 à l'occasion de la Conférence des Nations unies sur l'environnement et le développement.

[39] Schémas du développement durable, Institut des sciences et de l'environnement, Université de Genève, IS@DD (information sur le développement durable), *<http://cms.unige.ch/isdd/spip.php?article191>*. Pour poursuivre la réflexion sur l'illustration des trois piliers du développement durable, voir *Lozano Rodrigo,* Envisioning sustainability three-dimensionally, Journal of Cleaner Production 16 (2008).

La Constitution suisse consacre même spécifiquement un article entier au développement durable : *« La Confédération et les cantons œuvrent à l'établissement d'un équilibre durable entre la nature, en particulier sa capacité de renouvellement, et son utilisation par l'être humain »* (art. 73 Cst.).

Les entreprises, en tant qu'acteurs majeurs de la société civile, ont indiscutablement un rôle central à jouer dans la poursuite des objectifs de durabilité. D'abord parce que ce sont elles qui, au premier plan, sont directement confrontées aux défis sociétaux fondamentaux que sont notamment la préservation des ressources naturelles, la réduction des émissions gazeuses, la création et le maintien des emplois, la garantie de la compétitivité des économies nationales, de même que la promotion de la transparence et de l'éthique des marchés. Elles ne peuvent donc s'en désintéresser.[40] Compte tenu de leur pouvoir et influence croissants sur la société civile dans laquelle elles prospèrent, les entreprises se doivent d'assumer leurs responsabilités sociétales.[41] Il est en ce sens souvent attendu d'elles qu'elles contribuent à créer une société meilleure,[42] à plus forte raison lorsqu'elles prospèrent économiquement. Enfin, au-delà de ce qui est désormais souvent considéré comme un impératif moral, leur propre existence, à long terme en tout cas, c'est-à-dire leur propre intérêt, est fonction de la durabilité des ressources qu'elles exploitent, exploitation qui est d'ailleurs fondée sur le consentement en tout cas implicite de la société civile.[43]

En d'autres termes, les entreprises sont en mesure d'exercer leurs activités parce que les Etats, c'est-à-dire la Société, permettent leur existence *(social licence to operate)*[44] de sorte qu'elles lui sont à ce titre redevables.[45] Pour continuer de bénéficier de cette légitimité sociétale, il convient qu'elles participent au bon développement non seulement économique, mais également social des communautés dans lesquelles elles s'insèrent, tout en préservant – dans leurs intérêts bien compris – l'environnement dans lequel elles opèrent. Cela implique de nouer et d'entretenir un dialogue étroit avec les différents *stakeholders,* notamment en l'occurrence avec les pouvoirs publics et les collectivités locales. Les entreprises doivent dès lors identifier les risques et les enjeux – à court, moyen et long terme – liés à leur activité et susceptibles d'affecter leurs principales parties prenantes, et elles doivent adopter à cette fin des solutions équitables, responsables et concrètes.[46]

Face à ces nouveaux défis soulevés par la prise de conscience des exigences du développement durable, les entreprises doivent toujours plus intensément intégrer dans leurs choix et comportements les préoccupations d'ordre environnemental, social et éthique qui viennent d'être évoquées. Cette intégration passe inévitablement par le développement de nouvelles stratégies d'entreprise incluant – ou recourant à – la CSR. CSR et développement durable sont donc intrinsèquement liés. C'est ce qu'exprime le *World Business Council for Sustainable Development* (WBSCD) qui, dans cette perspective, définit la CSR comme étant *« the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large »*[47]. Autrement dit, la CSR se conçoit aussi comme le moyen permettant aux entreprises de satisfaire à leurs obligations de répondre aux enjeux que soulève aujourd'hui la question cruciale du développement durable.

Si l'on peut donc désormais affirmer que la CSR est par essence corrélée au concept de développe-

40 Ce qui peut soulever la question de savoir si les entreprises ont une « conscience ». Ce sujet mériterait de plus amples développements. La question peut toutefois rester ici ouverte car les présentes réflexions argumentent principalement en fonction de l'intérêt des entreprises.

41 *Mahmudur M. Rahim, op. cit.,* p. 19 ; *Capron Michel* et *Petit Pascal,* Responsabilité sociale des entreprises et diversité des capitalismes, Revue de la régulation, 9 (1er semestre/Spring 2011), p. 6.

42 *Porter Michael E.* et *Kramer Mark R.,* Strategy and Society : The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, Harv. B. Rev. (2006), p. 3.

43 Committee for Economic Development (CED), Social Responsibilities of Business Corporations, A Statement by the Research and Policy Committee, June 1971, p. 11 : *« Business functions by public consent ».*

44 Voir CED, *op. cit.,* p. 11 ss ; *van Marrewijk Marcel,* Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability, Journal of Business Ethics, May 2003, Volume 44, Issue 2–3, p. 97.

45 *Capron/Petit, op. cit.,* p. 5. Plus généralement, l'« approche sociétale » a été développée dans les années 60 par *McGuire Joseph W.,* Business and Society, New York : McGraw-Hill (1963).

46 *Porter/Kramer,* Strategy and Society, *op. cit.,* p. 4.

47 WBSCD, Corporate Social Responsibility : Meeting changing expectations, p. 3.

ment durable,[48] sa mise en œuvre au sein de l'entreprise relève de la *corporate governance.* Il y a donc ici également une véritable – et inévitable – interaction entre ces deux concepts, qu'il convient d'analyser.

IV. CSR et *corporate governance*

1. La CG – bref historique

Il a déjà été observé que la *corporate governance* a traditionnellement et essentiellement été conçue comme servant à encadrer la relation d'agence liant le *management,* d'une part, et les actionnaires, de l'autre (cf. *supra,* II.1). A cette fin, des mécanismes de contrôle *(checks and balances)* ainsi que d'identification, de neutralisation et de gestion des risques ont vu le jour. En se focalisant toutefois sur le conflit d'agence dans son acception classique, la CG non seulement s'appuyait sur le dogme de la *shareholder value,* mais en validait la prédominance.[49]

A la suite des divers scandales qui ont marqué le début des années deux-mille,[50] la question de la c*orporate governance* a connu un important regain d'intérêt tant dans les milieux économiques que juridiques et politiques. En 2002, à la suite de l'affaire Enron notamment, le Président *George W. Bush* annonçait une stratégie en dix points, le *«Ten-Point Plan to Improve Corporate Responsibility and Protect America's Shareholders»*[51], fondé sur trois principes de base: l'*«Information Accuracy and Accessibility»,* le *«Management Accountability»* et l'*«Auditor Independence»*. Il signait, le 30 juillet de la même année, l'important Sarbanes-Oxley Act (SOA ou SOX)[52] qui concrétisa ces principes et introduisit de nouvelles obligations, très accrues, notamment en matière de contrôle et de transparence,[53] ainsi qu'un système de sanctions.[54] De nouvelles règles en matière de gouvernance furent également élaborées et adoptées par le New York Stock Exchange (NYSE)[55] et par le NASDAQ.[56] Pour l'essentiel, ces règles reprirent, en les précisant, les principes posés par le Sarbanes-Oxley Act en y ajoutant d'autres exigences, telle l'obligation de faire approuver tout *stock option plan* par l'assemblée générale.[57]

La Suisse ne fut pas épargnée et les effets normatifs de cette intervention étasunienne s'étendirent à notre pays où ils se manifestèrent notamment dans le projet de «révision du droit de la société anonyme et du droit comptable»[58]. On rappellera aussi le rapport

48 *Capron/Petit, op. cit.,* p. 16.

49 *Gill Amiram,* Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda, 26 Berkeley J. Int´L LAW. 452 (2008), p. 457 et références citées en note 19.

50 Pour un aperçu de certains de ceux-ci voir: *Peter Henry,* «Creative Accounting et Corporate Governance: les leçons d'Enron et consorts», in: Journée 2002 de droit bancaire et financier, Berne 2003, pp. 35–79.

51 Voir: The President's Leadership in Combating Corporate Fraud, disponible à l'adresse Internet suivante: *<http://georgewbush-whitehouse.archives.gov/infocus/corporateresponsibility>*.

52 Public Company Accounting Reform and Investor Protection (Sarbanes-Oxley) Act of 2002, Pub. L. No. 107–204, 116 Stat. 745.

53 Section 401 SOA.

54 Title VIII SOA et notamment Sections 3, 308, 802, 807, 903, 904, 1106 SOA.

55 NYSE, «Corporate Governance Rule Proposals Reflecting Recommendations from the NYSE Corporate Accountability and Listing Standards Committee, as approuved by the NYSE Board of Directors, August 1, 2002». Texte disponible à l'adresse Internet suivante: *<http://www1.nyse.com/pdfs/corp_gov_pro_b.pdf>*.

56 NASDAQ, «Summary of NASDAQ Corporate Governance Proposals, as of October 10, 2002». Texte disponible à l'adresse Internet suivante: *<http://www.corporatecompliance.org/Portals/1/Users/169/29/60329/Nasdaq_Corporate_Governance_Proposals.pdf>*.

57 NYSE, *op. cit.,* p. 24; NASDAQ, *op. cit.,* p. 1.

58 Deux projets de loi avaient été soumis au Conseil fédéral le 29 juin 1998 déjà: la loi fédérale sur l'établissement et le contrôle des comptes annuels (LECCA), ainsi que l'ordonnance sur l'agrément des contrôleurs des comptes (OACC). Le projet de LECCA prévoyait une limitation partielle des réserves latentes et provoqua une levée de boucliers; il fut rapidement abandonné. Les travaux reprirent néanmoins quelques années plus tard sous la forme d'une «révision du droit de la société anonyme et du droit comptable» et donnèrent lieu au Message du Conseil fédéral concernant la révision du Code des obligations du 21 décembre 2007. En raison de l'adoption de l'initiative populaire «contre les rémunérations abusives», le Parlement décida ensuite de scinder la révision en trois objets et renvoya au Conseil fédéral, lors de la session d'été 2013, le Message et le Projet du 21 décembre 2007 (Projet 1 de l'objet 08.011). L'augmentation arrêtée par le Parlement des valeurs seuil servant à déterminer le type de contrôle (ordinaire ou restreint) auquel les sociétés sont tenues de soumettre leurs comptes annuels fixées par le droit de la révision entra en vigueur le 1er janvier 2012 (Projet 3 de l'objet 08.011). Le nouveau droit comptable entra quant à lui en vigueur le1er janvier 2013 (Projet 2 de l'objet 08.011). Fin 2014, le Conseil fédéral reprit la révision du droit de la SA (Projet 1 de l'objet 08.011), en vue de moderniser le droit des entreprises et de l'adapter à la réalité du marché. Un avant-projet visant à transposer dans le CO l'initiative «contre les ré-

du professeur *Karl Hofstetter* intitulé «Le gouvernement d'entreprise en Suisse»[59], établi sur mandat d'Economiesuisse; le «Code suisse de bonnes pratiques pour le gouvernement d'entreprise»[60] rédigé par le professeur *Peter Böckli* à l'initiative d'Economiesuisse également, ainsi que la «Directive concernant les informations relatives à la *Corporate Governance*»[61] élaborée sous la conduite du professeur *Hans Caspar von der Crone* puis édictée par la Bourse suisse. Toutes ces interventions normatives, fussent-elles de *«soft law»,* poursuivent fondamentalement le même objectif: améliorer la qualité de la gouvernance, et ce (i) en mettant en place les structures adéquates et (ii) en garantissant la transparence de l'information[62]. Bien qu'il faille saluer cette volonté de moderniser et d'adapter le droit des sociétés aux nouvelles exigences transfrontalières, les progrès apportés en la matière n'avaient en réalité rien de véritablement audacieux et n'étaient, en définitive, pas suffisants. La crise financière de 2008 et les difficultés rencontrées par certaines entreprises bien connues et d'importance systémique, *in primis* en Suisse par UBS, l'en ont malheureusement attesté.

Afin de regagner la confiance des différents organes de régulation d'abord, des investisseurs surtout, mais aussi pour éviter une ultérieure intrusion étatique dans la conduite de leurs affaires, toutes les entreprises d'une certaine dimension ont été contraintes de revoir à la hausse leurs standards en matière de gouvernance. Elles ont ainsi peu à peu élargi le spectre de leurs engagements en termes d'éthique, de responsabilité et de transparence.

munérations abusives» et instaurant certaines nouveautés en lien avec cette initiative a été présenté le 28 novembre 2014 et est actuellement en consultation.

59 Texte disponible à l'adresse Internet suivante: <*http://www.six-exchange-regulation.com/download/admission/being_public/governance/cg_ch_fr.pdf*>.

60 Texte disponible à l'adresse Internet suivante: <*http://www.six-exchange-regulation.com/download/admission/being_public/governance/scbp_fr.pdf*>.

61 Texte disponible à l'adresse Internet suivante: <*http://www.six-exchange-regulation.com/obligations/governance_fr.html*>.

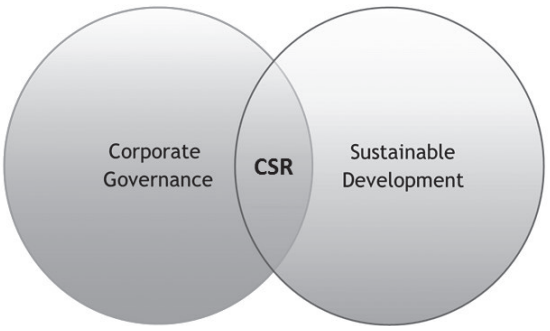
62 Sur ces déficiences, voir: *Peter Henry,* Devoir de transparence des entreprises (ou de la responsabilité sociale des sociétés), Revue de droit de la communication, Medialex 2004, p. 29.

2. Convergence entre CG et CSR

2.1 Changement de paradigme

L'ensemble des nouvelles exigences en matière de CG semble être, de prime abord, une réponse purement formelle aux déficiences constatées. La réalité est toutefois plus complexe et le changement plus profond: ce qui évolue est la réflexion à propos des intérêts en cause et donc des objectifs poursuivis. La CG ne se définit plus seulement comme un ensemble de mécanismes destinés à encadrer et contrôler la relation entre les dirigeants et les actionnaires, mais intègre désormais dans le champ de ses préoccupations les intérêts d'autres *stakeholders* de l'entreprise. En ce sens, une importance toujours plus grande est donnée aux considérations d'ordres social, éthique et environnemental; la gouvernance se conçoit comme l'instrument par lequel les entreprises assurent et garantissent le respect de chacune de ces valeurs sociétales. En mettant l'accent sur *«le succès durable des entreprises»* et en en faisant *«l'élément phare d'une responsabilité sociale des entreprises judicieuse»*[63], le nouveau Code suisse de bonnes pratiques pour le gouvernement d'entreprise du 28 août 2014 atteste de ce changement de paradigme.

Ceci peut être illustré de la manière suivante où la CSR correspond à la convergence entre le développement durable et la gouvernance d'entreprise:

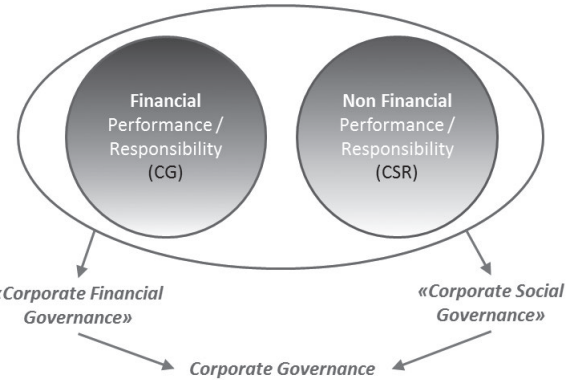


63 Code suisse de bonnes pratiques pour le gouvernement d'entreprise du 28 août 2014, p. 3. En allemand: *«Er betont ganz besonders das Konzept des nachhaltigen Unternehmenserfolgs als Leitstern einer sinnvollen ‹Corporate Social Responsibility›»* et en anglais: *«It emphasises in particular the concept of sustainable corporate success as the lodestar of sensible ‹corporate social responsibility›.»*

2.2 Corporate financial et corporate social governance

Cela étant, l'entreprise – et par conséquent sa gouvernance – poursuit un double but et assume, partant, une double responsabilité: financière et sociétale, dite désormais parfois aussi «non financière». Ces deux dimensions d'une même réalité coexistent et doivent être appréhendées avec la même rigueur. A cet effet, les instruments développés en matière de *corporate governance* classique, celle parfois appelée la «*corporate financial governance*» peuvent – et doivent – être repris et appliqués *mutatis mutandis* à sa dimension sociétale, ce qui permet d'évoquer le concept de la «*corporate non financial governance*».

Ce nouveau modèle de gouvernance peut être illustré comme suit:



2.3 Corrélation positive entre CG et CSR

La question s'est à ce propos assez naturellement posée de savoir quelle est la corrélation entre l'existence d'un bon système de gouvernance d'entreprise et les résultats obtenus en matière de CSR. Une société qui pratique une bonne gouvernance obtient-elle de meilleurs résultats du point de vue de sa responsabilité sociétale? Les études empiriques effectuées permettent de répondre par l'affirmative.[64] La CG et la CSR ne doivent donc pas être traitées séparément l'une de l'autre, car elles sont guidées par les mêmes principes et favorisent en définitive les mêmes objectifs. La récente Communication de la Commission des communautés européennes exposant la stratégie de l'UE en matière de CSR semble concrétiser ce constat. Afin d'assumer et de s'acquitter de leur responsabilité sociétale, les entreprises sont en effet invitées à engager «*un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'homme et de consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base*»[65]. La Commission relève à cet égard que «*certaines catégories d'entreprises, telles (…) les sociétés familiales, sont dotées de structure de propriété et de gouvernance qui peuvent être particulièrement propices à un comportement responsable*»[66].

Concrètement, l'entreprise qui se veut responsable et performante – l'un n'excluant pas l'autre, au contraire[67] – doit être guidée par un *management* qui, de façon compétente et sincère, se préoccupe de l'intérêt de ses ressources humaines, établit un système de rémunération équitable, fait preuve d'éthique commerciale, respecte l'environnement et promeut la transparence de ses comportements et de ses activités en la matière. Pour ce faire, elle doit notamment mettre en place un système de gouvernance permettant d'éviter ou de neutraliser les conflits d'intérêts entre ses *stakeholders,* en particulier entre l'intérêt des *shareholders* ou du *management* et l'intérêt sociétal, et ce dans la perspective du développement durable compris dans son acception la plus large.

2.4 Corrélation positive entre CSR et performance économique

Parce qu'elle vise à protéger l'intérêt social à long terme en dépassant l'idéologie de la maximisation à court terme de la valeur actionnariale, la CSR se présente ainsi comme un remède nécessaire et utile à certains excès du capitalisme financier. Si elle peut *a priori* sembler s'opposer à la théorie de la *shareholder value,* cette vision favorise en réalité à terme l'ensemble des intérêts en présence. L'analyse empirique montre en effet que la CSR «*(…) can actually preserve a core value of capitalism – generating more returns to investors – through enhancing firm value and sharehol-*

64 *Ferrell Allen, Liang Hao* et *Renneboog Luc,* Socially Responsible Firms, Finance Working Paper N° 432/2014, Juillet 2014, p. 19: «*Our empirical results (based on an instrumental variables-estimation) suggest that good governance causes high CSR*».

65 COM (2011) 681 final, p. 7.

66 *Ibidem.*

67 Cf. *infra,* IV.2.4

der wealth»[68] ou encore que *«(…) firms with good performance on material sustainability issues significantly outperform firms with poor performance on these issues, suggesting that investments in sustainability issues are shareholder-value enhancing»*[69]. Il semble aujourd'hui possible de considérer qu'il est démontré qu'une entreprise qui se comporte de façon *CSR compliant* améliore en principe sa performance économique et financière, à long terme certainement[70], souvent également dans l'immédiat (cf. *infra,* V.3). La CSR est dès lors devenue un *«business case»*.

Une seconde constatation découle assez naturellement de ce qui précède : *« These results speak to the efficiency of firms' sustainability investments, and also have implications for asset managers who have committed to the integration of sustainability factors in their capital allocation decisions »*[71]. En d'autres termes, puisqu'une entreprise *CSR compliant* produit de meilleurs résultats financiers, elle attire les investisseurs et dispose par conséquent de financements à de meilleures conditions, ce qui est de nature à augmenter sa valeur et donc celle de ses actions, ce dont profitent les actionnaires, et le *management*. Le cercle est donc vertueux, nous y reviendrons (cf. *infra,* V.3.2). C'est grâce à une bonne *corporate governance* que ces objectifs peuvent être atteints, car c'est elle qui permet de structurer et de réguler les différentes relations existantes au sein de la société, devenant le moyen par lequel l'entreprise peut parvenir à un équilibre entre sa responsabilité financière et sa responsabilité sociétale, pour en définitive maximiser sa performance globale.[72]

V. Exigences *hard, soft et self-implementing*

Bien que la nécessité pour les entreprises de se comporter de façon *CSR compliant* soit désormais généralement reconnue en Suisse comme à l'étranger, la manière de réguler et de standardiser leur comportement à cet égard reste une question ouverte et délicate. La CSR s'est développée dans un contexte dynamique et globalisé, donc transfrontalier, en marge du modèle traditionnel de régulation.[73] Le fondement des exigences est en conséquence polymorphe, leur source et leur nature sont diverses, leur caractère contraignant est très variable. Elles résultent de recommandations et autres codes de bon comportement *(soft law),* de normes étatiques ou transnationales *(hard law)* ou encore de comportements spontanés, du moins *prima facie* car ils résultent du fait que les entreprises comprennent qu'il est dans leur intérêt bien compris de se conformer à ces exigences, ce qui permet d'affirmer que celles-ci sont en quelque sorte *self-implementing*. Dans ses écrits, Amstutz a bien mis en évidence cette nouvelle source de normativité.[74] Il semble dès lors opportun de tenter d'ordonner et de synthétiser ce système normatif complexe.

1. Les préceptes supranationaux et les exigences étatiques

Jusqu'à récemment en tout cas, la plupart des entreprises ont été réticentes à se conformer spontanément aux exigences de la CSR, car le faire était perçu comme coûteux, donc affectant leurs profits. Or on l'a

68 *Ferrell Allen, Liang Hao* et *Renneboog Luc, opt. cit.,* p. 19 et les résultats obtenus. Voir aussi la « méta-analyse » réalisée par *Orlitzky Marc,* Institutional Logic in the Study of Organizations : The Social Construction of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance, Business Ethics Quarterly 21, no. 3 (2011), p. 428 : *« The meta-analysis suggests that (…) the published studies indicate a positive relationship between CSP* [corporate social performance] *and CFP* [corporate financial performance] » *et que « (…) positive CSP-CFP correlations are objectively true »*.

69 *Khan Mozaffar, Serafeim George* et *Yoon Aaron,* Corporate Sustainability : First Evidence on Materiality (March 9, 2015).

70 *Eccles Robert G., Ioannou Ioannis,* et *Serafeim George,* The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance, Management Science, Vol. 60 (11), (2014): *«High Sustainability companies significantly outperform their counterparts over the long-term, both in terms of stock market as well as accounting performance.»*

71 *Ibidem*.

72 Contra : *Böckli Peter,* Corporate Governance : Erfolg und Versagen einer Leitidee, ST 4/14, p. 350, qui affirme que la question de la poursuite des intérêts des *stakeholders* n'a que peu – ou même rien – à voir avec la problématique de l'agence et de ce fait n'intéresse aucunement la CG.

73 *Amstutz Marc,* In the Web of World Law : On the Evolution of European Corporate Social Responsibility, in : Universitäre Fernstudien Schweiz (éd.), Festschrift Universitäre Fernstudien Schweiz, 10 Jahre Bachelor of Law, Berne (2015), p. 4. et dans le présent fascicule, The Evolution of Corporate Social Responsibility, Reflections on the Constitution of a Transnational Law for Multinational Enterprises, SZW/RSDA 3/2015, p. 191.

74 *Amstutz Marc, ibidem.*

vu,[75] les sociétés commerciales ont un but lucratif, ce qui exclut en principe tout acte pouvant impacter négativement cette finalité. Les dirigeants – au demeurant influencés par leurs plans d'intéressement et, plus généralement, par la pression des marchés financiers – tendent à raisonner plus à court qu'à long terme.[76] Un certain nombre d'Organisations Internationales, d'ONG et autres groupements d'intérêts sont en conséquence intervenus pour tenter de modifier les comportements ou en tout cas d'inciter les sociétés – et leurs dirigeants – à prendre conscience que le fait de ne pas respecter spontanément les exigences en matière de responsabilité sociétale peut leur porter préjudice. De nombreuses initiatives ont ainsi été prises, dont certaines à l'échelle mondiale, pour codifier et veiller à l'application de la CSR.

1.1 Les principes émanant d'organisations internationales

Sur le plan international on ne connaît en l'état aucun *corpus* de règles de comportement généralement contraignantes, pas plus qu'il n'existe de mécanisme de mise en œuvre capable d'en assurer le respect.[77] La démarche a jusqu'ici plutôt consisté à encourager une approche volontaire. La Commission Européenne a ainsi rappelé qu'*«il importe que la RSE se développe sous l'impulsion des entreprises elles-mêmes»*[78]. Dans cette perspective, différentes interventions ont vu le jour. Il se justifie d'en mentionner trois :

– Les « Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales » de 1976, révisés en 2011, qui énoncent des recommandations que les gouvernements[79] sont invités à édicter afin de *«favoriser une conduite raisonnable des entreprises dans un environnement mondialisé, en conformité avec les législations applicables et les normes internationalement admises»* et de contribuer *«au progrès économique, environnemental et social»*[80]. Ces principes couvrent de nombreux domaines dont les relations professionnelles, les droits fondamentaux, l'environnement, la publication d'informations, la lutte contre la corruption, les intérêts des consommateurs, la science et la technologie, la concurrence ou encore la fiscalité.
– La « Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale »[81] de 1977, émise par l'OIT et amendée en 2006, qui établit des principes de politique sociale destinés à *«guider les entreprises multinationales, les gouvernements, les employeurs et les travailleurs dans des domaines tels que l'emploi, la formation, les conditions de travail et de vie et les relations professionnelles»*[82]. L'orientation est ici essentiellement le respect des droits humains et des normes régissant les conditions des travailleurs.
– Le « Pacte Mondial de l'ONU » de 1999, révisé en 2004, dont l'objectif est de faire en sorte que les entreprises *«s'engagent à aligner leurs opérations et leurs stratégies sur dix principes universellement acceptés»*[83]. Ces principes, très larges, concernent en particulier les droits de l'homme, les normes régissant les conditions de travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.

1.2 Les exigences étatiques

Conformément à l'approche préconisée sur le plan international qui vient d'être rappelée, les gouvernements ont jusqu'ici eu tendance à intervenir de manière relativement marginale.[84] Le cas échéant, des dispositions sont édictées afin de responsabiliser les

75 Voir *supra,* II.1.

76 Ce sera plus souvent le cas s'agissant des sociétés cotées, beaucoup moins des sociétés qui ne le sont pas.

77 *Amstutz, op. cit.,* p. 15 : *« There is nothing that even comes close to resembling a world society enforcement authority currently in place – or even on the horizon ».*

78 COM (2011) 681 final, p. 9.

79 Au 25 mai 2011, les gouvernements adhérents sont ceux de l'ensemble des pays Membres de l'OCDE ainsi que l'Argentine, le Brésil, l'Égypte, la Lettonie, la Lituanie, le Maroc, le Pérou et la Roumanie. La Communauté européenne est invitée à s'associer à la section sur le Traitement national pour les questions relevant de sa compétence (voir note 1 des Principes directeurs de l'OCDE, p. 5, disponibles à l'adresse Internet suivante : *<http://www.oecd.org/fr/daf/inv/mne/principesdirecteursdelocdealintentiondesentreprisesmultinationales.htm>*).

80 Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, avant-propos, p. 3.

81 *<http://www.ilo.org>*.

82 Déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale, Introduction.

83 *<http://www.unglobalcompact.org>*.

84 Selon la Communication de la Commission des communautés européennes, les pouvoirs publics devraient limiter leur implication à un simple *«rôle de soutien»*. Voir COM (2011) 681 final, p. 9.

entreprises, par exemple en instaurant un devoir de *reporting* sous forme de publication de rapports consacrés au développement durable. Une approche incitative est parfois adoptée afin de primer l'action volontaire des entreprises, typiquement en fixant les conditions d'accès aux marchés publics.[85]

En Suisse, le Conseil fédéral plaide pour une mise en œuvre de la CSR de manière prioritairement spontanée par les entreprises, sans exclure non plus *« une combinaison de mesures juridiquement non contraignantes et de dispositions légales complémentaires visant les cas de nécessité »*[86]. En l'état, la directive de la Bourse suisse sur les informations relatives à la *corporate governance,* dont l'objectif est de *« définir quelles informations doivent être publiées pour que les investisseurs puissent apprécier les caractéristiques des valeurs mobilières et la qualité de l'émetteur »*[87], ne fait toutefois aucune référence aux informations environnementales et sociétales. Le Conseil fédéral prévoit cependant de mettre prochainement en consultation un projet concernant l'établissement de rapports sur le développement durable.[88] Il serait judicieux qu'y soit pour le moins prévu un renvoi à des normes ou référentiels internationalement reconnus de *reporting* en matière de CSR, à l'instar de ce qui est désormais pratiqué sur le plan comptable.[89]

Certains Etats européens, telle la France, ont élevé le *reporting* sociétal au rang d'obligation légale. La loi sur les Nouvelles Régulations Economiques de 2001 introduit ainsi une obligation pour toutes les sociétés françaises cotées sur un marché réglementé de rendre compte dans leur rapport annuel de l'impact environnemental et social de leurs activités.[90] Elle se contente toutefois de préciser les informations pertinentes (consommation de ressources en eau, matières premières et énergie, mesures prises pour limiter les atteintes à l'équilibre biologique, aux milieux naturels, aux espèces animales et végétales protégées, montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement, application d'un système de management environnemental, etc.) et les modalités de leur présentation.[91]

Pour ce qui concerne les critères d'appel d'offres pour les marchés publics, le Parlement européen recommande aux Etats membres d'exclure de leurs marchés les opérateurs économiques qui ne respecteraient pas leurs obligations environnementales ou sociales.[92] La directive européenne sur la passation des marchés publics préconise ainsi que *« les pouvoirs adjudicateurs devraient en outre pouvoir exclure des opérateurs économiques qui se seraient avérés non fiables, par exemple pour manquement à des obligations environnementales ou sociales, y compris aux règles d'accessibilité pour les personnes handicapées, ou pour d'autres fautes professionnelles graves telles que la violation de règles de concurrence ou de droits de propriété intellectuelle »*[93]. En Suisse, la loi fédérale sur les marchés publics prévoit que l'adjudicateur ne peut concéder un marché à un soumissionnaire qui n'observerait pas les dispositions relatives à la protection des travailleurs et les conditions de travail ou qui ne garantirait pas à ses salariés une égalité de traitement entre femmes et hommes.[94]

2. Les *benchmarks* de bon comportement, émanant notamment d'ONG

3400 ONG disposent d'un statut consultatif auprès du Conseil économique et social des Nations Unies.[95] Ceci facilite les initiatives non gouvernementales qui sont innombrables dans des domaines aussi variés que les droits humains, l'environnement, le commerce équitable, la biodiversité et plus largement le développement durable. Nombreuses sont celles vi-

85 COM (2011) 681 final, p. 9; La responsabilité sociétale des entreprises, Position et plan d'action du Conseil fédéral, *op. cit.,* p. 7 et 11.

86 La responsabilité sociétale des entreprises, Position et plan d'action du Conseil fédéral, *op. cit.,* p. 10.

87 Art. 1 de la Directive concernant les Informations relatives à la Corporate Governance (Directive Corporate Governance, DCG), SIX Swiss Exchange.

88 Voir: avis du Conseil fédéral du 17 décembre 2014 concernant la motion 14.3671 disponible à l'adresse suivante: *<www.parlament.ch/f/suche/Pages/geschaefte.aspx?gesch_id=20143671>*.

89 Voir les art. 962 et 962*a* CO et *infra,* V.2.2

90 Art. 116 de la loi n° 2001–420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE) et son décret d'application, disponibles sur le site internet: *<http://www.ecologie.gouv.fr/article.php3?id_article=4030>*.

91 *Capron/Quairel,* op.cit., p. 24.

92 Directive 2014/24/EU du 26 février 2014 sur la passation des marchés publics et abrogeant la Directive 2004/18/EC, n° 101.

93 Directive 2014/24/UE du Parlement européen et du Conseil, du 26 février 2014 sur la passation des marchés publics et abrogeant la directive 2004/18/CE, considérant 101.

94 Art. 8 de la Loi fédérale sur les marchés publics (LMP) du 16 décembre 1994, RS 172.056.1.

95 *<http://csonet.org/index.php?menu=132>*.

sant (i) à règlementer et à formaliser le comportement des entreprises en matière de CSR, ainsi que (ii) à rendre compte publiquement des mesures prises à cette fin.

2.1 Exigences de nature matérielle

a) Gouvernance – Comités CSR

Il a déjà été mis en évidence que, pour être *CSR compliant,* toute société devrait en principe se doter des structures permettant de favoriser cet objectif (cf. *supra,* IV.2.2 et 2.3). La création d'un comité CSR du conseil d'administration est à cette fin une solution désormais fréquemment mise en œuvre. L'analyse du comportement des dix plus grandes sociétés cotées du SMI montre que la moitié d'entre elles ont instauré un tel comité au sein de leur conseil d'administration.[96] Elles sont par ailleurs unanimes en ce qui concerne la nécessité d'identifier et de gérer les risques environnementaux et réputationnels liés à la CSR ; il est en effet désormais indéniable que ceux-ci ne sauraient être ignorés du point de vue des obligations du conseil d'administration en matière de *«risk management».* Il s'agit par ailleurs de révéler qui, dans la hiérarchie, porte la responsabilité ultime du bon fonctionnement du processus *(accountability),* d'analyser les opportunités en la matière, de collecter et de communiquer les données pertinentes ou encore de faire auditer leur comportement sociétal.[97]

Le tableau suivant récapitule les résultats d'une enquête effectuée à propos du comportement des dix plus grandes sociétés cotées suisses en se fondant sur leur rapport annuel pour l'année 2013 :

b) Codes de bonne conduite

Il est par ailleurs désormais assez généralement admis que les entreprises doivent adopter des directives internes en matière de comportement sociétal. La solution qui s'est développée en pratique est à cet égard celle du « code de bonne conduite »[98]. Ethos milite en ce sens et a récemment émis un *engagement paper*[99] à ce propos. Ce dernier expose les raisons qui justifient l'adoption d'un tel document et présente ce qu'il est convenu de considérer comme la *best practice* dont le respect est attendu par les investisseurs institutionnels.

Le but d'un code de conduite est de formaliser les engagements pris par l'entreprise en vue de répondre

	Existence d'un Comité CSR	**Global Accountability**	**Identification des risques/ opportunités**	**Materiality Assessment**	**CSR Reporting/ Audit**
Nestlé	Non	Chairman, CEO et Executive Board Members	Oui	Oui	Oui
Novartis	Oui	Senior Excutive (GHCR)	Oui	Oui	Oui
Roche	Oui	Corporate Sustainability Committee	Oui	Oui	Oui
UBS	Oui	Corporate Responsibility Committee	Oui	Oui	Oui
ABB	Non	Executive Committee Member	Oui	Oui	Oui
Richemont	Non	CFO	Oui	Oui	Oui
Crédit Suisse	Non	CEO	Oui	Oui	Oui
Zurich Insurance	Non	Group Executive Committee	Oui	Oui	Oui
Syngenta	Oui	Corporate Responsibility Committee	Oui	Oui	Oui
Swiss Re	Oui	Chairman's and Governance Committee	Oui	Oui	Oui

96 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1028 et 1029.

97 Voir à ce propos *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1029 et 1036.

98 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1029.

99 Ethos Engagement Paper, Code de conduite, contenu et mise en œuvre : Les attentes des investisseurs, octobre 2013.

aux attentes des parties prenantes concernées par ses activités et contient les principes fondamentaux auxquels l'entreprise souscrit.[100] Le code de bonne conduite fournit par ailleurs un cadre de référence à l'aune duquel les activités de l'entreprise pourront être jugées.[101]

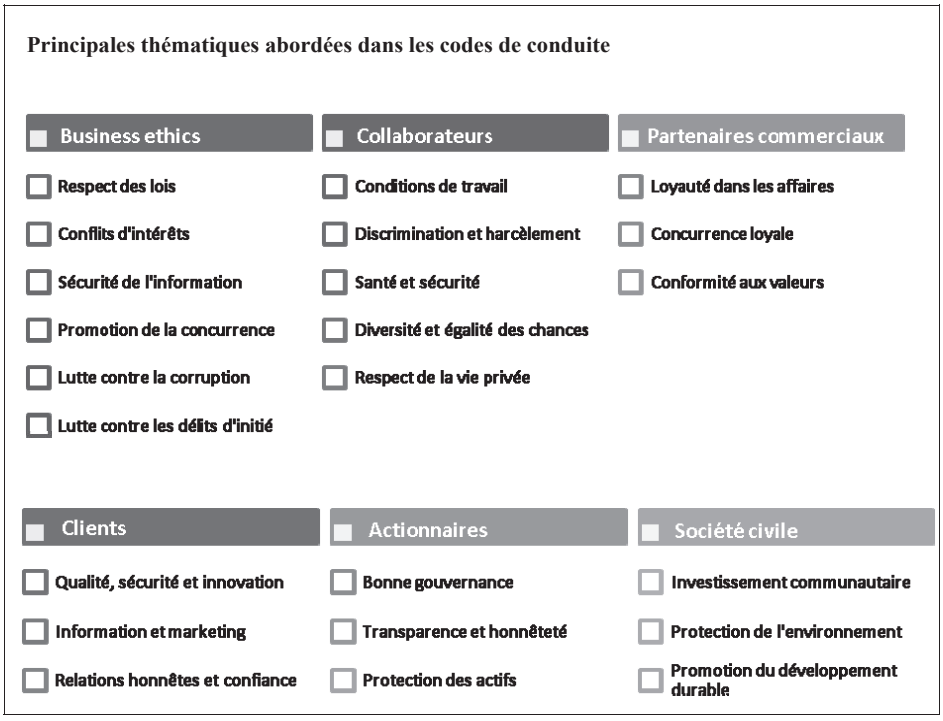
Le nombre de sociétés suisses ayant adopté et publié un code de bonne conduite augmente chaque année de manière significative. Selon Ethos, de 2006 à fin 2013 ce nombre est passé de 30 à 72 sociétés ;[102] il est nettement supérieur si l'on tient compte des sociétés qui ont certes adopté un code de conduite, mais qui sont réticentes à le publier.[103]

Le contenu des codes de conduite varie en fonction des enjeux auxquels sont confrontées les entreprises. Les principales thématiques couvertes peuvent être synthétisées de la manière suivante :[104]

2.2 Exigences en matière de transparence – *reporting – rating*

a) Transparence – *reporting*

« *Sunlight [being] the best of disinfectants* »[105], la diffusion d'informations concernant le comportement des sociétés en matière de CSR est toujours plus attendue et parfois même exigée. Elles permettent notamment



100 Sur le contenu des codes des dix plus importantes sociétés cotées en Suisse, voir notamment *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1029–1033.

101 *Peter/Jacquemet,* op.cit., p. 1029.

102 Ethos Engagement Pool, Thèmes et principaux résultats 2013, janvier 2014, p. 10.

103 *Ibidem.*

104 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1030.

105 *Brandeis Louis D.,* Other People's Money and How the Bankers Use It, New York (1914), p. 92.

aux investisseurs – actuels ou potentiels – de *« comprendre et d'évaluer la performance extra-financière »*[106] de la société. La confiance joue à cet égard un rôle primordial. Or, de même qu'en matière financière, la confiance ne peut exister sans transparence.[107] Des modes standardisés de *reporting* se sont en conséquence assez naturellement développés : élaborés jusqu'ici par des organismes privés, tous cherchent à améliorer la qualité, la fiabilité et la comparabilité de l'information récoltée et diffusée.[108] La démarche la plus connue – et certainement la plus aboutie – est celle de la *Global Reporting Initiative (GRI),*[109] institution indépendante se distinguant pour avoir créé le cadre de *reporting* environnemental et sociétal actuellement le plus utilisé par les entreprises sur le plan mondial.[110] Prenant pour modèle les principes applicables en matière comptable, il en transpose les éléments essentiels : matérialité, exhaustivité, comparabilité, clarté, fiabilité, périodicité et exactitude[111].

En Suisse, Ethos encourage les entreprises socialement responsables – ou qui prétendent l'être – à publier de manière complète et transparente leurs données environnementales et sociétales. Elle a à ce propos également rédigé un *engagement paper*[112] qui s'inspire de la GRI et a pour but d'énoncer la bonne pratique concernant la publication d'informations environnementales et sociales.

Communiquer et exposer de façon transparente sa stratégie globale en matière de CSR est ainsi devenu aujourd'hui incontournable pour toute société. Ceci est certainement vrai lorsqu'elle est cotée en bourse; ce l'est également et toujours plus souvent lorsque la société ne l'est pas.[113] L'analyse empirique démontre que le nombre de sociétés établissant un rapport dédié leur CSR est en croissance constante. En 2013, parmi les 250 plus grands groupes au monde, 233 ont publié un rapport CSR.[114] En Suisse, chacune des dix plus grandes sociétés cotées se conforme à cette exigence.[115]

b) Certification – rating

Le comportement des entreprises est désormais scruté par des ONG.[116] Les informations qu'elles communiquent font toujours plus fréquemment l'objet d'une révision et la fiabilité de celles-ci est parfois même certifiée.[117] Des auditeurs indépendants sont souvent mandatés à cette fin par les sociétés concernées, celles-ci ayant compris qu'il était préférable de choisir leurs certificateurs plutôt que de subir des évaluations émanant d'organisations dont le degré d'objectivité et les critères ne sont pas toujours irréprochables. Les « *big four* » offrent désormais ce service.[118] Il est légitime de penser que cette tendance s'imposera un jour comme un standard que toute société de taille significative devra respecter.

Certains organismes de notation se sont par ailleurs spécialisés dans l'appréciation et l'évaluation du comportement sociétal des entreprises.[119] Cette notation se fonde sur des questionnaires adressés directement aux sociétés, sur les informations publiquement disponibles et sur toute autre source, notamment l'appréciation des *stakeholders.*[120] L'évalua-

106 Ethos Engagement Pool, *op.cit.,* p. 11.

107 *Peter,* Devoir de transparence des entreprises, *ibidem*.

108 *Peter/Jacquemet, ibidem.*

109 Pour de plus amples renseignements, consulter le site internet: <*www.globalreporting.org*>.

110 Voir: KPMG International, The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013, Décembre 2013.

111 *Capron Michel* et *Quairel Françoise,* Le rapportage « développement durable » entre reddition et communication, entre volontariat et obligation, ESKA, Revue de l'organisation responsable, 2/2009, p. 25.

112 Ethos Engagement Paper, Reporting environnemental et social des sociétés cotées: Les attentes des investisseurs, octobre 2013.

113 Peuvent notamment être cités à titre d'exemples : la société suisse Firmenich qui publie un grand nombre d'informations sur son site internet : <*http ://www.firmenich.com/en_INT/sustainability.html*> et qui établit un rapport en matière de développement durable ; le groupe américain Cargill, <*http ://www.cargill.com/corporate-responsibility/index.jsp*>; ou encore la société italienne Zegna, <*http:// www.zegnagroup.com/corporate_responsability*>.

114 KPMG International, The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013, p. 11.

115 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1033.

116 Peuvent notamment être citées: Human Rights Watch, Amnesty International, MultiWatch ou encore la Déclaration de Berne.

117 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1036.

118 Voir par exemple l'« Independent Assurance Report on the Roche Corporate Responsibility Reporting » délivré par PwC, Roche Annual Report 2014, p. 170 et 171. Voir également l'« Independent Assurance Report on the Syngenta Non-financial Reporting », Syngenta Annual Review 2014, p. 59.

119 Peuvent être citées: RobecoSAM, EIRIS, Vigeo, KLD, Oekom ou encore Bloomberg.

120 Pour de plus amples renseignements, voir notamment: Measuring Intangibles, RobecoSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology, RobecoSAM AG (2014).

tion porte en principe sur chacune des trois composantes du développement durable : (i) économique, (ii) environnementale et (iii) sociale et se fonde en conséquence sur des indicateurs de performance environnementale, sociale et de gouvernance toujours plus fiables, d'où l'abréviation désormais consacrée «ESG».[121] Ces *ratings* ont une portée toujours plus significative. S'ils sont favorables, ils constituent une nouvelle forme de « lettre de créance ».

Le fait pour les entreprises d'être soumises, volontairement ou non, à l'appréciation d'agences spécialisées est de nature à favoriser l'adoption d'un comportement sociétalement responsable. Assurément, en raison de ses effets externes, ce *rating* ne saurait être ignorée. La notation en matière de CSR peut avoir pour conséquence que la société soit inclue dans des indices de sociétés socialement responsables,[122] ou exclue de ceux-ci. La possibilité d'intégrer ce type d'indices incite elle aussi les entreprises à améliorer leur performance sociétale, ces derniers bénéficiant en effet d'une considération toujours plus importante et influençant toujours plus intensément les analystes financiers, d'une part,[123] et les investisseurs, de l'autre.[124] Il en résulte que les entreprises qui sont CSR *compliant* ont accès à des conditions de financement plus favorables, et ce tant en matière de fonds tiers que de fonds propres, donc tant du point de vue des taux d'intérêt applicables que du cours de leurs actions.[125]

3. La pratique volontaire (et spontanée) de la CSR – le cercle vertueux

3.1 Il n'y a plus vraiment de choix

Même en l'absence d'exigences juridiquement impératives, les entreprises ont de nombreuses raisons de s'engager dans une pratique volontaire et spontanée de la CSR. Il est en effet désormais attendu des sociétés qu'elles se comportent de manière sociétalement responsable.[126] Le succès, voire la subsistance des sociétés privées dépend toujours plus de leur « acceptation sociétale » et donc du respect des règles fondamentales du jeu. Quelle que soit leur source, les principes deviennent peu à peu des *benchmarks* de bon comportement qu'il est impossible – en tout cas imprudent – d'ignorer. La *soft law* en la matière tend dès lors à acquérir *de facto* une force contraignante.[127] D'une manière générale, répondre aux enjeux du développement durable est dans leur intérêt bien compris. Ce sont au demeurant les sociétés les plus grandes qui sont les plus vulnérables, car les plus exposées à la pression de l'opinion publique, au phénomène dit de *naming and shaming*. Amstutz l'a relevé en parlant de *«social forces»* (marché, réputation et opinion publique, etc.) qu'il considère comme étant

121 *Ibidem,* p. 3 ; Novethic définit les indicateurs ESG comme *« une mesure des impacts réels des entreprises détenues en portefeuille sur leur environnement et leurs parties prenantes, à hauteur de l'investissement réalisé. Il s'agit d'une mesure quantitative, dans une unité concrète (tonnes de GES, nombre d'emplois, etc.), réalisée ex-post à partir de données publiées par les entreprises ou estimées lorsqu'elles sont indisponibles ».* Cf. Novethic 2013, Quels indicateurs pour mesurer la performance ESG des investissements ?

122 Peuvent notamment être cités : Dow Jones Sustainability Index (DJSI), FTSE4Good, Ethibel Sustainability (ESI), Carbon Disclosure Project (CDP) ou encore Access to Medicines Index (ATMI).

123 Le risque réputationnel est désormais couramment pris en considération lors de la notation financière. Les critères non-financiers, en général, également : *« RobecoSAM believes that financial analysis is not complete if it ignores material extra-financial factors », <http://www.robecosam.com>.*

124 Voir par exemple la philosophie du fonds *Generation Investment Management LLP* fondé conjointement par l'ancien Vice-Président des Etats-Unis, *Al Gore,* et l'ancien CEO de Goldman Sachs Asset Management, *David Blood : « Our investment philosophy is based on our conviction that sustainability risks and opportunities directly affect long-term business profitability. We believe the interests of shareholders, over time, will be best served by companies that maximise their financial return by strategically managing their economic, social and environmental performance ».* En Suisse, l'acteur principal dans ce domaine est probablement la Fondation suisse pour un développement durable (Ethos) qui a pour buts de promouvoir l'investissement socialement responsable (ISR) et de favoriser un environnement socio-économique stable et prospère au bénéfice de la société civile actuelle et future : *<http://www.ethosfund.ch>.*

125 *Peter,* Devoir de transparence des entreprises, *ibidem*.

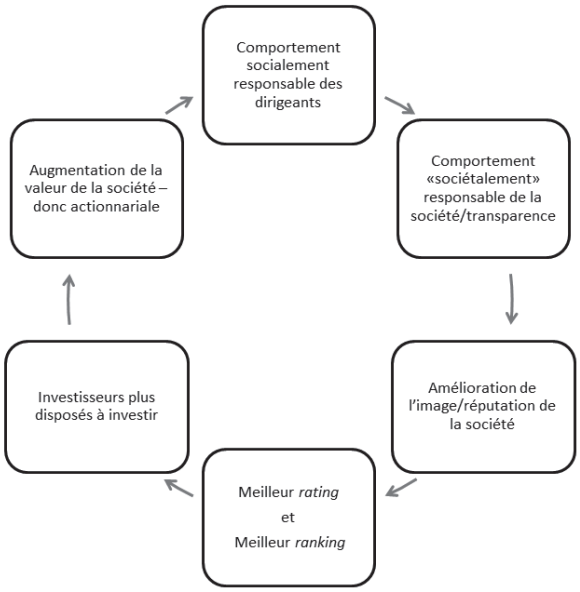
126 Les exigences ont parfois été incorporées dans des conventions multipartites auxquelles les entreprises ont adhéré dans le cadre d'associations sectorielles. Peuvent notamment être citées à cet égard : l'« International Chamber of Commerce Business Charter on Sustainable Development », le « Food and Agriculture Organization of the United Nations Code of Conduct on the Distribution & Use of Pesticides », le « RJC's Code of Practice, World Gold Council », les « Principes de l'Equateur » ou encore le « Groupe de Thoune » visant à mettre en œuvre les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme dans le domaine bancaire.

127 *Peter/Jacquemet, op.cit.,* p. 1037.

des «*civil society governance mechanisms*».[128] Le comportement des grandes sociétés cotées, en Suisse comme ailleurs, en atteste de façon désormais assez unanime.[129]

3.2 Cercle vertueux – Conclusion

Il est apparu aux auteurs de la présente contribution que la meilleure façon de conclure est ainsi de constater qu'en dehors de toute exigence normative, de quelque nature qu'elle soit, les entreprises ne peuvent échapper aujourd'hui à la nécessité – et donc fondamentalement à l'obligation – de se comporter de façon conforme aux attentes sociétales. Mais ce qui peut être perçu comme une imposition portant atteinte aux intérêts des actionnaires doit en réalité être vu comme étant potentiellement favorable à la maximisation de la valeur actionnariale.[130] L'analyse des corrélations existantes montre de fait que plutôt qu'un rapport de conflit, les différentes composantes de l'équation sont positivement corrélées.[131] Il existe en d'autres termes une sorte de spirale – ou de cercle – vertueuse qui permet en substance d'affirmer que – et pourquoi – les entreprises (y compris en particulier leurs actionnaires) qui se comportent de façon *CSR compliant* en bénéficient sur le plan économique. Ce cercle vertueux peut être illustré de la manière suivante :



Il ne faut toutefois pas être trop crédule. Toutes les sociétés ne sont pas vertueuses. Certaines – consciemment ou non – ne jouent pas sincèrement le jeu de la CSR et profitent simplement de sa popularité grandissante, se conformant parfois aux exigences de manière sélective, imparfaite, voire rhétorique. On parle à cet égard de «*greenwashing*». On est alors confronté à une sorte d'usurpation des valeurs de la CSR, donc à une «pseudo-CSR». Il convient d'être conscient de cette tendance encore assez répandue et du fait qu'elle engendre une véritable défiance à l'égard des motivations. Il faut cependant accepter cette réalité et probablement s'intéresser prioritairement aux effets produits, quelle que soit la motivation sous-jacente. Même si le caractère en quelque sorte *self-implementing* de la CSR peut donc être postulé, il est vraisemblablement souhaitable que celle-ci soit d'une manière ou d'une autre codifiée, de façon *soft* ou *hard*, et qu'un certain degré de contrôle externe, étatique ou par tout autre biais, soit mis en place ou en tout cas renforcé à cette fin.

128 *Amstutz Marc,* The Evolution of Corporate Social Responsibility, Reflections on the Constitution of a Transnational Law for Multinational Entreprises, SZW/RSDA 3/2015, p. 197 et 198.

129 Voir notamment : *Peter/Jacquemet, op.cit.*

130 *Ferrell/Liang/Renneboog, op. cit.,* p. 19 : «*(…) a firm's CSR practice is consistent with shareholder wealth maximization*»; *Margolis Joshua D.*, *Elfenbein Hillary Anger* et *Walsh James P.,* Does it Pay to Be Good… And Does it Matter ? A Meta-Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance (March 1, 2009). Disponible sur SSRN : <*http://ssrn.com/abstract=1866371*>.

131 Cf. *supra,* IV.2.4 et références citées.