

## Gestion ISR et dimension RSE

# DES PRATIQUES DÉJÀ ALIGNÉES SUR LA NÉCESSITÉ DE RENFORCER LA TRANSPARENCE

**NICOLAS CHAPIS**  
Associé

**JEAN-FABRICE FEUILLET**  
Directeur

**NICOLAS GEORGIN**  
Senior Consultant

Ineum Consulting

Les sociétés sont conduites à renforcer leur dispositif de contrôle, leur reporting et à veiller à une plus grande transparence dans leur communication. Cette transparence se caractérise par l'élargissement du périmètre des données communiquées à des critères extrafinanciers, notamment sur la gouvernance des entreprises. Une dimension déjà intégrée par la gestion ISR et le rapport RSE.

La crise a eu pour effet de remettre en cause les *business models* de nombreuses institutions financières, tout comme les théories liées au développement. Certains avancent même la nécessité de mettre en place une finance durable. Sous cet angle, les sociétés sont conduites à renforcer leur dispositif de contrôle, leur reporting et, plus particulièrement, à veiller à une plus grande transparence dans la communication, qu'elle soit sociétale ou environnementale. Cette transparence se caractérise par la multiplication des vecteurs de communication (à côté du rapport d'activité ou du rapport annuel sont intégrés des notes ou des chapitres sur le développement durable voire des rapports spécifiques), mais aussi par l'élargissement du périmètre des données communiquées.

Dans le cadre de leur activité en forte progression<sup>1</sup>, les fonds ISR se

sont déjà fortement intéressés non seulement aux indicateurs financiers mais aussi extrafinanciers et corrélativement aux risques liés. Ainsi, la croissance de ces métiers s'inscrit déjà dans les orientations préconisées par le régulateur en termes de transparence, mais la transparence elle-même est une des conditions "subséquentes" à la création de ces fonds.

### Risques et principes relevant de la transparence

Parmi les risques recensés relevant de la transparence, il convient de noter au premier chef le risque de gouvernement d'entreprise plus globalement qualifié de gouvernance. Pour mémoire, la gouvernance fait référence à toutes les problématiques liées à la qualité et la composition du gouvernement d'entreprise

(direction, conseil d'administration, conseil de surveillance, assemblée actionnariale...). En fonction des pays concernés, il apparaît que la gouvernance est un élément central parmi les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). La France, de son côté, a mené quelques initiatives à ce sujet : les rapports Vienot de 1995 et juillet 1999 favorisant l'efficacité et la transparence, ou le rapport Bouton en 2002 initié peu après la disparition d'un des tout premiers cabinets d'audit international. Une étude récente, menée par une agence de communication sur 34 sociétés du CAC 40<sup>2</sup>, montre aussi que le thème de la gouvernance a été le sujet dominant des assemblées générales en 2009. L'étude indique que presque 60 % des résolutions rejetées concernaient le thème de la gouvernance avec en tête le sujet de la rémunération des dirigeants. Ces résultats illustrent

décembre 2007 soit la création de 38 nouveaux fonds en un an. Globalement, l'offre ISR a augmenté de 70 % en quatre ans (source Novethic).

1. 175 fonds ISR (investissement socialement responsables) sont enregistrés à fin

2. Étude de l'agence de communication Capitalcom et du cabinet DLA Piper (Les Échos, 16 juin 2009).

à la fois la volonté de transparence des actionnaires et un intérêt accru pour les sujets liés à la gouvernance. Cependant, les actionnaires des entreprises françaises ne font pas encore preuve d'un réel activisme actionnarial si nous considérons que seules 7 % des résolutions ont été rejetées en comparaison au nombre total des thèmes traités en assemblée.

En sus des assemblées actionnariales, la gouvernance s'exerce aussi au travers du conseil d'administration. Les pratiques du conseil d'administration jouent un rôle capital vis-à-vis des règles d'éthique et de transparence et donc de la maîtrise des risques à long terme des entreprises. Le conseil d'administration gagnera à exercer une gouvernance éclairée en évitant soigneusement d'émuler spontanément les autres acteurs du marché. Pour ce faire, il est essentiel que les membres des conseils d'administration aient une connaissance suffisamment précise du secteur d'activité de l'entreprise afin de poser un regard juste sur les défis à relever et d'apporter des idées nouvelles. Cependant, il est courant que les administrateurs choisis si-

gent aux conseils d'administration de plusieurs entreprises de secteurs très différents (industrie, services). Un changement de ces pratiques ne peut réellement se faire sans qu'elle soit stimulée par le président du groupe lui-même.

### L'impact des rapports RSE

Enfin, le troisième axe de la gouvernance, dans un cadre ISR-RSE, concerne le rapport RSE transmis aux actionnaires. Des textes de loi relatifs au Code de commerce (articles 226-35 ; 225-100 ; 225-102 et L225-37) précisent la responsabilité du conseil d'administration dans le domaine de la RSE<sup>3</sup> et posent déjà la question de la transparence. Entre autres, le conseil d'administration est supposé réfléchir sur "les mesures nécessaires à la compréhension de la situation de la société [...] indépendamment des indicateurs de nature financière". Le Code de commerce insiste sur la nécessité d'appropriation des dispositions énoncées ainsi que sur la définition

3. Au sens "responsabilité sociale et environnementale".

“ Les exigences concernant le contenu du rapport RSE méritent d'être revues afin que les indicateurs extrafinanciers soient mieux adaptés d'une part, plus standardisés d'autre part. ”

d'indicateurs RSE pertinents pour chaque entreprise permettant de valoriser pleinement le reporting extrafinancier. Au-delà de la dimension marketing, les rapports RSE exposent positivement ou négativement les entreprises dans la mesure où les indicateurs extrafinanciers sont aujourd'hui examinés finement (notamment par les agences de notation) et constituent un critère de choix pour les investisseurs désirant réaliser un investissement au risque mesuré.

### Déclinaisons et bonnes pratiques des organisations

Toute bonne pratique des organisations du point de vue du reporting RSE ne peut se faire sans une déclinaison opérationnelle et sectorielle des indi-

Plus de 17 000 ouvrages  
sur le seul sujet  
qui vous obsède vraiment.

[www.revuebanquelibrairie.com](http://www.revuebanquelibrairie.com)

La librairie spécialisée dans la banque et la finance

cateurs et des risques. Concernant la transparence, le risque de gouvernance d'entreprise est un facteur majeur pour les banques "tandis que" pour le secteur pétrolier, par exemple, le risque environnemental semble plus prépondérant.

Ainsi, les exigences concernant le contenu du rapport RSE méritent d'être revues afin que les indicateurs extrafinanciers soient mieux adaptés et plus standardisés. Par ailleurs, il paraît indispensable que le champ des rapports RSE soient élargis afin de prendre en compte des thèmes souvent ignorés (respect des droits humains...) Le régulateur, au travers des actions menées par les organisa-

décliner sur les trois piliers de la RSE à savoir l'aspect social, environnemental et économique. Pour illustration, les choix sociétaux des entreprises dans le domaine de la formation, des conditions de travail ou du mode de management ont un effet direct sur la productivité des salariés.

De même, le choix des conseils d'administration dans leur mode de communication aux actionnaires à un impact capital sur les décisions des investisseurs. Certaines entreprises publient des newsletters plusieurs fois par an, permettant aux actionnaires d'être informés sur les résultats et l'activité de l'entreprise et de participer à la vie de l'entreprise. D'autres vont plus loin, à travers la création de "cercle d'actionnaires" afin de favoriser la communication entre le groupe et les actionnaires individuels. Être membre du cercle donne alors des avantages, comme l'accès prioritaire aux résultats du groupe, la participation aux événements du groupe ou encore la rencontre des dirigeants lors de réunions *ad hoc*. En impliquant naturellement les actionnaires dans la vie de l'entreprise sur un mode participatif, les organisations ont l'opportunité d'établir un dialogue constructif. Les conseils d'administration, en faisant le choix clair d'une gouvernance fondée sur une approche collaborative avec les actionnaires, quelle que soit leur taille, en respectant les délais de la publication des rapports, jouent le jeu de la transparence et de l'efficacité et ainsi peuvent rétablir la confiance.

Des principes de gouvernement d'entreprise existent à travers les recommandations des rapports de l'Association française des entreprises privées et du Medef d'octobre 2003 et de janvier 2007. Une bonne pratique de ce point de vue concerne la structure de la gouvernance en séparant les pouvoirs de gestion des pouvoirs de contrôle.

D'un point de vue des critères ESG, les efforts des entreprises ont surtout été focalisés sur les aspects de gou-

vernance car ce sont les plus standardisés et les plus faciles à mettre en œuvre rapidement. Ainsi, la concentration des efforts sur les critères de gouvernance permet d'avoir un effet immédiat sur les évaluations extrafinancières.

### Mesurer les efforts de transparence des organisations

La quête d'éthique et de transparence des différents *stakeholders* vis-à-vis du mode de gestion des entreprises amène les investisseurs à adopter une attitude d'investissement financier à moindre risque orienté vers les entreprises incorporant notamment des critères extrafinanciers dans leurs rapports. Grâce à l'amélioration grandissante de l'information mise à disposition, les investissements et progrès réalisés par les organisations pour promouvoir et décliner pratiquement la volonté de transparence sont mieux mesurables.

La gestion ISR, au travers des analyses extrafinancières, mesure directement les efforts de transparence des organisations. Les pratiques observées en termes de gestion ISR ont permis de démontrer que la mise en œuvre à long terme d'une politique de transparence proactive rendait ces fonds plus attractifs auprès de l'offre publique et augmentait les chances de valorisation du cours de bourse des entreprises.

Sur un plan plus global, on relève une augmentation du périmètre des risques à maîtriser par les sociétés et, dans le même temps, une volonté de régulation plus importante. Dans cette perspective, l'un des défis à relever au cours des prochaines années reste de mesurer pratiquement, selon des indicateurs normés, la politique des organisations non seulement en termes de gouvernance, mais aussi vis-à-vis d'autres facteurs de plus en plus nombreux (comme l'implication dans la protection de l'environnement, l'impact de l'entreprise sur la société...). ■

“ En impliquant naturellement les actionnaires dans la vie de l'entreprise sur un mode participatif, les organisations ont l'opportunité d'établir un dialogue constructif. ”

tions gouvernementales et non gouvernementales, va dans le sens d'une standardisation et d'une plus grande qualité des indicateurs RSE fournis (données plus qualitatives, indicateurs plus nombreux et pertinents). Dans cette perspective, l'élaboration de la norme ISO 26000, qui devrait être publiée fin 2010, a pour principal enjeu de donner un cadre réglementaire international à la RSE et devrait fournir les lignes directrices sur la responsabilité sociétale aux organisations.

Cependant, l'expérience montre que les sociétés ayant depuis longtemps adopté une attitude responsable dans leurs pratiques vis-à-vis des questions environnementales ou sociétales se sont révélées être plus compétitives sur le long terme. Le bon sens prévaut à ce titre sur le simple respect des normes en vigueur. Cette pratique peut se